

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر الاكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية

بعنوان:

سياسات تغطية مخاطر سعر الصرف في البنوك دراسة ميدانية لبنك الجزائر الخارجي خلال 2011-2016

نوقشت وأجيزت في: 17 ماي 2017.

إعداد الطالبة:

غادة كوثر

لجنة المناقشة:

أ.د. /مصطفى عبد اللطيف (جامعة غرداية) رئيسا

أ/ حميدات عمر (جامعة غرداية) مشرفا ومقرا

أ/ حنيش فتحي (جامعة غرداية) مناقشا

السنة الجامعية: 2016/2017

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر الاكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية

بعنوان:

سياسات تغطية مخاطر سعر الصرف في البنوك دراسة ميدانية لبنك الجزائر الخارجي

نوقشت وأجيزت في: 17 ماي 2017.

إعداد الطالبة:

غادة كوثر

لجنة المناقشة:

أ.د /مصطفى عبد اللطيف (جامعة غرداية) رئيسا

أ/ حميدات عمر (جامعة غرداية) مشرفا ومقرا

أ/ حنيش فتحي (جامعة غرداية) مناقشا

السنة الجامعية: 2016/2017

شكر وتقدير

اشكر الله العلي القدير على إتمام هذا البحث.

أتقدم بالشكر والتقدير إلى الأستاذ الفاضل المشرف الأستاذ

حميدات عمر على ما قدمه لي من إرشادات وإضافة وتوجيهات قيمة

والحرص على متابعة هذا العمل في مختلف مراحلها.

كما أتقدم بالشكر الجزيل للأستاذة الإحسان أعضاء لجنة المناقشة على

قبولهم مناقشة هذا العمل.

كما لا يفوتني أن أتقدم بتشكراتي الخاصة إلى كل العاملين بالبنك

الخارجي الجزائري وبالأخص السيد شين عيب الوهاب والسيد بن شينة

عيب القادر وإلى الأستاذ شويحات مصطفى إلى كل الأستاذة

والزملاء على تشجيعاتهم وإلى كل من أعانني من قريب أو بعيد على إنجاز

هذا العمل.

الغناء

الغناء هذا العمل لوجه الله تعالى راجية ان يتقبله مني ويجعل ثوابه في

ميزان اعماله

اللهم قره عيني رسول الله صلى الله عليه وسلم

اللهم من لا يمكن للكلمات ان توفيه حقهما والى العزيزين ابامهما الله

اللهم

اللهم من زينوا ايامي الحوت

اللهم كل الاكل والاصطاء

اللهم كل طالب علم

كل هؤلاء الغناء هذا العمل بنية صداقة وبعودة حياصة

ملخص:

يعتبر سعر الصرف من المواضيع الحساسة في الاقتصاد لاختلاف جوانب تأثيره وعليه نسعى هذه الدراسة الى اظهار العلاقة بين تقلبات أسعار الصرف والمعاملات الخارجية وعلى عوائد الصرف بالنسبة للبنوك وكيف تتعامل هذه الأخيرة مع مخاطر الصرف الناتجة عن تلك التقلبات، وذلك بالتركيز على البنك الخارجي الجزائري، خاصة خلال الفترة الأخيرة التي عرفت انخفاض كبير ومستمر للدينار الجزائري مما لها من اثار كبيرة على الجوانب الاقتصادية والسياسية، وتوصلت هذه الدراسة الى انه توجد علاقة متينة بين تقلبات أسعار الصرف وإيرادات الصرف، في حين انه لا توجد اية علاقة بين حجم المعاملات الخارجية وتقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار واليورو، ونكون بهذا قد اجبنا عن الإشكالية الرئيسية والمتمثلة في :

ما مدى تأثير مخاطر تقلبات أسعار الصرف على أداء البنك الخارجي الجزائري وكيف يتم إدارتها؟

الكلمات المفتاحية:

سعر صرف، إدارة مخاطر صرف. تغطية، أداء مالي، ربحية.

Abstract:

The exchange rate is considered as a sensitive variable in any economy because of the different aspects it affects the economy with. This study aims to show the relationship between the fluctuations of the EUR/DZD and USD/DZD exchange rates, foreign transactions and foreign exchange returns in commercial banks. This study aims to show as well how banks deal with foreign exchange risk resulting from exchange rates fluctuations. We will focus on the Algerian Exterior Bank during the period 2011-2016 which was marked by a huge and constant decrease in value of the Algerian dinar. The results show that there is a strong linear relation between the fluctuations of the exchange rates and the foreign exchange returns, while there is no linear relation between the volume of foreign transactions and exchange rates fluctuations.

Key words:

Exchange rate, exchange risk management, hedging, financial performance, profitability.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
III	الاهداء
IV	الشكر
V	ملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الاشكال
أ	مقدمة
01	الفصل الأول: الادبيات النظرية
02	تمهيد
03	المبحث الأول: التحليل النظري لخطر سعر الصرف
03	المطلب الأول: سعر الصرف والنظريات المفسرة له
10	المطلب الثاني: ماهية سوق الصرف
14	المطلب الثالث: نظام سعر الصرف
20	المطلب الرابع: اساسيات حول خطر الصرف
26	المبحث الثاني: أساليب قياس خطر الصرف واهم التقنيات المستعملة لتغطيته
26	المطلب الأول: تحديد وقياس مخاطر الصرف
30	المطلب الثاني: تأثير مخاطر الصرف على أداء البنوك
31	المطلب الثالث: اهم تقنيات البنوك لتغطية آثار ومخاطر الصرف
38	المبحث الرابع: الدراسات السابقة
38	المطلب الأول: الدراسات المحلية
40	المطلب الثاني: الدراسات العربية
42	المطلب الثالث: الدراسات الاجنبية
45	خلاصة الفصل الاول
46	الفصل الثاني: الدراسة الميدانية-دراسة حالة البنك الخارجي الجزائري-

فهرس المحتويات

47	تمهيد
48	المبحث الأول: لمحة عن البنك الخارجي الجزائري
48	المطلب الأول: أساسيات عن البنك الخارجي الجزائري
51	المطلب الثاني: اهداف البنك وخدماته
52	المبحث الثاني: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
52	المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة
56	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
60	المبحث الثالث: عرض ومناقشة النتائج المتحصل عليها
60	المطلب الأول: تقديم نتائج الدراسة
65	المطلب الثاني: تحليل ومناقشة النتائج
72	خلاصة الفصل
73	خاتمة
77	المراجع

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان	الصفحة
(1-1)	أهم معايير اختيار نظام الصرف الأمثل	20-19
(2-1)	مجموعة الدراسات المحلية	39
(3-1)	مجموعة الدراسات العربية	41
(4-1)	مجموعة الدراسات الاجنبية	43
(1-2)	توزيعات مديريات ووكالات البنك	49
(2-2)	ميزانية البنك الخارجي الجزائري	50
(3-2)	متوسط تقلبات أسعار شراء اسعار صرف الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري (1€/=\$=DA). خلال الفترة 2016-2011 الوحدة	53
(4-2)	متوسط تقلبات أسعار بيع الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري خلال الفترة 2016-2011 (DA) =\$/€1 الوحدة	53
(5-2)	متوسط عوائد الصرف خلال الفترة 2016-2011.	54
(6-2)	متوسط عوائد فوائد القروض خلال الفترة 2016-2011	54
(7-2)	متوسط عوائد المعاملات الخارجية.	55
(8-2)	تطورات قيم مبالغ الدخل الصافي المحقق من طرف البنك	56
(9-2)	مؤشرات قياس الربحية ROA و ROE (%)	61
(10-2)	تحليل الانحدار البسيط والارتباط بين تقلبات أسعار صرف العملات وعوائد الصرف.	65
(11-2)	تحليل الانحدار البسيط والارتباط بين حجم المعاملات الخارجية وتقلبات أسعار الصرف.	65
(12-2)	ربحية البنك عن كل وحدة واحدة من الدولار واليورو	69

قائمة الاشكال البيانية

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
12	سوق الصرف والمتعاملون فيها	(1-1)
23	مصادر مخاطر الصرف.	(2-1)
36	أساليب مواجهة تقلبات أسعار الصرف	(3-1)
62	متوسط إيرادات الفوائد على القروض خلال الفترة 2016-2011	(1-2)
62	متوسط تقلبات أسعار الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري (شراء)	(2-2)
63	متوسط تقلبات أسعار الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري (بيع) خلال الفترة 2016/2011.	(3-2)
63	متوسط عوائد الصرف خلال الفترة 2016-2011.	(4-2)
64	مجموع عوائد المعاملات الخارجية بالدينار والدولار خلال الفترة 2011-2016	(5-2)
64	تطورات الدخل الصافي خلال الفترة 2016-2011.	(6-2)

مقدمة

أولا - توطئة:

مسايرة للتطورات الحاصلة التي عرفها النظام النقدي، اخذت غالبية الدول الى تغيير نظم الصرف التي تتبناها، بداية من التنازل عن قاعدة الذهب الى نظم الصرف المرنة بعد الحرب العالمية الأولى، والرجوع اليها ثانية بنظم الصرف الثابتة القابلة للتعديل وذلك من خلال اتفاقية بروتن وودز، مع الإيقاف النهائي لنظام النقود القابلة للتحويل الى الذهب، والتي كان العمل بها في منتصف القرن العشرين، وبعد منع الولايات المتحدة الامريكية من تحويل الدولار الى الذهب سنة 1971، لجأت الدول الى اعتماد نظام الصرف المرن، ومع مرور الوقت بدأ نظام الصرف الثابت في التلاشي على غرار نظام التعويم الذي شهد توسعا كبيرا، وقد رافق هذا التغيير إعادة هيكلة المؤسسات وبناءها تماشيا مع نظم الصرف التي يتم تبنيها.

وفي ظل هذه التغيرات الاقتصادية المستمرة، وباعتبار ان البنوك من اهم المتعاملين في سوق الصرف فانها تتعرض للعديد من المخاطر التي تؤثر على أنشطتها المختلفة، فمن بين المخاطر التي تواجهها نجد: مخاطر راس المال، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر السوق، بالإضافة الى مخاطر سعر الصرف، حيث تؤثر على أصول واورادات البنك، مما ينعكس على الأداء المالي وبالتالي على ربحيته .

في دراستنا هذه ارتأينا اختيار البنك الخارجي الجزائري من بين الهياكل المالية الناشطة في قطاع التجارة الخارجية لمعرفة الأثر الفعلي لتقلبات أسعار الصرف على أداء البنك باستخدام معطيات حقيقية من خلال اختبار بعض النسب التي من شأنها اظهار مدى تأثير الأداء المالي للبنك الخارجي بالتقلبات الحاصلة في أسعار الصرف.

ثانيا-الإشكالية: من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير مخاطر تقلبات أسعار الصرف على أداء البنك الخارجي وكيف يتم إدارتها؟

ولالإحاطة بأهم جوانب الدراسة يتم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بسعر الصرف؟
- فيما تتمثل أهم مخاطر الصرف التي تتعرض لها البنوك وكيف تتم تغطيتها؟
- كيف تؤثر تقلبات أسعار الصرف على عوائد البنك الخارجي وبالأخص عوائد الصرف؟
- هل هناك ارتباط للمعاملات الخارجية بتقلبات أسعار صرف الدولار واليورو بالنسبة للبنك الخارجي الجزائري؟

ثالثا-الفرضيات: كإجابة مؤقتة عن الاشكالية المطروحة قمنا بطرح الفرضيات التالية:

- ان الأداء المالي للبنك الخارجي الجزائري مرتبط بمدى القدرة على إدارة الأصول؛
- تؤثر تقلبات أسعار صرف العملات تأثيرا مباشرا على عوائد صرف البنك الخارجي الجزائري؛
- حجم المعاملات الخارجية للبنك الخارجي الجزائري مرتبط بالدرجة لارتباطها بحجم إيرادات الصرف للبنك الخارجي الجزائري؛

رابعا-أسباب اختيار الموضوع:

الأسباب الذاتية

- الميول الشخصي للدراسات ذات المتغيرات الكلية والقياسية؛
- الرغبة في زيادة المعرفة الذاتية، والتعرف على المفاهيم النظرية المتعلقة بالموضوع محل الدراسة؛

الأسباب الموضوعية:

- معرفة الأثر الذي تشكله تقلبات أسعار الصرف؛
- معرفة المتغير الذي يؤثر على حجم عوائد الصرف والمعاملات الخارجية.

خامسا-اهداف الدراسة:

تهدف من خلال هذه الدراسة الى الوصول للأهداف التالية:

- الوقوف على طبيعة العلاقة بين تقلبات أسعار الصرف، وحجم عوائد الصرف البنك الخارجي الجزائري؛
- ابراز العلاقة بين حجم المعاملات الخارجية للبنك الخارجي الجزائري وتقلبات أسعار الصرف؛
- معرفة تقنيات المستعملة من طرف البنك الخارجي الجزائري تغطية مخاطر الصرف.

سادسا-أهمية الدراسة:

يعتبر سعر الصرف الأداة الواصلة بين الاقتصاد المحلي والاقتصاديات الأخرى، حيث يعد من بين اهم المحددات لتوجهات المبادلات الخارجية الدولية، فهو يعكس المركز الاقتصادي الداخلي والخارجي لأية دولة، ومن جهة أخرى فان سياسة التخفيض تحظى باهتمام الباحثين الاقتصاديين ويتضح من خلال هذه الدراسة تأثيرات

تقلبات اسعار الصرف على عوائد الصرف وحجم المعاملات الخارجية والدخل الصافي للبنك خلال الفترة 2016-2011.

سابعاً-حدود الدراسة:

تهدف من خلال هذه الدراسة الى معرفة تأثير تقلبات أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار واليورو، وقد حددت دراستنا في اطارين:

- الحدود الزمانية: تقتصر دراستنا للموضوع على الفترة 2016-2011، ويعود سبب اختيارنا لهذه المدة الى توفر المعلومات اللازمة للموضوع محل الدراسة، إضافة الى التطورات الحاصلة في البلاد خلال هذه الفترة؛
- الحدود المكانية: للوصول الى اهداف الدراسة يجب اسقاطها على معطيات حقيقية لتحقيق نتائج دقيقة، لذا تم اختيار البنك الخارجي الجزائري -وكالة غرداية-.

ثامناً-منهج الدراسة والأدوات المستخدمة

اقتضت طبيعة الموضوع والاشكال المطروح على اعتماد المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، وذلك للإحاطة بالجانب النظري للموضوع، بينما في الجانب التطبيقي اعتمدنا منهج دراسة حالة، حيث قمنا بتحديد الأدوات التي يتم بها اختبار الفرضيات والوصول الى إجابة للإشكالية المطروحة، مستخدمين في ذلك أدوات التحليل الاحصائي القياسي وبرنامج Excel للتحقق من صحة الفرضيات او نفيها.

تاسعاً-صعوبات البحث:

- قصر المدة اللازمة للدراسة؛
- صعوبة تطبيق طريقة (IMRAD) من حيث المنهجية العلمية.

عاشرا-هيكل الدراسة:

سعيًا منا، وبغرض الإجابة عن إشكالية البحث، ونظرا لأهمية الموضوع واتساعه، ولإعطائه القدر الكافي من التركيز، تم تقسيم الدراسة الى فصلين، حيث يمثل الفصل الأول الاطار النظري اما الفصل الثاني فيعرض الجانب التطبيقي للموضوع، حيث يتكون هيكل البحث من:

مقدمة: وهي عبارة عن مدخل عام للموضوع محل الدراسة؛

الفصل الأول "الادبيات النظرية": ينقسم الى تربع مباحث، الأول بعنوان اساسيات حول عر الصرف إضافة الى النظريات المفسرة له ونظم الصرف، بينما المبحث الثاني والمعنون بـ "التحليل النظري لخطر سعر الصرف" والذي تضمن مفهوم خطر الصرف وانواعه ومصادره، وفي الأخير اوردنا الاثار التي قد تتسبب بها مخاطر الصرف، اما المبحث الثالث وكان تحت عنوان "أساليب قياس خطر الصرف واهم التقنيات المستعملة لتغطيته" واحتوى على طرق تحديد وقياس خطر الصرف والاثار الناجمة عنه مع ذكرنا لاهم التقنيات الحديثة والتقليدية لتغطيته، وفي الأخير ادرجنا بعض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع وهذا في المبحث الرابع؛

الفصل الثاني "الدراسات الميدانية": تتضمن دراسة حالة البنك الخارجي الجزائري-وكالة غرداية-، تم تقسيمه الى ثلاث مباحث تطرقنا في المبحث الأول الى ادراج لمحة عن البنك الخارجي الجزائري وأهدافه وخدماته، بينما في الفصل الثاني قمنا بتبيان الأدوات المستخدمة والمنهجية المتبعة في تحليل المعطيات الخاصة بالدراسة، وفي المبحث الأخير فقد تناول مناقشة المعطيات والنتائج المحصل عليها؛

خاتمة: تضمنت النتائج والتوصيات ووافق البحث.

الفصل الاول:

الادبيات النظرية

تمهيد:

يشهد العالم اليوم تطور وازدهار الاقتصاد في جميع مجالاته، وبالخصوص على المستوى الدولي من تصدير واستيراد للسلع والخدمات وتبادل العملات وكل ما يدخل في إطار التبادل الخارجي الدولي، إضافة الى تحرير التجارة والانفتاح الاقتصادي الذي تسعى اليه غالبية الدول للتواصل والارتباط مع الاقتصاديات الأخرى، الا انه لا يمكن التعامل بالعملة المحلية لتسوية المعاملات والمبادلات، وهذا يستوجب وجود أداة لتسهيل المعاملات والتي تعرف بسعر الصرف الذي يعتبر حلقة وصل بين الاقتصاد المحلي والاقتصاد الدولي.

ومن المعروف ان من وظائف البنوك التجارية هي الوساطة المالية، لذا تلعب دور مهم في تسوية المبادلات الخارجية والمعاملات التي تتم على المستوى الدولي وذلك من خلال تسهيل العمليات بين المقيمين غير المقيمين وبين المؤسسات المحلية والأجنبية في شتى المجالات (رؤوس أموال، سلع وخدمات...)، ومن بين الأنشطة التي تخوض فيها البنوك في اطار الصرف نجد، تبادل العملات، اقراض واقتراض، تحويل العملة الاجنبية، وغيرها من الأنشطة ذات الغرض التجاري وغير التجاري، الا ان لسعر الصرف يتعرض لتقلبات قد تؤثر بالإيجاب او السلب على الأداء المالي للبنك.

ومن خلال هذا الفصل نستعرض اهم المفاهيم الأساسية التي تخص سعر الصرف من خلال ذكر انواعه وأنظمة الصرف، ثم نعرض الى تعريف خطر الصرف ومصادره وأساليب تغطيته، كما نستعرض بعض الدراسات السابقة التي لها صلة بالموضوع محل الدراسة، وفي الأخير نذكر العلاقة بين دراستنا والدراسات السابقة، ويحوي الفصل الأول على:

المبحث الأول: التحليل النظري لخطر سعر الصرف**المبحث الثاني: أساليب قياس خطر الصرف واهم التقنيات المستعملة لتغطيته****المبحث الثالث: الدراسات السابقة**

المبحث الأول : التحليل النظري لخطر سعر الصرف.

من خلال هذا المبحث سنتطرق الى المفاهيم الأساسية لسعر الصرف التي تتضمن تعريفه وانواعه اضافة الى ذكر اهم النظريات المفسرة له ونظم الصرف التي تتبناها الدول ومبادئ الرقابة عليها، وسنستعرض مفهوم سوق الصرف والمتدخلون فيه.

المطلب الاول: سعر الصرف والنظريات المفسرة له.

سنتناول في هذا المطلب عموميات حول سعر الصرف وذلك من خلال التطرق الى مفهوم سعر الصرف، النظريات المحددة لسعر الصرف، وظائف سعر الصرف وخصائصه، إضافة الى التطرق للتطور التاريخي لسعر الصرف في الجزائر.

أولاً- مفهوم سعر الصرف: من بين اهم التعريفات نجد:

"هو النسبة التي يحصل على اساسها مبادلة النقد الاجني بالنقد الوطني او ما يدفع من وحدات النقد الوطني للحصول على وحدة او عدد معين من وحدات النقد الاجني، فإذا كان تبادل 90 دينار مقابل 1 دولار، كان سعر الصرف الدولار هو 90 دينار"¹؛

نجد أيضاً: "هو معرفة عدد الوحدات الاجنبية مقابل عملة محلية واحدة، أو وحدات محلية مقابل وحدة واحدة أجنبية"²؛

بالإضافة إلى أن: "سعر وحدة من العملة الاجنبية بدلالة العملة المحلية، وسعر الصرف هذا يبقى ثابتا في كل اجزاء السوق باتفاق تحكيمي، ويشير تحكيم الصرف الاجني الى عملية شراء عملة اجنبية حيث يكون سعرها منخفضا وبيعها حيث يكون سعرها مرتفعا، وعندما يرتفع سعر الصرف الاجني، فان العملة المحلية تنخفض أو تمببط قيمتها بالنسبة للعملة الاجنبية، وعندما ينخفض سعر الصرف فان العملة المحلة ترتفع او تزيد من حيث القيمة"³؛

¹ فارس هباش، "دراسة تحليلية للعلاقة والائتر المتبادل بين الكتلة النقدية وسعر الصرف دراسة حالة الجزائر للفترتين (2001-1992)، (2011-2002)، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، عدد 14، (2014)، ص 212.

² Paul R.krugman, Maurice Obstfeld. **International Economics :Theory and policy**. pearson Addison-wesley. Seventh Edition. 2006. ch 13. P 03.

³ خروف منير، محاضرات في المالية والتجارة الدولية **Finance et commerce international**، جامعة قلمة، 2014/2015، ص 39.

- "هو السعر الذي يمكن وفقا له استبدال عملة بأخرى، وعندما تكون دولتان بنفس المعيار يتفاوت سعر الصرف ضمن حدود ضيقة جدا، وضمن نظام اسعار الصرف المتقلبة بشكل حر يتفاوت السعر من يوم الى اخر، وفي ظل نظام رقابة الصرف الأجنبي قد يكون هناك سعر صرف رسمي ثابت وأسعار صرف مختلفة بين نفس العملتين وفقا للغرض الذي تكون العملة الاجنبية مطلوبة لأجله، أي ربما يكون هناك اسعار صرف متعددة"¹.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن ان نستنبط تعريفا شاملا لسعر الصرف:

"هو مقارنة العملة المحلية بالعملة الاجنبية اي معرفة عدد الوحدات من العملة المحلية الواجب دفعها مقابل وحدة واحدة اجنبية او عدد الوحدات الاجنبية مقابل وحدة واحدة محلية ويعتبر حلقة وصل بين الاقتصاد المحلي والاقتصاديات الاجنبية والذي له تأثير مباشر على حجم صادرات وواردات دولة معينة"².

ثانيا- صيغ سعر الصرف: إن التسعيرات اليومية المعلنة والمحددة خلال مدة زمنية لا تعتبر المحدد الأساسي للنسبة بين عملة دولة معينة و عملات الدول الاخرى، بل هناك محددات اخرى تأخذ بعين الاعتبار تكسب سعر الصرف صيغا متعددة، ومن بين هذه الصيغ نذكر منها:

1. **سعر الصرف الاسمي:** هو مقياس لقيمة عملة احدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد اخر يتم تبادل العملات او عمليات شراء وبيع العملات حسب العملات بين بعضها البعض ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما للعرض والطلب عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، وينقسم الى سعر صرف رسمي اي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الاسواق الموازية وهذا يعني امكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد²؛

2. **سعر الصرف الحقيقي:** يمثل سعر الصرف الحقيقي ذلك المؤشر الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتباين معدلات التضخم باعتبار انه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الاسعار الاجنبية وربطها بمستوى الاسعار المحلية ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{سعر الصرف الحقيقي} = \text{سعر الصرف الاسمي} \left[\frac{\text{مؤشر الاسعار المحلية}}{\text{مؤشر الاسعار الاجنبية}} \right]$$

¹ موسوعة المصطلحات المستخدمة في الجمارك والمحاسبة والتجارة، قسم الابحاث والدراسات، منتدى الاعمال الفلسطيني، بريطانيا، لندن.

² مراد عبد القادر، دراسة اثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي خلال الفترة 1974-2003، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة

ورقلة، الجزائر، سنة 2010/2011، ص 4.

وبما ان سعر الصرف الحقيقي مؤشرات سعر الصرف هي ناتجة عن عملية ترجيح اسعار الصرف الثنائية بين البلد واهم المتعاملين التجاريين الرئيسيين، فهي اذن تعبر عن مدى تغير القوى الشرائية المرجحة للعملة نسبة الى فترة اساس تسمح بقياس تأثير الصرف على ميزان المدفوعات ومعرفة مستوى القدرة التنافسية لأسعار الدولة، فارتفاع هذا المؤشر يدل على انخفاض هذه الاخيرة والعكس بالعكس¹؛

3. **سعر الصرف الفعلي**: يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف ما بالنسبة لعدة عملات اخرى في فترة زمنية ما، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة اسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن او تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة او سلة من العملات الاخرى؛

4. **سعر الصرف الفعلي الحقيقي**: هو الذي يعد في كثير من الأحيان مقياسا للارتفاع والانخفاض الحقيقي لقيمة عملة معينة، ان المؤشرات الحقيقية غالبا ما تعد كمؤشرات مناسبة لأسعار الصرف التوازنية او للقدرة التنافسية الدولية².

5. **السعر الفوري والسعر الاجل**: نقصد بالسعر الفوري، السعر الحالي والمعمول به من طرف المتعاملين وعلى اساسه تقيم به العمليات و الصفقات المبرمة في سوق الصرف، بينما سعر الصرف الآجل هو السعر الذي يتم ادراجه في الصفقات اعتمادا على السعر الفوري والفرق الناتج عن اختلاف معدل الفائدة بين العملتين في السوق النقدية، والفرق الجوهري بين السعر الفوري والسعر الآجل للصرف يستند على الفترة الزمنية في الوقت الذي تم فيه ابرام الصفقات اضافة الى معدلات الفائدة السائد في الاسواق النقدية للمتعاملين؛

6. **أسعار الصرف المتقاطعة**: يمكن تعريف سعر الصرف المتقاطع بانه سعر عملة مقابل عملة اخرى من خلال علاقة كل من هاتين العملتين بعملة ثالثة مشتركة، فاذا عرفنا سعر الدولار مقابل عملتين مثلا فيمكن تحديد سعر التقاطع لهاتين العملتين مقابل بعضهما البعض، وكخطوة اولى فانه يلزم لتحديد سعر التقاطع معرفة ما يلي³:

■ من هو الذي يقوم باحتساب السعر، هل هو البنك مسمي الأسعار ام البنك طالبها؛

■ ما هو اتجاه التعامل، اي ما هي العملة المشتراة، وما هي العملة المشتراة؛

¹ مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة (2003:04-1990:01)، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة الجزائر، سنة 2005، ص 4.

² عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وادارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظريات وتطبيقات)، ط 1، دار صفاء، عمان، الأردن، 2011، ص 27.

³ ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية العملات الاجنبية والمشتقات المالية بين (النظرية والتطبيق)، ط 1، دار الحامد، عمان، الاردن، 2004، ص 248.

■ ما هو السعر المطلوب ايجاده.

ثالثا- معاملات سوق الصرف:

- 2 المقاصة: هي استعمال الحقوق في تسديد الديون اي انها تركز على تسوية الحقوق والديون معًا الناتجة عن عمليات التجارة المنظورة، والمقاصة هي عملية الصرف تتمثل في تجنب استخدام الصرف الاجنبي بين الدولتين المتعاقبتين وتتم تسوية المبادلات التجارية بينهما باستخدام الحقوق لتسديد الديون ويحدد سعر الصرف بين الدولتين قبل فتح حساب المقاصة لأنه غالبا ما تكون المقاصة غير كاملة، أي عدم تساوي ديون دولة وحقوقها قبل الدولة الاخرى ويتم تسوية الفرق وفقا للقواعد التي يتفق عليها الطرفان¹؛
 - 3 المضاربة : ان الهدف الاساسي للمضاربة هو تحقيق اعلى معدل ربح، ويكون ذلك من خلال الاستفادة من الفروقات السعرية الحاصلة في سعر صرف عملة بين سوقين او اكثر في وقت واحد عن طريق شراء العملة في السوق ذات السعر المنخفض وإعادة بيعها في السوق ذات السعر المرتفع وتعرف هذه العملية باسم "عمليات التحكيم بين العملات" والتي ظهرت لزيادة سرعة وسهولة وسائل الاتصال بين المراكز التجارية في العالم؛
 - 4 التغطية : وتتم باللجوء الى عمليات الصرف الآجل لتجنب اخطار تقلبات سعر الصرف وتعد هذه العملية تأميننا ضد ما يتوقعه المتعامل من انخفاض في قيمة العملات الأجنبية ؛
وتكمن اهمية سعر الصرف فيما يلي:²
- يمثل التكاليف والاسعار سواء داخل البلد او خارجه فانه يمكن ان يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد وبالتالي على ميزان المدفوعات في النهاية ؛
 - يؤدي ارتفاع اسعار صرف العملة المحلية الى ارتفاع قيمة السلع المنتجة محليا والموجهة للتصدير وانخفاض اسعار الواردات ويحدث العكس عند انخفاض قيمة العملة الوطنية حيث تزداد تنافسية السلع المنتجة محليا وترتفع اسعار السلع المستوردة .

¹ عبد الجليل هجيرة، اثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري-دراسة حالة الجزائر -، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة تلمسان، سنة 2011/2012، ص 38 .

² لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للاثار الاقتصادية لسياسة الصرف الاجنبي، طبعة 1، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان، 2010، ص، 121، 122 .

رابعاً- وظائف سعر الصرف : لسعر الصرف ثلاث وظائف اساسية هي :

1. وظيفة قياسية :تسمح هذه الوظيفة بقياس ومقارنة الاسعار المحلية مع اسعار السوق العالمية حيث تساعد المنتجين على ربط الاسعار المحلية بالأسعار العالمية؛
2. وظيفة تطويرية : يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات مناطق معينة الى مناطق اخرى من خلال دورة تشجيع تلك الصادرات كما يمكن ان تؤدي الى الاستغناء او تعطيل فروع صناعية معينة او تعويضها بالاستيرادات التي تكون اسعارها اقل من الاسعار المحلية وبالتالي يؤدي سعر الصرف الى التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية¹؛
3. وظيفة توزيعية :اي ان سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي ،وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية حيث تقوم هذه الاخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين اقطار العالم².

خامساً- تحديد سعر الصرف:

يتحدد سعر الصرف في سوق العملة تبعاً للكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الاجنبي ويتحدد الطلب الاجنبي على العملة الوطنية من العناصر الدائنة في ميزان المدفوعات بينما يتمثل عرض العملة المحلية بالعناصر المدينة في ميزان المدفوعات، ويعتبر حجم الطلب على العملة في علاقة عكسية مع سعرها، ارتفاع سعر العملة يؤدي الى انخفاض الطلب عليها ،وعلى العكس من ذلك يؤدي انخفاض سعر الصرف الى زيادة الطلب عليها³،ويمكن ان ينتج الطلب او العرض عن حركة رؤوس الاموال على هيئة استثمارات طويلة الاجل بسبب ارتفاع سعر الفائدة ،او اختلاف معدلات الربح في الداخل .

سادساً- العوامل المؤثرة على سعر الصرف : ان اختيار وتبني نظام ملائم لسعر الصرف يتوقف على مجموعة الاعتبارات التي تتناول المقارنة والبحث في المزايا والتكاليف بين مختلف النظم او الانضمام الى منطقة اكبر لادارة اسعار الصرف وقد حدد Heller اهم معايير الخيار كحجم البلد ،نمط التجارة الخارجية اضافة الى مستوى

¹ منية خريباش، اثر مخاطر سعر الصرف على اداء محفظة الاوراق المالية دراسة حالة بورصتي عمان والسعودية لفترة 2010،(رسالة ماستر منشورة)،جامعة ورقلة، سنة 2011/2012، ص 34.

² مراد عبد القادر، مرجع سبق ذكره ،ص 04 .

³ عبد الجليل هجيرة ،مرجع سبق ذكره ،ص 35.

التضخم و التوجه نحو الانفتاح الاقتصادي¹، إضافة الى ان سعر الصرف يتحدد وفقا لقانون العرض والطلب وان أي التنافس في جانبي العرض او الطلب على العملات الأجنبية في أسواق الصرف الأجنبي ومن هذه الزاوية يمكن النظر الى سعر الصرف على انه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي، ونورد اهم العوامل المحددة لسعر الصرف يمكن ذكر ما يلي:

- العمليات على السلع والخدمات ورصيد الميزان التجاري؛
- الإنتاجية؛
- التباين في التضخم؛
- مستوى الدخل القومي؛
- معدل الفائدة والحركات الدولية لرؤوس الأموال²؛
- ومن بين العوامل نجد :

1. العوامل الاقتصادية :

- **كمية النقود** :ان الزيادة في كمية النقود (مع بقاء العوامل الاخرى ثابتة ،سرعة تداول النقود...) تؤدي الى ارتفاع مستوى الاسعار وهذا ما اكده ملتون فريدمان اذ يرى ان حركة الاسعار تعكس بشكل اساسي التغيرات المهمة في كمية النقود ،وبالتالي هذا يجعل سلع الدولة اقل قدرة على منافسة سلع الدول الاخرى وينتج على ذلك ارتفاع في اسعار صرف العملات الاجنبية³ ؛
- **اسعار الفائدة** :ان حركة رؤوس الاموال الدولية وانتقالها ما بين الاقتصاد الدولي انما تتحرك بحثا عن الفائدة فالبلد الذي يرتفع فيه اسعار الفائدة الحقيقية عن بقية الدول فان ذلك الوضع سوف يشجع رؤوس الاموال على الانتقال اليه مما يعني زيادة عرض العملة الاجنبية في الدخل وبالتالي تدهور سعر صرفها⁴ ؛

¹ سعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهةها-حالة مؤسسة الملح -بسكرة-، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة باتنة، الجزائر، 2006/2005، ص 14.

² صاوي مراد، بومعروف الياس، اختبار علاقة التكامل المشترك بين أسعار النفط وسعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1975-2015، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة عاشور زيان، الجلفة، الجزائر، المجلد2، العدد29، جانفي 2017، ص، ص، 191، 192.

³ منية خرياش، مرجع سبق ذكره، ص 35.

⁴ مراد عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 7.

■ **معدلات التضخم:** ان تأثير ارتفاع مستوى الاسعار المحلية مقارنة بمستوى الاسعار العالمية يؤدي الى زيادة كل من الاستيرادات والطلب على النقد الاجنبي وانخفاض كل من الصادرات وعرض النقد الاجنبي مما يدفع بسعر الصرف الى الارتفاع، ومنه يمكن اعتبار المستوى العام للأسعار وتغيراته من اهم العوامل التي تؤثر في تحديد سعر الصرف وتقلباته¹.

2. العوامل غير الاقتصادية:

■ **الاضطرابات والحروب:** ان التوترات والأزمات السياسية تعد من العوامل المؤثرة على سعر الصرف وذلك من خلال تأثيرها على التجارة والاقتصاد بصفة عامة ويؤدي هذا الى فقدان الثقة بعملة البلد بسبب ارتفاع معدلات التضخم؛

■ **الاشاعات والأخبار:** ان للإشاعات والأخبار تأثيرا سريعا على سعر الصرف بغض النظر على درجة صحتها حيث تؤثر قيمة العملة بالارتفاع او الانخفاض خلال فترة قصيرة ثم تعود العملة الى قيمتها الطبيعية بعد انتهاء فترة الاشاعة؛

■ **خبرة المتعاملين وأوضاعهم:** حيث يعتمد المتعاملون في سوق العملات على خبرتهم ومهارتهم التفاوضية والأساليب المستخدمة في تنفيذ عملياتهم واستعمالهم وسائل فعالة التي تؤثر بشكل مباشر.

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، مرجع سبق ذكره، ص69.

المطلب الثاني: ماهية سوق الصرف.

في هذا المطلب سيتم التطرق الى مفهوم سوق الصرف، تصنيفاته، خصائصه والأطراف المتدخلة فيه.

اولا- مفهوم سوق الصرف: ومن بين التعريفات نجد:

- هو المكان الذي تتم فيه تبادل العملات مقابل بعضها البعض بيعا وشراء ويتقابل طلب كل عملة مع عرضها كما انه ليس للسوق مكان جغرافي بل يمكن القول ان ابعاده المكانية اصبحت تمثل كل انحاء الكرة الارضية¹؛
- هي السوق التي في اطارها يتم تحويل العملات لبعضها، وهذه السوق ليست كغيرها من الاسواق المالية او التجارية، فسوق الصرف ليس محددًا بمكان معين يجمع بين المشتريين والبائعين للعملات المختلفة على نحو ما يحدث في سوق السلع والخدمات او السوق المالي اين يجتمع هؤلاء في البورصة حيث تتم العمليات المالية التي موضوعها الاوراق المالية².

ثانيا- تصنيفات سوق الصرف: باختلاف اسعار الصرف المطبقة نجد عدة انواع لسوق الصرف:

1. **سوق الصرف العاجل (الآني):** ان العملية التي تتم طبقا للسعر الآني تتضمن دفع واستلام الصرف الاجنبي خلال يوم او يومين بعد عقد المعاملة. وتعد العمليات الآنية هي الاكثر اهمية في سوق الصرف وتستحوذ على الاهتمام الاكبر، لان تحركاتها مستمرة فضلا عن اهميتها الكبيرة في اجمالي التعاملات وعادة ما يتم التسليم والتسلم للعملات المباعة خلال يومي عمل عدا يوم التعاقد على العملية وهناك اسواق يمكن التعامل فيها على اساس التسليم في اليوم التالي وهناك حالا يتم فيها التسليم في نفس اليوم. واسعار العمليات الآنية تعد هي الاسعار الاساسية التي تحسب على اساسها اسعار المعاملات الاجلة وان كان هناك تأثير متبادل بين الاسعار في السوقين الآنية والآجل وتستخدم سوق الصرف الآني كأساس للتسويات الدولية وكذلك جهاز للائتمان الدولي³.

ومن خصائص هذا السوق نجد⁴:

- تنشط سوق الصرف العاجلة على مدى 24 ساعة مستثمرة بسبب الاختلاف الزمني بين المراكز المالية الدولية؛

¹ مراد بن ياني، سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة قياسية-حالة الجزائر-، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة تلمسان، الجزائر، سنة 2012/2011، ص 34.

² سعيد عناني، مرجع سبق ذكره، ص 5.

³ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 34، 35.

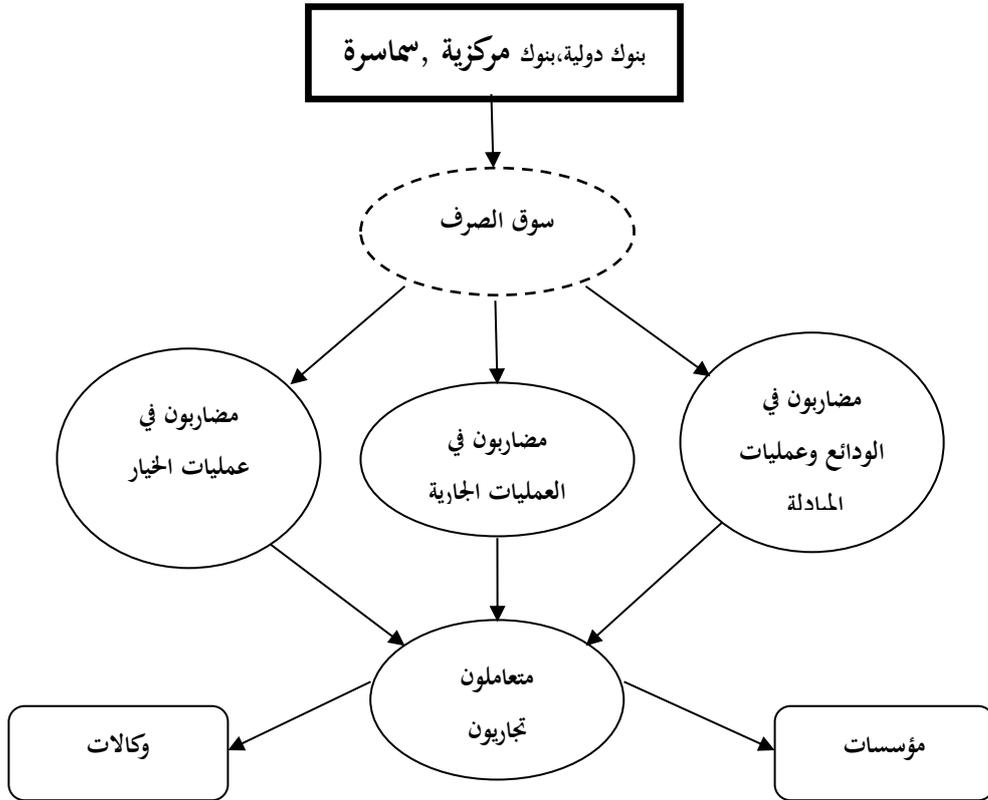
⁴ زيان بغداد، تغيرات سعر صرف اليورو الدولار واثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة وهران، سنة 2013، ص 31.

- تسعير العملات يكون بالدولار حتى لو كان غير مشترك في الصفقات كان يباع جنيه استرليني مقابل المارك الالماني ولا تتم هذه الصفقة الا اذا كان هذا السوق للصرف في نيويورك مفتوحا ؛
- العمليات الفورية تمثل الجانب الاكبر من نشاط اسواق الصرف الاجنبي وفي دراسة لبنك التسويات الدولية عام 1992 اشارت الى ان متوسط حجم التعامل اليومي بالعملات الاجنبية في اسواق الصرف الاجنبي يبلغ حوالي 930 مليار دولار .
- 2. **سوق الصرف الآجل** : هو عبارة عن سوق لبيع وشراء العملات الأجنبية على ان يتم التسليم في موعد لاحق في المستقبل على ان يتم الدفع على أساس معدل للصرف يتحدد في الحاضر، ويتخذ التجار وضع التسليم الآجل عند شراء عملة لا يتصف سعرها بالثبات، وذلك لتقليل الربية والمخاطرة التي تحيط بأعمالهم التجارية على المدى الطويل الى الحد الأدنى، ومن أكثر المعاملات شيوعا تلك التي تتم بين البنوك وتكون مدتها شهر، ثلاثة او ستة اشهر¹، ومن خصائصه: ²
- العقود في هذا السوق نمطية، حيث تكون لفترات مختلفة ثلاثة اشهر، ستة اشهر، وقد تصل الى سنتين؛
- لا تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الآجل الامر الذي يؤدي الى تزايد عملية المضاربة؛
- لا تسعر الاسعار الآجلة في البورصة والعمليات التي تتم في هذا السوق هي التغطية، المراجعة والمضاربة.

¹ بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، ط 1، دار المنجد، بيروت، لبنان، 2003، ص 127.

² زيان بغداد، مرجع سبق ذكره، ص 33، 32.

الشكل (1-1): سوق الصرف والمتعاملون فيها



المصدر: سعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهةها- حالة مؤسسة الملح -بسكرة-، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة باتنة، الجزائر، 2006/2005، ص 8.

يوضح هذا الشكل مختلف الاطراف التي تتعامل في سوق الصرف، ومن خلاله يمكننا توضيح العلاقات التي تربط بين المتعاملين وكذا قراءة آلية عمل ودور كل طرف، فالبنوك الدولية والمركزية وكذلك السمسارة والمضاربون يتعاملون بطريقة مباشرة في السوق.

ثالثا-المتدخلون في سوق الصرف: لتحديد الاسعار في سوق الصرف يتحتم تدخل هيئات اقتصادية معينة للقيام بعمليات الشراء والبيع للعملات الاجنبية ونوضح هذه الهيئات كالتالي:

- البنك المركزي: يكون تدخله بصورة مباشرة وذلك بهدف تعديل والتقليل من تقلبات اسعار العملات وذلك اعتمادا على معطيات اقتصادية كلية اضافة الى اسعار الفائدة وسعر الصرف؛
- البنوك التجارية والمؤسسات المالية: حيث تتكلف بعمليات متعلقة بالصرف الخاصة بها او لحساب الافراد؛
- سمسارة الصرف: وهم عبارة عن وسطاء بين البائع والمشتري في عمليات الصرف الاجنبي وذلك استنادا الى خبرتهم وممارساتهم في ظل المخاطرة الناجمة عن الصرف؛

■ الزبائن والخواص: علاقتهم غير مباشرة بسوق الصرف حيث يلجؤون الى البنوك المتخصصة في الصرف او الى السماسرة وهناك ثلاث انواع من الزبائن: المنشآت المالية، المؤسسات الصناعية والتجارية والافراد.

رابعاً- خصائص سوق الصرف: من بين الخصائص نجد¹:

■ تحديد وإعلان اسعار الصرف الاجنبي للعملات المعومة او المرنة اتجاه تغييرات الطلب والعرض، ويجري التأكيد عادة على العملات المتسمة بالتداول الدولي مثل الدولار الامريكي والجنيه الاسترليني واليورو الاوروبي والين الياباني؛

■ ان تقلبات اسواق الصرف الاجنبي غالباً ما تعكس تقلبات أسواق السلع والخدمات والاصول المالية والموارد الاخرى، لأن الطلب على العملات الاجنبية وعرضها مشتقان من الطلب والعرض السائدين في الأسواق الاخيرة، وحيث هناك تجارة واستثمار وسياحة وسفر؛

■ تجري عمليات التبادل في اسواق الصرف الاجنبي حسب ترتيبات منظمة غالباً. وهنا تنقسم الانظمة السائدة بين نوعين رئيسيين: أحدهما يركز على الصفقات التي تتم فيما بين البنوك Interbank Markets او اسواق التجزئة او الوسطاء الماليين، والآخر يهتم بالتعاملات التي تنجز فيما بين البنوك التجارية وزبائنها .

خامساً-وظائف سوق الصرف: نذكر منها²:

■ تسوية المدفوعات الدولية الناجمة عن المعاملات التجارية المنظورة وغير المنظورة و الراسمالية الطويلة والقصير الاجل لتسوية الحقوق الدائنة والمدينة من حيث اللجوء الى عدة وسائل منها الحوالات المصرفية والكمبيالات؛

■ الصرف والائتمان: تقوم سوق الصرف بتوفير وسيلة الائتمان في العلاقات الاقتصادية الدولية من خلال البنوك التي تتعامل معها، اذ تقدم قروضها للمصدر والمستورد الى ان تتم عملية البيع والشراء الى جانبي تمويلها لتحركات رؤوس الاموال الطويلة والقصيرة الاجل؛

■ تحديد اسعار الصرف للعملات المختلفة من حيث تلاقي قوة العرض والطلب وتكوين نقطة التوازن .

¹ هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، الطبعة الاولى، دار جرير، عمان، الاردن، 2006، ص، ص281، 282.

² سونيا آرزوني وارتان، سعر صرف الدينار العراقي والعوامل المؤثرة فيه، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، قسم الدراسات الاقتصادية، مركز دراسات البصرة الخليج العربي، جامعة البصرة، المجلد 18، العدد 3، سنة 2016، ص284.

سادسا-التسعير في سوق الصرف

تتحدد اسعار صرف العملات في ظل نظام حرية الصرف بواسطة قوى العرض والطلب، فطالما ان سعر الصرف هو ثمن الوحدة الواحدة من عملة ما مقوما بوحدات من عملة اجنبية اخرى، فان مستوى التوازن لسعر الصرف يتحدد وفقا لنفس القواعد التي يتحدد بها سعر اية سلعة من السلع حسب مبادئ الاقتصاد الجزئي. وتحدث التسعيرات عادة على وجه مستمر، فمثلا تضع وكالتنا (Reuter et Telerate) التسعيرات بتصرف المتعاملين على جميع الشاشات المربوطة بهما في كافة انحاء العالم، وفي مركز باريس توجد على هامش التسعيرات المستمرة جلسات تسعير رسمية، وحتى نهاية شهر نيسان 1977 كان التسعير الرسمي في باريس يتم بالصياح (à la criée) وفي ايار 1977 غير هذا النظام لصالح نظام جلسة التثبيت¹.

المطلب الثالث: نظام سعر الصرف.

نتحدث في هذا المطلب حول تطور التاريخي لنظام الصرف، مفهومه، تصنيفاته، المعايير المتبعة لاختيار نظام الصرف الملائم والتوجهات الحديثة له.

اولا- مفهوم نظام الصرف:

يعرف نظام الصرف بأنه مجموعة من القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الاجنبي وبالتالي التأثير على سلوك الصرف².

اضافة الى انه يعبر عن الوسيلة الاساسية التي تدخل ضمن استراتيجية تعديل ميزان المدفوعات من خلال الكفاءة التي يحققها، فانه يتجسد في معيارين هما، القوة والاستمرارية، حيث يتعلق الاول بمدة قدرة النظام على امتصاص الصدمات الاسمية (فروقات التضخم) والاضطرابات الحقيقية (اختلالات العرض والطلب) وإما الثاني فيتضمن نتائج وعواقب اختيار سعر الصرف على استقرار اسعاره فانه بذلك يمثل الاطار القانوني اين تتحدد

¹ مفتاح صالح، محاضرات في المالية الدولية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2006/2005، ص 64.

² زيان بغداد، مرجع سبق ذكره، ص 22.

وتتشكل اسعار الصرف وتتم عملياتها طالما ان هذه القوانين تتحكم في سعر العملات الاجنبية اين يمكن تأخير تعديلاتها مقارنة بقيمتها النظرية¹.

ثانيا- تصنيفات نظم الصرف: من بين اهم التصنيفات نجد:

1. **نظام الصرف الثابت** : يعرف في مفهومه الواسع على انه النظام يتم فيه ربط عملة وطنية ما بعملة اجنبية اخرى

او سلة من العملات الاجنبية بمعدل صرف ثابت اذ يرجع اختيار تلك العملة الاجنبية الى طبيعة العلاقات التجارية بين الدولتين مع السماح لتلك الاسعار بالتقلب في حدود ضيقة للغاية وهي حدود دخول وخروج الذهب²، وقد ساد هذا النظام لفترة طويلة متمثلا بقاعدة الذهب عبر مراحل تطورها المختلفة كنظام الذهب الكامل وفي صورة المسكوكات الذهبية وذلك في اواخر اقرن 19 و اوائل القرن 20 وحتى قيام الحرب العالمية الاولى³، ومن الخصائص التي يتميز بها النظام الثابت⁴:

- السلطات هي التي تحدد معدل الصرف الثابت لتحويل العملة الوطنية الى عملات صعبة اجنبية ويكون تحديدا هذا المعدل بصفة دقيقة او تقريبية لا تتعدى هامش تعويم مقدر باتفاقية نقدية (مثلا + او - 1%)؛
- اذا تغيرت قيمة العملة فوق هذه الحدود المسموح بها والبنك المركزي عليه ان يتدخل مباشرة في سوق الصرف بيع او شراء عملته من اجل توقيف ارتفاع قيمتها او انخفاضها كما يمكن ان يتدخل بطريقة مباشرة بواسطة سعر الفائدة فيما يخص رؤوس الاموال الاجنبية.

وهناك من يسمي نظام الصرف الثابت بـ "نظام سعر الصرف المتطابق او المتعادل" بحيث يتم تثبيت سعر الصرف اما بعملة واحدة او بسلة من العملات⁵.

- **سعر صرف ثابت بعملة واحدة**: تتميز العملة بمواصفات معينة كالفترة والاستقرار، وفي هذا الاطار تعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها الى تلك العملة دون احداث تغيير إلا في بعض الحالات، ولقد شكلت

¹ سيد احمد كبداني، قاسم محمد فؤاد، تأثير انظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة من الدول الـ "MENA" باستعمال معطيات Panel وتقنية شعاع الانحدار الذاتي "VAR"، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، عدد 03، سنة 2013، ص 113.

² بشير باعمارة، اثر تقلبات اسعار الصرف على اداء البنوك -دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري لفترة 2002-2011، (رسالة ماستر منشورة)، جامعة ورقلة، الجزائر، سنة 2013، ص 3.

³ منية خرياش، مرجع سبق ذكره، ص 36.

⁴ شوقي طارق، اثر تغيرات اسعار الصرف على القوائم المالية، رسالة ماجستير منشورة) بجامعة باتنة، الجزائر، سنة 2009، ص 9.

⁵ عمر حميدات، اثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات -دراسة حالة الجزائر-، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة الجزائر 03، سنة 2010-2011، ص 8.

العملات العملات المربوطة بعملة واحدة سنة 1996، 20 عملة بالدولار الأمريكي، و 14 عملة بالفرنك الفرنسي¹ ؛

■ ربط سعر الصرف بسلة من العملات :عادة يتم اختيار العملات انطلاقا من عملات الشركاء التجاريين او من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة ،ان التوسع في استخدام نظام الربط بسلة العملات عوضا عن عملة واحدة الذي كان في سنوات الثمانينات ،يفسر ازدياد العلاقات التجارية الخارجية وتنوع اشكالها فيما بين الدول فقد بلغ عدد الدول المتبنية لهذا النظام سنة 1990 حوالي 35 دولة مقارنة بسنة 1980 كانت 22 دولة وفي الجهة المقابلة انخفاض عدد الدول التي تربط عملاتها بعملة ارتكازية فقد بلغت سنة 1990 حوالي 25 دولة مقارنة بـ 39 دولة سنة 1980 كما يهدف هذا النظام الى تحقيق استقرار في سعر الصرف الفعلي من خلال محاولة ربط قيمة العملة المحلية بسلة عملات ،واهم ما يتميز به هذا الاسلوب هو مراعاته للآثار المباشرة لتقلبات اسعار الصرف في بلدها لمواجهة عملات شركائه التجاريين الثنائيين في تجارة هذا البلد والاثر غير المباشر لتحركات العملات في البلدان الاخرى ،كما يقلص الى حد معين من تقلبات اسعار الصرف² ، ومن اسباب تثبيت سعر الصرف³:

■ تخفيض المخاطرة وعدم اليقين المرتبط بتقلبات اسعار الصرف والذي يؤثر على القرارات الاقتصادية مثل الاستثمار والانتاج ؛

■ اسعار الصرف المرنة ليست بدون مشاكل وتقلبات اسعار الصرف تؤثر على الواردات والصادرات بصفة سلبية ؛

■ يمكن تعديل اسعار الصرف الحقيقية لتحقيق التوازن في الميزان التجاري حتى في ظل اسعار الصرف الثابتة وذلك بتغيير الاسعار النسبية وبالتالي نصل الى نفس غرض تغيير الاسعار الصرف الاسمية.

إلا أن هذا النظام لم يخلو من العيوب فمن الانتقادات الموجهة له نجد⁴:

■ من اجل ان تكون فعالة يجب على تدخلات البنك المركزي ان تكون قوية وشديدة للوصول الى تحقيق معدل الصرف المرغوب فيه مع الاخذ بعين الاعتبار اهمية رؤوس الاموال الخاصة المطروحة في سوق الصرف، كما يجب عليه ايضا امتلاك احتياطات صرف هامة مما يكون كتلة من السيولة غير مستعملة في التجارة الخارجية؛

¹ مينة خرياش ،مرجع سبق ذكره ،ص 37.

² عمر حميدات ،مرجع سبق ذكره ،ص 10.

³ بلقاسم العباس ، سياسات سعر الصرف ،سلسلة جسر التنمية ،العدد 23 ،نوفمبر/تشرين الثاني 2003 السنة الثانية ،ص 18.

⁴ شوقي طارق ،مرجع سبق ذكره ،ص 10.

- في نظام معدل الصرف الثابت، المضاربة عمليا هي بدون اي خطر إذا كان اي تغير في القيمة ممكن احتماله، فهجمات المضاربة ضد العملات القابلة للتخفيض تؤدي الى عدم استقرار الصرف، فالمضارب الذي يهاجم العملة هو في وضعية مريحة إذا كانت هذه التعديلات يمكن معرفتها مسبقا وبالتالي يحقق ارباحا مهمة، أما إذا قاومت هذه العملة ولم تقبل هذا التعديل فلا يحتمل الا تكلفة الصفقة فقط؛
- في نظام الصرف الثابت لا بد من توفير الحجم الكافي من احتياطات العملة الاجنبية¹.

ومن ايجابيات التثبيت نجد:

- التحكم الجيد في المبادلات الدولية؛ فمعدل الصرف الثابت بامش تغيير محدود يؤدي الى معرفة ايرادات الصادرات وتكاليف الواردات²؛
- السيطرة على المتغيرات الاساسية للاقتصاد لان السلطات النقدية تسعى لحماية نظام الصرف الثابت فان هذا يتيح للدول فرصة تسيير جيد للمتغيرات.

2. **نظام الصرف العائم (المرن):** اسعار الصرف المرنة هي اسعار تتحدد من خلال تفاعل قوى العرض والطلب في السوق، وقد يطلق عليها احيانا اسعار الصرف العائمة³.
- ونظم الصرف العائمة تعددت الى:

- **التعويم المدار:** حيث تعمل السلطات النقدية على الحفاظ على سعر الصرف على مستوى مستقر مع وجود رقابة شديدة دون الالتزام بمسار محدد سابقا؛
- **التعويم الحر:** حيث تتغير قيمة العملة حسب قوى العرض والطلب ويسمح بالتححرر من قيود سعر الصرف والذي يساعد السلطات بإعداد السياسة الملائمة وهذا ما يجعل اسعار الصرف تتلاءم مع الظروف الاقتصادية ولا تعتبر عائقا؛
- **سعر الصرف المختلط:** هذا النظام هو عبارة عن دمج للنظامين السابقين (الثابت والمعوم) وهذا النظام تتبناه مجموعة النظام النقدي الاوروبي حيث انها تطبق النظام المعوم مع الدول خارج المجموعة في حين انها تطبق النظام الثابت مع بعضها البعض؛

¹ بغداد زيان، مرجع سبق ذكره، ص 24.

² شوقي طارق، مرجع سبق ذكره، ص 10.

³ جيمس جوارنتي، ريتشارد استروب، الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص، ترجمه عبد الفتاح عبد الرحمن، عبد العظيم محمد، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1988، ص 547.

- **التعويم غير النظيف:** هذا النظام يتميز بتدخل السلطات النقدية حيث تعتمد على سعر صرف غير واقعي مما ينتج عنه اضرار بالنسبة للنظام النقدي الدولي
- من ايجابيات سعر الصرف المعوم :
- يعتبر سعر الصرف المعوم عاملا فعالا في مواجهة الاختلالات الخارجية، عكس سعر الصرف الثابت؛
- تسمه بالعودة الذاتية للتوازن الخارجي للعملة وذلك من خلال التوازن بين الصادرات والواردات.
- أما الانتقادات الموجهة لهذا النظام:
- يشكل عائقا امام التبادل الدولي بسبب عدم ثبات قيمة العملة ؛
- نقص التناسق بين مراكز المسؤولية للسلطات النقدية لان قيمة العملة يحددها نشاط السوق.
- **ثالثا-معايير اختيار نظام الصرف الملائم:**

كان الرأي التقليدي بشأن اختيار نظام سعر الصرف منذ قرن من الزمان غاية في البساطة، فلقد كان الاختيار من ناحية بين قواعد العملات المعدنية وأسعار الصرف الثابتة، ومن ناحية اخرى بين العملات الورقية والتعويم، وكان الرأي السائد هو ان التقييد بقاعدة العملات المعدنية يعني التقييد بعملة مضمونة (فضلا عن السلامة المالية) وتجنب تكاليف المعاملات المتعلقة باستبدال عملة بأخرى، وبحلول عام 1900، كانت معظم البلدان قد تخلت عن قاعدتي الفضة والمعدنين وتقيدت بقاعدة الذهب، واعتبرت العملة الورقية والتعويم خروجاً جذرياً على الاستقرار المالي والنقدي ولم يكن يسمح بهما إلا في حالات الطوارئ المؤقتة مثل الحروب او الازمات المالية، وكان ينظر بعدم الارتياح الى البلدان التي اتبعت نظام العملة الورقية وعومت اسعار الصرف على نحو دائم مثل النمسا وهنغاريا واسبانيا¹، ومن المعايير التي تحكم اختيار نظام الصرف الامثل نجد:

1. **نظرية منطقة العملة المتلى:** تعرف منطقة العملة المتلى على انها منطقة العملة التي توفر افضل عمليات التكييف كفاءة في استجابتها للاضطرابات الداخلية والخارجية، وهي منطقة اقتصادية تستخدم فيها عملة واحدة او اثنتين او اكثر من العملات وترتبط قيمتها ببعضها البعض لتكون في الحقيقة عملة واحدة ويكون اداء عملتين كأداء

¹ مايكل بورديو، المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف، نظم وسياسات اسعار الصرف، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، كانون الاول/ديسمبر 2002، ابو ظبي، ص 25.

عملة واحدة يتوجب ان يكون سعر الصرف ثابتا غير قابل للتعديل وجامد وسهل للتحويل، كما يتوجب على السلطات النقدية المعنية تنسيق سياستها بطريقة تسهل تثبيت القيمة بين عملات الدول الاعضاء¹.

2. **نظام الصرف وطبيعة الصدمات الاقتصادية:** إن الصدمات الاقتصادية تعد من بين اهم المؤثرات على ادارة سياسة سعر الرف الاجنبي ويقصد بها الاحداث التي تؤثر على الاقتصاد والتي يكون مصدرها خارجيا او داخليا حيث تنقسم الصدمات الداخلية الى صدمات نقدية وصدمة حقيقية²؛

3. **نظام الصرف والمتغيرات السياسية:** إن كوردون ويارو يرون ان المفاضلة التي تحكم في اختيار نظام الصرف في الإطار السياسي تختلف عن المفاضلة بمفهوم المناطق النقدية المثلى والتي كانت قائمة على اساس الاستقرار والمرونة ويتعلق الامر هنا بالمفاضلة بين المصدقية والمرونة، ومن جهة اخرى يقترح فريدن وبروز **Friden et Broz** ان تتصرف بوصفها مخططا محايدا اي لا يفضل الدوافع الاقتصادية على غيرها بل يعمل على اساس الموازنة بين مختلف الاعتبارات في اختياره لنظام الصرف³.

وفي الجدول التالي نلخص أهم معايير اختيار نظام الصرف الأمثل⁴:

الجدول (1-1): أهم معايير اختيار نظام الصرف الأمثل :

الاثر على الدرجة المرغوبة بمرونة سعر الصرف	خصائص الاقتصاد
كلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحا، قل التوجه نحو نظم الصرف المرنة	الانفتاح
كلما زاد حجم الاقتصاد والتنوع السلعي فيه، زاد التوجه نحو نظم الصرف المرنة	حجم الاقتصاد والتنوع السلعي فيه
كلما زادت نسبة التجارة مع بلد واحد كبير ازداد التوجه نحو تثبيت العملة المحلية بعملة هذا البلد	التركز الجغرافي للتجارة
كلما زادت درجة التطور الاقتصادي والمالي اصبحت هناك امكانية اكبر	درجة التطور المالي

¹ جعفري عمار، اشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية-دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة(1990-2010)،(رسالة ماجستير منشورة)، جامعة بسكرة، سنة 2012/2013، ص 72.

² المرجع السابق، ص 76.

³ المرجع السابق، ص 78.

⁴ بريري محمد امين، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية-دراسة حالة الجزائر-،(رسالة دكتوراه منشورة)، جامعة الجزائر3، سنة 2010/2011، ص 178.

لتطبيق نظم الصرف المرنة	
كلما زادت حرية حركة رأس المال زادت صعوبة الاحتفاظ بنظم الصرف الثابتة	حرية حركة رأس المال
كلما زاد مدى حرية حركة العمالة مع كون الاجور والأسعار ثابتة انخفضت صعوبة وتكلفة التعديل في ظل نظم الصرف الثابتة لكن تبقى هذه الصعوبة غير موجودة في حالة نظم الصرف المرنة	حرية حركة العمالة
عند كون معدل التضخم في بلد شديد الارتفاع فان نظم الصرف الثابتة تزيد من القدرة على ضبط معدلات التضخم وتضفي المصدقية على برامج تحقيق الاستقرار الاقتصادي	اختلاف معدل التضخم المحلي عن المعدل العالمي
في حالة وجود افكار تكاملية اقليمية تلجا الدول الى تثبيت اسعار صرف عملاتها البيئية وتعويمها كوحدة واحدة امام باقي العملات او تثبيتها بمثبت مشترك على حسب طبيعتها الاقتصادية	مشاريع التكامل البيئية

المصدر: بريري محمد امين، الاختيار الامثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية-دراسة حالة الجزائر-، (رسالة دكتوراه منشورة)، جامعة الجزائر3، سنة 2010/2011، ص 178.

من خلال الجدول نلاحظ ان التوجه نحو انظمة الصرف المرنة يقل اذا تميز الاقتصاد بالانفتاح، في حين انه يزيد في حالة زيادة حجم الاقتصاد والتنوع السلعي فيه، بينما تتوجه بعض الدول الى تثبيت عملتها المحلية مع عملة الدولة التي تربطها علاقة تجارية قوية معها، ونلاحظ ايضا انه كلما زاد التطور المالي والاقتصادي زاد التوجه لتطبيق نظم الصرف المرنة، في حين انه تزيد صعوبة تطبيق نظم الصرف الثابتة اذا زادت حرية حركة رأس المال ونفس الشيء بالنسبة لحرية حركة العمالة حيث ان زيادتها تؤدي الى تخفيض وبنسبة كبيرة لصعوبة وتكلفة التعديل في حالة تطبيق النظام المرن للصرف، واختلاف معدلات التضخم المحلي عن المعدل العالمي تؤثر على اختيار نظام الصرف الامثل حيث ان نظم الصرف الثابتة تساعد على ضبط معدلات التضخم في حالة ارتفاعها الشديد في بلد معين.

المطلب الرابع: اساسيات حول خطر الصرف.

في هذا المطلب نحاول التطرق الى مفهوم خطر الصرف ونشأته.

اولا-نشأة خطر الصرف : ان مخاطر سعر الصرف ازدادت بعد 1973 عندما انتقل العالم الى نظام سعر صرف مرن ,في حين كانت البنوك تواجه هذه المخاطر قبل ذلك الوقت حين كانت هناك انحرافات كبيرة عن تعادل القوة الشرائية ،اصبحت مخاطر سعر الصرف بشكل صريح اكبر بعد عام 1973 يمكن التعرض لمخاطر الصرف عندما تخضع القيمة بالعملة المحلية للأصول والخصوم والتدفقات النقدية المقومة بعملة اجنبية للتغير بسبب تقلبات اسعار الصرف ،تحت شروط كمال السوق وشروط التعادل في سوق الصرف (القوة الشرائية، سعر الفائدة) ينبغي ان تعوض التغيرات في القيمة بالعملة المحلية للأصول والخصوم والتدفقات النقدية والتغيرات في اسعار الصرف بحيث لن يكون هناك تعرض لمخاطر سعر الصرف ،بسبب احتكاكية الاسواق والانحرافات عن التوقعات العقلانية وتواجه معظم البنوك التجارية تعرض كبير لمخاطر الصرف¹، ويعتبر عامل الزمن من العوامل المهمة التي تدرج في التحليل الاقتصادي وبالذات ما يتعلق بالتحليل الديناميكية، فخطر الصرف يعتبر من اهم المتغيرات النقدية الاكثر مرونة وحساسية لتغير الفترة الزمنية ،فحركة معدل الصرف من لحظة لأخرى وثيقة الصلة بعامل الزمن والمجال الزمني الذي يبدأ من مرحلة التفاوض ليصل الى المحطات الاخيرة وعلى الخصوص عند مرحلة التسوية ،والذي يعبر عنه بأجال التسوية يشهد هذا المجال الزمني تقلبات قد تكون شديدة لأسعار الصرف²، ويمكن ان ينشأ خطر الصرف في حالة الاقتراض بالعملة الصعبة وهذا في اطار تمويل العمليات التجارية³.

ثانيا- مفهوم خطر الصرف: تكون آثار التغيرات في سعر الصرف غير متوقعة وعلى وجه الخصوص يعرف بأنه من الممكن حدوث خسارة مباشرة في التدفقات النقدية والاصول والخصوم وصافي الربح وفي المقابل قيمة سوق الاسهم من سعر الصرف وادارة سعر الصرف ،المخاطر التي تكتنف عمليات الشركات متعددة الجنسيات ويجب ان يحدد نوع معين من التعرض للمخاطر واستراتيجية التحوط والادوات المتاحة لمعالجة هذه المخاطر⁴؛ ويعرفه Ali Habibnia "خطر سعر الصرف هو تغير قيمة ثابتة بسبب التغيرات غير المؤكدة في سعر الصرف"⁵؛

¹ Leyla Ahmed. The Effect of Foreign Exchange Exposure on the Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. International Journal of Scientific and Research Publications, Volume 5, Issue 11, November 2015.p11.

² سعيد عناني ،مرجع سبق ذكره، ص 76.

³ رشيد شلال، تسيير المخاطر المالية في التجارة الخارجية الجزائرية،(رسالة ماجستير منشورة)، جامعة الجزائر 3،سنة 2010/2011،ص 119.

⁴ Michael Papaioannou.Exchange Rate Risk Measurement and Management :Issues and Aproaches for Firms.International Montary Fund.November 2006.P4.

⁵ Ali Habibnia .Exchange Rate Risk Measurement And Management.LSE Risk & Stochastic Group .7th jan 2013.p4.

وعليه فخطر الصرف هو مرتبط بتغيرات معدلات الصرف عندما يتم التعامل بعملة تختلف عن العملة الوطنية ولا يتم انهاء العملية في لحظتها (لأجل).

ثالثاً-انواع خطر الصرف: توجد العديد من المخاطر نذكر من بينها:

- **مخاطر الصفقة:** وهي التي تحدث عندما يكون العقد مسمى بعملة اجنبية بمعنى ان الشركات التي تمارس عمليات البيع والشراء بعملات متعددة غير عملتها المحلية هي التي تتعرض لمثل هذه المخاطرة فمثلا إذا باع تاجر أردني بضاعة الى مستورد امريكي مقابل 100 مليون دولار بعد 3 اسابيع، فان التاجر الاردني سيستلم بالتأكيد الـ 100 مليون دولار ولكن عندما يحول المبلغ الى العملة الاردنية فقد يتعرض التاجر لربح او خسارة إذا ما تغير سعر الصرف وبالتالي فإننا نقول بان التاجر الاردني يتعرض لمخاطرة الصفقة¹؛
- **خطر العملة الاقتصادي:** يحدث نتيجة التغيرات في اسعار الصرف الحقيقية، وهناك عوامل تقود الى خطر العملة هي: عملة المنافسين، التكلفة، الاسعار النسبية وهياكل العمل في كل بلد وهي تتجلى من خلال التغيرات في رقم الاعمال او في هامش المؤسسة وهي تتأثر كلها بسعر الصرف في معظم الاسواق²؛
- **خطر الصرف الاقتصادي:** هو خطر غير مباشر ومخادع لكن له نتائج مهمة في بعض الاحيان وثابتة في الاجل الطويل وتكون متكاملة مع سياسة عامة لشراء المنتجات وبيعها لمؤسسة في وضعية منافسة ولا يتم تغطيته بطرق مألوفة ومستعملة ويحدث هذا الخطر في حالة ارتفاع او انخفاض في قيمة العملة التي يتم البيع او الشراء بها فاذا ارتفعت قيمة عملة البلد المستورد يعود هذا على المصدر بالربح وتحدث مخاطر التجارة اما بسبب ان العملة التي تم بموجبها تقديم الاسعار هي غير تلك التي تم حساب التكلفة بها او لان سعر الصرف المستقبلي الذي استخدم وقت اتخاذ قرار التسعيرة قد تغير بسبب مرور الوقت بين قرار التسعير وقرار تحويل عوائد البيع الى العملة التي حسبت التكلفة على اساسها حيث يمكن ان يكون المتوقع مختلف عن السعر الحقيقي³؛
- **خطر التحويل:** يعد خطر تحويل العملات الاجنبية واحدة من اصعب القضايا المثيرة للجدل التي تواجهها الشركات العاملة في المجال الدولي وذلك نتيجة عولة الاعمال والتقلبات في اسواق الصرف الاجنبي واسواق الاوراق المالية العالمية فلا يمكن للشركات ذات العمليات المهمة خارج الحدود ان تعد قوائمها موحدة ما لم يعبر عن حساباتها وحسابات فروعها بعملة واحدة وعادة ما تكون العملة الواحدة هي عملة الشركة الام ويطلق على

¹ مروان النحلة، قياس وتحليل وإدارة المخاطر المالية، 22 شباط 2010، ص 38.

² بن عيني رحيمة، سياسة سعر الصرف وتحديد دراسة قياسية للدينار الجزائري، (رسالة دكتوراه منشورة)، جامعة تلمسان، الجزائر، سنة 2013/2014، ص 147.

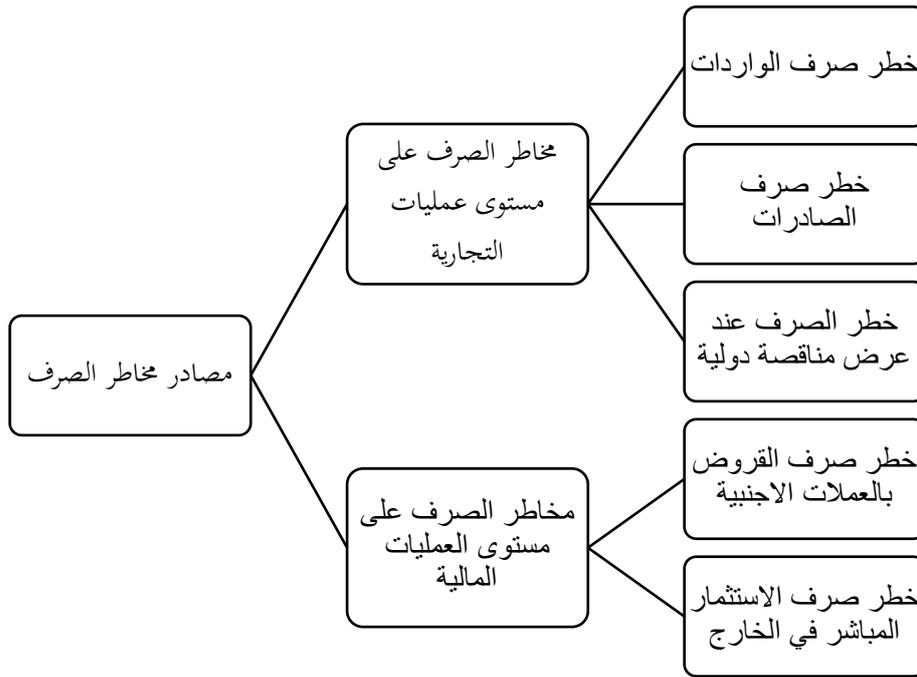
³ المرجع السابق، ص 147.

مخاطر التحويل احيانا بالمخاطر المحاسبية وهي تقيس التغيرات المحتملة بملكية المالكين التي تنشأ من الحاجة الى تحويل الكشوفات المالية بالعملة الاجنبية للفروع الاجنبية الى عملة موحدة لتوحيد الحسابات وبالتالي امكانية اعداد الكشوفات المالية الموحدة على المستوى العالمي وقد عرفت على انها المخاطرة التي تتعرض لها قيم الموجودات والمطلوبات والمصاريف والارباح بالعملة الاجنبية عند تحويلها بأسعار صرف محددة إلى العملة المحلية في تاريخ مستقبلي محدد¹؛

■ المخاطر التشغيلية او الاقتصادية: مخاطر تنتج عن العمليات التي تتضمن على عملات اخرى².

رابعاً-مصادر مخاطر الصرف: من بين اهم مصادر مخاطر الصرف هي العمليات التجارية القائمة بين مختلف دول العالم ومنها المتعلقة بجانب الواردات ومنها ما يتعلق بالصادرات ومنها ما يكون عمد عرض مناقصة دولية ومن مصادره ايضا ما يتعلق بالعملات المالية³.

الشكل (1-2): مصادر مخاطر الصرف.



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على مذكرة عيني رحيمة سياسات سعر الصرف وتحديد ادوات التحوط المالي دراسة قياسية للدينار الجزائري، رسالة دكتوراه منشورة،

جامعة تلمسان، الجزائر، سنة 2014، ص148.

¹ اعتصام جابر الشركجي، محمد علي ابراهيم العامري، ادارة مخاطر اسعار الصرف الاجنبي باستخدام ادوات التحوط المالي دراسة تحليلية قياسية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد الثامن، العدد 23، الفصل الثاني، سنة 2013، ص26.

² مروان النحلة، مرجع سبق ذكره، ص39.

³ بن عيني رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص148.

من خلال الشكل نلاحظ ان مصادر مخاطر الصرف تنقسم الى قسمين: مخاطر الصرف على مستوى العمليات التجارية، مخاطر الصرف على مستوى العمليات المالية، واللذين بدورهما ينقسمان الى:

مخاطر صرف الواردات: مثلاً في حالة قيام عملية الاستيراد من طرف المستورد فإنه لزاماً عليه ان يدفع قيمة الصفقة بمبلغ معين بالعملة الأجنبية ويجب عليه ان يأخذ بعين الاعتبار ثلاث أسعار لتحديد مشترياته:

- سعر الصفقة: هو السعر الموافق لسعر اليوم الذي تم فيه إبرام العقد بين المستورد والمورد؛
- سعر اليوم الذي تتم فيه جمركة السلع؛
- السعر الذي يتم به شراء العملات لدفع قيمة المشتريات وفي حالة عدم تغطية الخطر فان عوائد المستورد تبقى مجهولة الى وقت انتهاء عملية الاستيراد.

مخاطر صرف الصادرات: ان من المخاطر التي تواجه المؤسسات الإنتاجية القائمة في مجال التصدير هي خطر انخفاض قيمة النقود التي تم بموجبها عقد الاتفاق وهذا قبل تاريخ التسوية او السداد وهذا ما يؤدي الى خسارة للمؤسسة، في حين انها تحقق ربح في حالة ارتفاع قيمتها ولتجنب التأثير الكبير للخطر يجب على المصدر التقليل في الوقت الفارق بين تاريخ إبرام العقد وتاريخ التسوية والتسديد، او اعتماد احدى طرق التغطية المعروفة؛

خطر الصرف عن عرض مناقصة دولية: وينتج عن هذا النوع بين التاريخ الذي يتم فيه عرض المناقصة الدولية من طرف المؤسسة، وتاريخ إرساء المناقصة على احد الطالبين، ويعتبر هذا الخطر العشوائي ولا يمكن تسييره؛

خطر صرف القروض بالعملات الأجنبية: عند قيام مؤسسة ما بالافتراض فأنها تحول القيمة الاسمية للقروض الأجنبي الى العملة المحلية وعند السداد يدفع بالعملة إضافة الى الفوائد والخطر الذي يتعرض له المقترض يشمل الفوائد واقساط التسديد عند كل ارتفاع لقيمة العملة التي تم الاقتراض بها في فترة تسديد القرض؛

خطر صرف الاستثمار المباشر في الخارج: ويكون الاستثمار من خلال انشاء فروع جديدة للشركة والخطر الناتج عنه يتمثل:

- خطر صرف على قيمة الخصوم والأصول للفروع المتواجدة؛
- خطر الصرف على التدفقات المالية المحصل عليها بين المؤسسة الأم والفروع.

خامساً- الاثار الناجمة عن خطر سعر الصرف:

لخطر الصرف تأثيرات عدة على مستوى نشاط المؤسسة ويتم توضيح ذلك في المطلب التالي:

ان الانشطة التي تقوم بها المؤسسات المالية والبنوك مع العالم الخارجي بنوعها العينية مثل التصدير والاستيراد او مالية اقتراض وتحويلات اموال، والتي يتم تسويتها بعمليات الصرف لا تخلو من مخاطر التقلبات في اسعار العملات الاجنبية وخاصة في فترات عدم الاستقرار النقدي حيث تؤثر هذه المخاطر على أنشطة عدة نوجزها في نوعين:

1. مخاطر الصرف في الأنشطة العينية: وهي الأنشطة التي تقوم بها البنوك في المعاملات التجارية والمتمثلة في التصدير والاستيراد، بيع وراء العملات والعروض والمناقصات الدولية، المعاملات والصفقات الدولية وتختلف المخاطرة من عملية الى اخرى فعلى سبيل المثال تكون عملية التصدير معرضة لخطر الصرف عند انخفاض عملية الفوترة بالنسبة للعملة الوطنية للمصدر يعني ان هذا الاخير سوف يتلقى قيمة اقل من القيمة المنتظرة والمتوقعة من ابرام العقد ويكون خطر المعاملات والصفقات التجارية من خلال الشراء والبيع بالعملة الاجنبية حيث يظهر نتيجة التقلبات في معدل الصرف على امداد فترة انجاز الصفقة وفترة التسوية؛

2. مخاطر الصرف في الأنشطة المالية: وهي الأنشطة التي تقوم بها البنوك في المعاملات المالية الدولية والمتمثلة في التحويلات المالية سواء كانت للبنك وتكون بينه وبين فروعه في الخارج او تكون التحويلات لعملائه وكذلك الاقتراض والاقتراض بالعملة الاجنبية والاستثمار الاجنبي وكذلك الاستثمار في الاوراق المالية الاسهم والسندات في البورصات المالية فنجد مثلا ان التحويلات المالية التي تكون بين البنك وفروعه تتعرض لخطر الصرف فعند تجميع الحسابات يتغير الاصل الصافي معبرا عنه بالعملة الاجنبية بدلالة قيمة عملة البلد الذي يتواجد فيه الفرع فاذا كان السعر المستعمل عند التجميع مختلفا عن التكلفة التاريخية فانه ينتج ما يسمى بفرق الدمج .

ان كل العمليات التجارية التي يقوم بها البنك مع العالم الخارجي وتكون فيه اسعار صرف العملات الاجنبية هي اداة التسوية بين هذه العمليات، فإنها تتعرض وبشكل مباشر لخطر التقلبات في اسعار الصرف وان لم يتخذ البنك تدابير لتدنتة هذه المخاطر بالطرق المعروفة مثل التقنيات الداخلية والخارجية لتغطية خطر الصرف وعقود خيار الصرف وعقود المبادلة وغيرها فإنها ستؤثر سلبا على ادائه المالي وخاصة وان كانت المعاملات بمبالغ ضخمة ¹ .

¹ بشير باعمارة، مرجع سبق ذكره، ص 13.

المبحث الثاني: أساليب قياس خطر الصرف واهم التقنيات المستعملة لتغطيته

في المبحث السابق تطرقنا الى عموميات خطر الصرف وآثارها، لذا يستوجب على البنك قياسها ومعرفة تأثيرها على أداءه المالي، فيسعى لتغطية خطر الصرف باستخدام التقنيات المناسبة وللتخفيف من آثاره، كل ذلك يتم عرضه من خلال هذا المبحث.

المطلب الاول: تحديد وقياس مخاطر الصرف

نتناول في هذا المطلب اهم الطرق التي من خلالها يتم قياس درجة مخاطر الصرف

اولا-تحديد خطر سعر الصرف : لإظهار الاشكالية الخاصة بالصرف يمكن تجسيد ذلك بمثال عن مؤسسة اوروبية تشتغل في التجارة الخارجية وهي تصدر معدات الى زون في الولايات المتحدة الامريكية بقيمة 25 مليون دولار امريكي ويقوم المدر بمنح مدة دفع تقدر بـ 6 اشهر (وليكن قيمة 1 دولار هو 0.86 يورو) عند موعد الاستحقاق يتم تحصيل 21500000 يورو اذا لم يتغير سعر الصرف للدولار مقابل اليورو، اما اذا تغير سعر الصرف للدولار على سبيل المثال الى 0.080 يورو فان المصدر الاوروبي يتحصل على 20 مليون يورو اي بخسارة تقدر 15000 يورو .

من هذا المثال المبسط نستطيع ان نقول ان المؤسسة تخضع لمخاطر الصرف سواء تعلق بعملية التصدير او الاستيراد الا ان هذه التقلبات لا تنتج عنه خسارة بل يمكن ان تنتج عنها ربح الصرف¹ .

ثانيا-قياس خطر سعر الصرف

ان قياس المخاطر في المصارف يعد امرا ضروريا ومهما ويجب ان تكون لإيرادات المخاطر في المصارف نظما وأساليبها، لقياس المخاطر وتصنيفها وتقييمها والسيطرة عليها.

ويمكن قياس المخاطر في المصارف من خلال الاستعانة ببعض المقاييس الاحصائية، وهي ما يطلق عليها مقاييس التشتت مثل اسلوب القيمة المتوقعة والانحراف المعياري والمدى ومعامل الاختلاف ومعامل بيتا، اضافة الى ذلك، فهناك ادوات اخرى تحليلية تستخدم في قياس المخاطر، مثل تحليل الفجوة وتحليل الفترة ومدخل القيمة بالمخاطرة.

¹ رشيد شلالي، مرجع سبق ذكره، ص118.

1. طريقة المربعات الصغرى OLS: تستخدم منهجية المربعات الصغرى العادية لتقدير العلاقات طويلة الاجل، حيث تأخذ بعين الاعتبار الآثار الحركية قصيرة الاجل كونه يتضمن فترات ابطاء زمني للمتغيرات، حيث ان معظم الطرق القياسية الاخرى وبالرغم من تطوراتها، الا انها تتضمن تطبيقا لطريقة OLS مع ادخال بعض التعديلات¹، ولتقدير معالم النموذج بطريقة المربعات الصغرى يفترض ما يلي²:

- ان لا تكون المتغيرات المستقلة مرتبطة ببعضها ارتباطا خطيا تاما، هذا الشرط اساسي في حالة وجود عدة متغيرات مستقلة في المعدلة لتفسير سلوك المتغير التابع، اي انه يجب أن لا يكون بين المتغيرات المستقلة ارتباط قوي حتى يسهل التعرف على أثر كل متغير مستقل على المتغير التابع على حدى؛
 - التقديرات المقدرة بطريقة المربعات الصغرى العادية تتصف بخصائص تجعلها أكثر فعالية من غيرها من التقديرات الخطية وغير المتحيزة التي يمكن الحصول عليها من طرق أخرى، اذ تتمتع تقديرات OLS بان لها اقل تباين؛
 - ان الخطأ العشوائي متغير عشوائي مستقل ويأخذ قيم موجبة وسالبة صفرية بحيث يكون متوسطه مساويا للصفر
- $$E(\varepsilon_i) = 0 \quad (0)$$

- لا يوجد ارتباط بين المتغير العشوائي ε_i في الفترة الزمنية t وقيمه في فترة زمنية لاحقة؛
- ان المتغير التابع y_i يعتمد على الحد العشوائي ويتبع التوزيع الطبيعي؛
- لا يوجد ارتباط بين المتغير العشوائي ε_i والمتغيرات المستقلة X_i .

2. طريقة التكامل المتزامن: ان تحليل التكامل المتزامن المقدم من طرف **Engle et Granger 1983**

Granger 1987، اعتبر من قبل الكثير من الاقتصاديين كأحد اهم المفاهيم الجديدة في مجال الاقتصاد القياسي وكذا تحليل السلاسل الزمنية، ويعرف بأنه "ربط مجموعة من المتغيرات من نفس الدرجة او من درجات مختلفة، بحيث يؤدي هذا الربط الى تشكيل تركيبة خطية متكاملة برتبة اقل او تساوي اصغر رتبة للمتغيرات المستعملة، وقد اعتمدها العديد من الاقتصاديين كمفهوم جديد ومهم في مجال الاقتصاد قياسي وفي تحليل السلاسل

¹ دوحة سلمى، "أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري و سبل علاجها "دارسة حالة الجزائر"، (رسالة دكتوراه منشورة)، جامعة بسكرة، الجزائر، سنة 2015، ص 219.

² المرجع السابق، ص 220.

الزمنية¹، وتعتمد هذه المقارنة على نموذج الانحدار الذاتي، حيث يقوم بتقدير مصفوفة التكامل المتزامن وإيجاد رتبته التي تعبر عن رتبة هذا التكامل المشترك².

ومن خلال افتراض للشعاع المتعلق ب N متغير متكامل من الدرجة الاولى فان³:

$$\Delta y_t = \pi_1 \Delta y_{t-1} + \dots + \pi_{p-2} \Delta y_{t-p+1} + \pi_{p-1} y_{t-p} + \epsilon_t$$

حيث t: تشويش ابيض.

والمصفوفة π_i (i= 1,.....,p) ذات البعد $N \times N$ ، ويلاحظ ان كل متغيرات المعادلة متكاملة من الدرجة 0 باستثناء y_{t-p} المتكاملة من الدرجة الاولى مما يخلق عدم توازن في المعادلة ولذا يجب تحقق الشرط التالي:

ان تكون $\pi_p \times X_{t-p}$ متكاملة من الدرجة 0.

وفي الاخير هذا الاختبار يعتمد على رتبة المصفوفة π ولتوضيح ما إذا كانت هناك علاقة تكامل المتزامن او عدمها حسب هذا النموذج، يمكننا الاعتماد على الجدول التالي:

النتيجة	رتبة المصفوفة
لا توجد علاقة تكامل متزامن	r=0
كل المتغيرات مستقرة ولا يمكن اجراء الاختبار	k=r
يوجد علاقة التكامل المتزامن بين المتغيرات	$K-1 > r > 1$

في حالة: $K-1 > r > 1$ يمكن حساب الاحصائية t_{trace} والتي تعطى بالمعادلة التالية:

$$t_{trace} = -n \sum_{i=\tau}^k 1/n(1 - t_i)$$

3. القيمة المعرضة للخطر: في فترة Markowitz1952 كان الفهم العام للمخاطر هو الخسارة الممكنة مقارنة مع

الخسارة المقبولة حيث ان أنواع الخسارة هي:

¹ درقال مينة، دراسة تقلبات اسعار الصرف في المدى القصير اختبار التعديل الزائد في دول المغرب العربي،(رسالة ماجستير منشورة)،جامعة تلمسان، الجزائر، 2010-2011، ص 153.

² المرجع نفسه، ص 155.

³ المرجع نفسه، ص 155.

- خسارة متوقعة: تقدير احصائي لمتوسط الخسائر؛
- خسارة غير متوقعة: الحد الاقصى للخسارة في حد مسموح؛
- خسارة اضافية: اعلى قليلا من الحد الاقصى للخسارة مع احتمال ضعيف جدا.

القيمة المعرضة للخطر هي خسارة غير متوقعة، والحد المسموح هو احتمال حدوث خسائر اكبر من الحد الاقصى للخسائر المتوقعة لذلك، وتعرف القيمة المعرضة للخطر على انها اعلى خسارة على مدى فترة معينة من الزمن وهذا من اجل مستوى معين من الثقة، ومستوى الثقة في تعريف القيمة المعرضة للخطر يتوقف على مستوى العزوف عن المخاطرة للأفراد المعنيين بالأمر، وهذه هي اساس تحديد القيمة المعرضة للخطر، لنفترض ان v قيمة الاستثمار في نهاية المجال الزمني

$$\text{Prob}(v \leq v^*) = \int_{-\infty}^{v^*} df(v) = 1 - c$$

حيث ان: c تمثل مستوى الثقة؛

$f(v)$ تمثل دالة التوزيع المتراكم.

اذا قيمة الاستثمار مع احتمال $1-c$ اقل من v^* . الآن يمكننا تحديد قيمة VAR على اساس هذه المعادلة . علينا ان نحدد نقطة مرجعية بحيث ان القيم اقل من المستوى المرجعي تعتبر خسارة وهذا يعتمد على تحديد الخسائر المرتبطة بقيمة الاستثمارات السابقة v_0 او القيمة المتوقعة من الاستثمار $(E(v))$. وبالتالي يمكن تعريف VAR بـ:

$$0-V^* \text{VAR}_{c,\Delta T}^{\text{zero}} = V$$

$$* \text{VAR}_{c,\Delta T}^{\text{mean}} = E(v) - V$$

حيث: ΔT هو المجال الزمني ؛

Zero يشير الى نقطة مرجعية (v_0) ؛

Mean يشير الى نقطة مرجعية $E(v)$.

وعموماً VAR هو معيار احصائي بسيط لقياس الخسائر المحتملة في شروط السوق العادية¹

ويمكن ان نعرف VAR بانها "تقدير اسوأ الخسائر المحتملة (أي بنقصان القيمة السوقية) لاستثمار ما يمكن

ان يحققها على مدى مجال زمني تحت ظروف السوق العادية (التي يحددها مستوى معين من الثقة)"²

1. السلاسل الزمنية: السلسلة الزمنية هي سلسلة معطيات احصائية مرتبطة بالزمن او هي عبارة عن سلسلة قيم

ظاهرة معينة كتغير في الزمن ويتكون من اربعة مركبات وهي كالتالي:

- **مركبة الاتجاه العام:** وهي تبين الاتجاه العام في الظاهرة المدروسة في المدى الطويل، ويكون الاتجاه العام بصفة عامة على شكل مستقيم؛
- **المركبة الدورية:** وهي عبارة عن مركبة الدورة الاقتصادية (مثلاً)، تبين أثر النشاط الاقتصادي في المدى المتوسط تتناسب مراحلها مع مراحل الدورة الاقتصادية (الانتعاش، الرواج، الركود، الكساد) وهي تتكرر باستمرار عبر الزمن (المدة المتوسطة) لهذه الدورة هي خمس سنوات؛
- **المركبة الموسمية:** وهي تبين تغير الظاهرة المدروسة في المدى القصير وهي ناتجة عن التغير في الفصول او المواسم؛
- **المركبة العشوائية:** تتمثل في التغيرات التي لا يمكن ضبطها والتي لا توجد لها علاقة بعنصر الزمن وهي ناتجة عن عوامل غير منتظمة مثلاً: انخفاض انتاج مادة معينة عند تعرض الآلة لعطب³.

المطلب الثاني: تأثير مخاطر سعر الصرف على اداء البنوك

ان مخاطر سعر الصرف ناجمة عن احتمال تغير سعر الصرف بين عملتين او اكثر بصورة غير متوقعة خلال فترة الاعمال المصرفية وتاريخ الدفع الفعلي، ونتيجة للانفتاح الاقتصادي وارتفاع معدلات التبادل التجاري الدولي، ارتفع معدل التعامل بالعملات الاجنبية ضمن أنشطة البنوك المختلفة، ان تأثير التغير في اسعار الصرف سوف يؤدي الى مخاطر اهمها: عند انخفاض اسعار صرف العملات تزداد رغبة البنوك التجارية في تقديم الاوراق التجارية الى البنك المركزي لإعادة خصمها مما يزيد من امكانية البنوك التجارية في زيادة حجم الائتمان⁴، تتأثر المؤسسة بمخاطر تسم الوضعية التنافسية لمنتجاتها نتيجة تقلب معدل الصرف الحقيقي باعتباره مؤشراً وثيقاً بالتنافسية

¹ Saeed Shaker Akhtekhane1 and Parastoo Mohammadi, **Measuring Exchange Rate Fluctuations Risk Using the Value-at-Risk**, Journal of Applied Finance & Banking, vol.2, no.3, 2012,p 67-68.

² Ali Habibnia .op cit .p 26.

³ درقال بمينة، مرجع سبق ذكره، ص 156-157.

⁴ محمد زيدان ياسر النحال، اثر تقلبات اسعار الصرف على الاداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين للاوراق المالية، (رسالة ماجستير منشورة)، الجامعة الاسلامية - غزة، 2016، ص 75.

، حيث تصبح منتوجات المؤسسة مرتفعة او منخفضة بالنسبة لزيائتها في الخارج وهذا يؤثر بدوره على الصادرات، كذلك فان تقلب سعر الصرف يؤثر منتوجات المؤسسة عن طريق تأثيره على الواردات ،فارتفاع تكلفة الواردات نتيجة الصرف وعلى الخصوص بالنسبة للمنتوجات التي تعتمد على قطع الغيار المستوردة وعلى مواد اولية لا يوفرها السوق المحلي يحدث آثار مباشرة على سعر تكلفة المنتج وبالتالي فقدان مساحات من السوق¹ .

ان تقلبات اسعار الصرف المفرطة تخلق مخاطر عالية قد تدفع مالكي رؤوس الاموال الى تجنب توجيه استثماراتهم نحو الدولة التي تعاني اسعار صرف عملاتها من تقلبات مفرطة، وهنا ستتأثر راس المال وكذلك اسعار الفائدة بتقلبات اسعار الصرف، اذ ستؤثر الاخيرة في العرض النقدي الحقيقي والذي سيؤثر مؤكدا بأسعار الفائدة فكلما زادت تقلبات اسعار الصرف، انخفضت تدفقات راس المال الاجنبي وهذا يخفض عرض النقود الحقيقي ويرفع اسعار الفائدة² .

المطلب الثالث: اهم تقنيات البنوك لتغطية آثار ومخاطر الصرف

بهدف تغطية المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات في معاملاتها المالية بالعملات الاجنبية، فإنها تلجأ الى جملة من الادوات او التقنيات، والتي تتنوع بين التقنيات الداخلية والخارجية وكذلك الحديثة المبتكرة في هذا المجال³ .

اولا-التقنيات التقليدية:

1. اختيار الفوترة: عملة الفوترة هي العملة التي يتم بها تحرير عقود البيع وعقود الشراء الدولية ،ولتفادي خطر الصرف فان العديد من العملات خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تختار تحرير صادراتها بالعملة الوطنية وتحاول الحصول على مورديها الاجانب على امكانية التسديد لهم بالعملة الوطنية خاصة عندما تكون قابلة للتحويل، وبذلك فان المصدر(المستورد) الذي يتعاقد بعملة الوطنية يصبح يعرف تماما القيمة التي سيقبضها (يدفعها) عند تاريخ الاستحقاق ،ولتجنب كل خطر يجب الا يحتوي العقد المحرر بالعملة الوطنية على بند تصحيح الاسعار Une clause de correction de prix مؤشر بالنسبة لعملة صعبة مرجعية ،فاذا اضاف الزبون او المورد بنداً ما فان العملية المحررة بالعملة المحلية تصبح مرتبطة بتقلبات اسعار العملة الصعبة المرجعية⁴ ؛

¹ سعيد عناني ،مرجع سبق ذكره ،ص 68.

² فواز جار الله نايف ،سعدون حسين فرحان ،اثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية ،مجلة تنمية الراءدين ،كلية الاقتصاد ،جامعة الموصل ،العراق ،العدد 93 ،مجلد 31 ،سنة 2009،ص 170 .

³ صلوح محمد العيد،آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية دراسة حالة مجموعة بنك سوسيبني جنرال-خلال الفترة 2013/1998 ،مجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية ،العدد 01 ،201،ص 44.

⁴ مريم آيت بارة،محمد صاري، تسيير خطر الصرف في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة شركة أرسلور ميتال- فرع عنابة-،مجلة الباحث ،جامعة ورقلة ،العدد 2014/14،ص 236.

2. **توصيل التدفقات النقدية:** وهذا يعني بمحاولة الموازنة بين المدفوعات والمقبوضات بالعملات الاجنبية بحيث تحدث في نفس الوقت¹؛

3. **المقاصة متعددة الاطراف:** هذه التقنية تطبق بشكل خاص على المؤسسات ذات الفروع المتعددة والمتواجدة في الدول الاجنبية والتي لها تعاملات تجارية او مالية متبادلة فيما بينها، وبموجبها يتم المقاصة بين الديون ومستحقات هذه الفروع ويسمح بتقليص عدد ومبالغ التحويلات فيما بينها ويقتصر الامر على دفع فوارق الديون، وهنا يجب الاتفاق على تاريخ مرجعي لعمليات التسديد بين مختلف هذه الفروع وكذلك العملة المستعملة وسعر الصرف المتفق تطبيقه، ان استعمال تقنية المقاصة تسمح للمؤسسة من تخفيض خطر الصرف من خلال تخفيض حجم المبالغ المحولة وما ينتج عنه من اقتصاد في العمولات المصرفية المرتبطة بها وان هذا النظام في كثير من الاحيان يصطدم بواقع عدم القدرة على توحيد تواريخ الاستحقاق، بالإضافة الى ان بعض التشريعات في بعض الدول التي لا تسمح بإجراء مثل هذه التحويلات مما يؤثر على فعالية هذه التقنية²؛

4. **اللجوء الى الشروط النقدية:** هذه الطريقة تسمح بتكليف اسعار الشراء او البيع للسلع والخدمات مع تقلبات اسعار الصرف، مما يمكن المستورد او المصدر بتقليل التعرض لخطر الصرف:

■ **تكليف الاسعار نسبة لتقلبات الصرف:** في هذه الحالة يتفق كل من المصدر والمستورد على ان التقلبات في اسعار الفوترة تحمل كلية الى ثمن المنتجات المصدرة او المستوردة، بمعنى إذا ارتفع سعر العملة فان الثمن ينخفض، اما إذا انخفض سعر العملة فان الثمن يرتفع؛

■ **تكليف الاسعار نسبة لتقلبات الصرف مع اعفاء:** من خلال هذه التقنية يتفق كل من المصدر والمستورد على ان التقلبات في اسعار عملة الفوترة تحمل إلى المبلغ، لكن في حدود الاعفاء المتفق عليه؛

■ **شروط تقاسم الخطر:** في هذه الحالة يتفق كل من المصدر والمستورد على التقاسم بالتساوي لجزء من تقلبات سعر الصرف بين تاريخ الفوترة (اعداد الفاتورة)، وتاريخ الدفع (التسديد)؛

■ **شروط العملات المتعددة:** يسمى كذلك بالصرف المتعدد، والذي يسمح بصياغة العقد بالعديد من العملات، حيث يتم هذا فقط عند بلوغ الاستحقاق، اين يختار أحد أطراف العقد العملة التي يتم بها التسديد³؛

¹ مروان النحلة، مرجع سبق ذكره، ص 40.

² باعمارة بشير، مرجع سبق ذكره، ص 10.

³ صلوح محمد العيد، مرجع سبق ذكره، ص 44.

5. **المراجعة:** يحاول المراجحين الذين يشتركون في سوق الصرف الاجنبي تمويل رؤوس اموالهم بأسعار فائدة مختلفة عبر دول العالم، للاستفادة من تحقيق الارباح الحالية من المخاطرة¹؛

6. **تغطية الصفقات التجارية:** ان المصدر في الولايات المتحدة، على سبيل المثال، الذي يتوقع الحصول على عملة اجنبية لقاء البضاعة المصدرة، يمكنه بيع العقد الاجل من اجل ان يثبت سعر صرف محدد، وبدلا من ذلك قد يدفع له بالدولار الامريكي وبذلك يمكنه الحد من المخاطرة كليا، وهذه الحالة قد تجعل المستثمرين يقدموا الأسعار الاقل، اما المستورد الامريكي والذي يتوقع ان يدفع بالين الياباني فانه قد يشتري عقدا اجلا بالعملة اليابانية لتجنب الكلفة العالية التي يمكن ان تنجم من ارتفاع قيمة الين الياباني².

ثانيا-التقنيات الحديثة:

1. **مستقبلات الصرف:** التغطية ضد خطر الصرف في اسواق عقود الصرف الآجلة تكون بنفس مبدأ التغطية في العقود الجلة، المستورد المستورد الذي يساوره الشك في ارتفاع اسعار الصرف للعملة الصعبة التي هو محرر بها دينه، يحمي نفسه بشراء عقد آجل للعملة الصعبة، وعلى العكس فالمصدر الذي يشك بانخفاض اسعار الصرف للعملة الصعبة التي هو محرر بها حقه، يحمي نفسه ببيع عقد آجل للعملة الصعبة، المؤسسة التي تأمل حمايتها من التغيرات غير المرضية لأسعار الصرف يجب ان تتخذ فيسوق مستقبلات الصرف وضعية معاكسة للتي اتخذتها في السوق النقدي، الفكرة تتكون بإجراء المقاصة بين الخسائر المحتملة في الاسواق النقدية مع الارباح المحققة في اسواق المستقبلات، فالتغيرات المتوازية للأسعار في كلا السوقين تسهل عملية التغطية³؛

2. **التحوط المالي:** التحوط فيما يتعلق بمخاطر العملات على انه استخدام مشتقات العملة لمواجهة التعرض لمخاطر اسعار الصرف ويطلق عليه بالتحوط المالي. والفكرة الاساسية للتحوط من مخاطر اسعار الصرف بشكل اساسي هو لتخفيض تقلبات التدفقات النقدية وبالتالي تحسين اداء المؤسسة، وتجدد الاشارة الى انه ليست جميع المؤسسات التي تتعرض لمخاطر اسعار الصرف يمكن ان تقوم بالتحوط حيث وجدت احدى الدراسات بان نسبة 41% من اصل 500 مؤسسة تتعرض لتلك المخاطر، يمكنها استخدام التحوط للحد منها او تخفيضها وقد وجد ان المؤسسات الكبيرة ذات فرص النمو العالية اكثر احتمالا للتحوط من المؤسسات التي تملك فرص نمو اقل،

¹ اعتصام جابر الشكرجي، محمد علي ابراهيم العامري، مرجع سبق ذكره، ص32.

² المرجع السابق، ص32.

³ شوقي طارق، مرجع سبق ذكره، ص42.

وعليه فان التحوط المالي باستخدام مشتقات العملة يمكن اعتماده كأداة لإدارة المخاطر المتعلقة بتحركات اسعار الصرف في الاجل القصير ،،لك المخاطر المتمثلة في مخاطر الصفقات¹؛

3. **عقود مبادلات العملات**: تعرف مبادلات الصرف بشكلها البسيط هي المعاملة التي من خلالها يلتزم طرفان بالتبادل الآني للعملة، مثلا اليورو مقابل الدولار بسعر صرف عاجل، وتبادل نفس العملات عند استحقاق العقد (3 اشهر، سنة... الخ) بسعر صرف آجل، وفي عقد المبادلة للعملات يتم تحديد (المبلغ النظري للعملية، معدل الصرف العاجل والآجل، تاريخ انطلاق المبادلة، مدة العقد، استحقاق التدفقات، طبيعة معدلات الفائدة)، ومن انواع المبادلات نجد:

- مبادلة العملات بسعر فائدة ثابت مقابل سعر فائدة ثابت: وفيها يقوم الطرفان بالاقتراض بمعدل فائدة ثابت لعمليتين مختلفتين، ثم القيام بمبادلة راس المال ومعدل الفائدة؛
- مبادلة العملات بسعر فائدة عائم (متغير) مقابل سعر فائدة ثابت: يقوم احد الأطراف بالاقتراض بمعدل فائدة ثابت، في حين الطرف الثاني يقوم بالاقتراض بمعدل فائدة متغير للعملة الثانية، ثم القيام بمبادلة العمليتين ومعدلات الفائدة؛
- مبادلة العملات بسعر فائدة متغير مقابل سعر فائدة متغير: الطرفين يقومان بالاقتراض بمعدل فائدة متغير، ثم القيام بالمبادلة للعمليتين و معدلي الفائدة².

4. **عقود المشاركة بالمخاطرة**: يتم استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة من قبل الاطراف التي ترغب بنقل مخاطرة التقلب في اسعار صرف الدولار الى اطراف اخرى و الافادة من انخفاض اسعار الصرف للدولار³؛

5. **خيارات الصرف على العملات**: ظهرت الخيارات عام 1982 بفيلاديلفيا بالولايات المتحدة الامريكية وخيارات العملة عبارة عن عقود تعطي لشاري الحق ببيع او شراء كمية من عملة اجنبية بسعر متفق عليه مسبقا، او في وقت لاحق خلال اجل محدد مقابل تكلفة تسمى عمولة "Prime" ومما هو معلوم ان مشتري الخيار لا يكون ملزما بإتمام الصفقة وله ان يقرر التنفيذ من عدمه وفقا لما يكون عليه سعر العملة خلال فترة العقد وان قرار تغطية خطر الصرف باللجوء الى خيارات على العملات يتوقف على توقعات المستثمرين في اسواق الصرف العالمية، ولتوضيح فكرة التغطية باستخدام الخيارات على العملات نفترض ان احد المستورين يرغب في شراء منتجات انجترا

¹ اعتصام جابر الشكرجي، محمد علي ابراهيم العامري، مرجع سبق ذكره، ص، ص 28، 29.

² صلوح محمد العيد، مرجع سبق ذكره، ص 47.

³ م.م. رجاء صادق بيجان، إدارة مخاطرة أسعار صرف العملات باستخدام عقود المشاركة بالمخاطرة، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية/ جامعة واسط، الجامعة التقنية الوسطى، المعهد التقني /كوت، العدد (21)، 2016، ص 14.

في أول جانفي وقام بفتح اعتماد مستندي بالجنيه الاسترليني مما يعني خطر تقلب سعر الصرف، فيلجا إلى تغطيته بشراء حق خيار العملة الأجنبية بسعر تنفيذ للجنيه الاسترليني مقابل الدولار مساوٍ لـ1.6. وبذلك يمكن تغطية الخسارة في حالة ارتفاع سعر صرف الجنيه الاسترليني، فاذا بلغ سعر الصرف الحاضر للجنيه الاسترليني في أول افريل 1.7 دولار فان المستورد سيمارس حقه في شراء الجنيه الاسترليني بسعر 1.6 دولار، اما اذا انخفض السعر الى 1.5 دولار فلن يمارس المستورد حق الخيار، ويفضل شراء الجنيه في السوق الفوري في أول افريل بسعر 1.5 دولار، وتكون خسارته محدودة بقيمة العلاوة المدفوعة لبائع الخيار عند التعاقد¹؛

6. **عمليات سواب:** يعتبر السواب اتفاقية لمنح القروض بين بلدين أو أكثر، وتستخدم عمليات السواب في استبدال عملة وطنية بعملة اجنبية مع الالتزام بإعادة صرفها خلال ثلاثة اشهر، وتستخدم عمليات السواب من قبل المتعاملين في سوق الصرف الأجنبي كوسيلة ملائمة تمكنهم من التغطية أو التحوط Hedging الناجم عن تغيرات أسعار اصرف. ويترب على القيام بعملية السواب ان يبادر المودع الى شراء العملة بالسعر الحالي ويستخدمها في شراء أصول مالية قصيرة الاجل، ويعيد بيعها بعرف الصرف الآجل، ويعتبر تحليل عمليات السواب، مدخل لفهم اصل سعر الخصم في المعاملات الآجلة، وينتج عن عمليات السواب، رفع السعر الحالي للعملة (سعر الشراء) وخفض سعر الصرف الآجل (سعر البيع)².

¹ منية خرياش، مرجع سبق ذكره، ص 53.

² بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص 129.

الشكل (1-3): أساليب مواجهة تقلبات أسعار الصرف.



من اعداد الطالبة بالاعتماد على مقال "علاء عبد الحسين الساعدي، الهام جعفر الشاوي، طرائق وأساليب التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات والعوامل المؤثرة فيها، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد30، المجلد الثامن، سنة 2012، ص 157-160".

من خلال الشكل نلاحظ انه يمكن تقسيم الاساليب المساعدة على مواجهة تقلبات أسعار صرف العملات الى ثلاثة تقسيمات: تمويلية، تشغيلية وأساليب أخرى.

حيث تتضمن الأساليب التمويلية على ضرورة تعديل شروط منح الائتمان ووضع شروط مشددة لمنح القروض وفرض فوائد، بالإضافة الى تحديد نوعية التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية بالاعتماد على المدخلات والمخرجات النقدية بالعملة الأجنبية، ومن الأساليب التمويلية نجد وضع برنامج لتسديد الديون والحصول على مستحقات المدينين. اما الأساليب التشغيلية فتشمل تعديل أسعار التحويل بالنسبة للسلع والخدمات وذلك من

خلال البيع للشركات المتواجدة في الدول التي تعاني من انخفاض في قيمة عملتها بسعر مرتفع جدا لتلافي قيمة الانخفاض الحاصل في عملته، وأيضا الإبقاء على مستويات متوازنة من المخزون المحتفظ به من العملة الصعبة، حيث ان انخفاض قيمة عملة معينة يتبعه ارتفاع محقق في القيمة وبالتالي فعلى الدول ان تزيد من حجم المخزون من عملة معينة قبل ارتفاع قيمتها مستقبلا.

المبحث الرابع: الدراسات السابقة

سوف يتم في هذا المبحث معالجة مجموعة من الدراسات السابقة، تم تقسيمها الى دراسات محلية ويقصد بها الدراسات التي تم القيام بها في حدود الجزائر، اما فيما يخص الدراسات العربية فهي الدراسات التي تم اجازها في العالم العربي دون الجزائر، وفي المطلب الثالث يتم التطرق الى الدراسات الأجنبية والتي ليست عربية ولا جزائرية.

المطلب الاول: الدراسات المحلية

في هذا المطلب قمنا باعتماد ثلاث دراسات وادراجها كدراسات سابقة وتم تصنيفها كما يلي:

- مقال بعنوان "آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية-دراسة حالة مجموعة بنك سوسبيتي جنرال خلال الفترة 1998-2013" من اعداد محمد صلوح العيد سنة 2015؛
- مذكرة بعنوان "التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر" من اعداد آيت يحي سمير سنة 2014؛
- مذكرة بعنوان "اثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات -دراسة حالة الجزائر- من اعداد حميدات عمر سنة 2011.

الجدول (1-2): مجموعة الدراسات المحلية

الرقم	النوع	العنوان	المؤلف	السنة	المنهجية	النتائج	التوصيات
01	مقال	آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية -دراسة حالة مجموعة بنك سوسيبتي جنرال خلال الفترة 1998-2013	محمد صلوح العبد	2015	قام الباحث بتقسيم الدراسة الى قسمين: القسم الاول تطرق الى تقنيات تغطية مخاطر سعر الصرف اما القسم الثاني تناول دراسة حالة مجموعة بنك سوسيبتي جنرال	امكانية البنوك التحوط من مخاطر سعر الصرف باستعمال تقنية التغطية بالمشتقات المالية واستخدام البنوك الدولية الى اساليب متنوعة في قياس الاخطار وادارتها مثل اسلوب القيمة المعرضة للخطر VAR واختبارات الاجهاد Stress Test	ضرورة استمرار البنوك في استخدام أدوات التحوط، إضافة الى المزيد من الخطة اثناء ممارسة البنوك دولية النشاط للمضاربة في الأدوات المالية. زيادة آليات الرقابة الداخلية، خاصة الرقابة القبلية من خلال التشريعات والتنظيمات، باعتبارها اجدار الأول في التحوط من المخاطر قبل اللجوء الى تقنيات المشتقات المالية.
02	مذكرة	التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر	آيت يحيى سمير	2014	. اعتمد الباحث على المنهج الاستنباطي وذلك بالاستعانة بالنظريات والقوانين المعلومة بالاضافة الى اعتماده على المنهج الوصفي من خلال وصف ترتيبات انظمة الصرف السائدة حيث قام بتقسيم الدراسة الى خمس فصول	ان اختيار نظم الصرف ينقسم الى قطبين: التعويم الحر والربط الجامد وكلاهما يكرسان حرية السوق والنظام الحر بصفة عامة وهو ما يسمى بالنائية القطبية اما الانظمة الوسيطة تستعمل لتقييد النقد ولا تعتبر من آليات السوق الحر.	العمل على سياسة الصرف لزيادة التنافسية والانفتاح الاقتصادي للجزائر وعلى السلطات المعنية تطوير القطاع المالي بصفة عامة والقطاع البنكي بصفة خاصة لتسهيل حرية انتقال رؤوس الاموال.
03	مذكرة	أثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات -دراسة حالة الجزائر-	حميدات عمر	2011	المنهج المتبع في هذه الدراسة هو المنهج الوصفي بهدف استيعاب الجانب النظري بما يتعلق بسعر الصرف وميزان المدفوعات، بالإضافة الى المنهج التحليلي الذي يساعد على تحليل الأوضاع الاقتصادية والمالية، وذلك من خلال الاعتماد على مجموعة من الاحصائيات التي لها علاقة بالبحث وتحليلها لتبيان ابعاد الدراسة.	الفاصل المحقق في ميزان المدفوعات في اغلب سنوات الفترة المدروسة ليس له علاقة بوضعية الدينار الجزائري؛ الواقع الاقتصادي للدول النامية، يجعل من إعادة توازن ميزان المدفوعات عن طريق سياسة تخفيض العملة غير ممكن في احسن الأحوال، وان انتهاج الجزائر لسياسة تخفيض العملة لم يحقق الأهداف المرجوة فالصادرات عديمة المرونة للتخفيض في سعر صرف الدينار وان التقلبات الحاصلة في الدولار مقابل اليورو تؤثر سلبا على الاقتصاد الجزائري .	اتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة للحد من الخسائر الناجمة عن تقلبات سعر صرف الدولار مقابل اليورو مثل تنشيط سوق الصرف الآجلة وإدارة احتياطات الصرف والعمل على تنوع هيكل الواردات من خارج منطقة الاتحاد الأوروبي لتجنب الخسائر المتأتية من جاء تحويل الدولار الى اليورو وتخفيض وتشجيع الجالية الجزائرية على تحويل مدخراتهم الى الجزائر، تنوع هيكل احتياطات الصرف أي العملات المكونة لها.

المطلب الثاني: الدراسات العربية

احتوى هذا المطلب مجموعة من الدراسات وتتكون من مقالين ومذكرة تم دراستها في دول عربية غير جزائرية تم اختيارها كما يلي:

- مذكرة بعنوان "اثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين للأوراق المالية" من اعداد محمد ياسر زيدان النحال سنة 2016؛
- مقال بعنوان "إدارة مخاطر صرف العملات باستخدام عقود المشاركة بالمخاطرة" من اعداد رجاء بيجان سنة 2016؛
- مقال بعنوان "اثر سياسة تحديد سعر الصرف على الاستثمار في ليبيا" من اعداد عبد الله إبراهيم نور الدين سنة 2016.

الجدول (3-1): مجموعة الدراسات العربية.

الرقم	النوع	العنوان	المؤلف	السنة	المنهجية	النتائج	التوصيات
01	مذكرة	أثر تقلبات اسعار الصرف على الاداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين للاوراق المالية	محمد ياسر زيدان النحال	2016	اعتمد الباحث في دراسته على المنهج الوصفي لتغطية الجانب النظري بينما اتبع اسلوب التحليل الاحصائي وبالاعتماد على برنامج الاحصاء (spss) في معالجة البيانات اضافة الى استخدامه نموذج الانحدار الخطي وقد تم تقسيم الدراسة الى خمسة فصول: حيث في الفصل الاول خصصه للاطار العام للدراسة اما في الفصل الثاني فقد تطرق لاسعار الصرف بينما تناول في الفصل الثالث الاداء المالي للبنوك اما في الفصل الرابع فقد تحدث عن الدراسات التطبيقية ,اما النتائج والتوصيات فقد ادرجها في الفصل الخامس.	عدم تاثر العائد على الاصول بتقلبات اسعار الصرف. عدم تاثر العائد على حقوق المساهمين بتقلبات اسعار الصرف. تراجع حجم التسهيلات الائتمانية بسبب تاثر اداء البنوك المحلية للاوضاع الاقتصادية والسياسية. عدم تاثر عائد السهم الواحد بتقلبات اسعار الصرف.	يجب على بورصة فلسطين الاهتمام بدرجة الافصاح في التقارير المالية فيما يخص المعلومات حول العملات الاجنبية المتداولة وطرق التعامل مع تقلباتها. تحقيق استقرار اقتصادي وسياسي لزيادة حجم التسهيلات الائتمانية للقطاعات المختلفة في الاقتصاد الفلسطيني.
02	مقال	ادارة مخاطر صرف العملات باستخدام عقود المشاركة بالمخاطرة	م.م.رجاء بيجان	2016	اعتمد الباحث في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث قام بتحليل اسعار الصرف للدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي خلال 12 شهر	ان استخدام عقود المشاركة بالمخاطرة يمكن من التحوط من مخاطر اسعار الصرف او تخفيضها بنسبة 50% من الخسائر المتحققة جراء ارتفاع اسعار صرف الدولار الامريكي بالنسبة لناقل المخاطرة ويؤدي استخدام هذه العقود الى تعظيم ارباح ناقل المخاطرة.	وجوب خلق بيئة مناسبة لاسعار صرف العملات من اجل تطبيق عقود المشاركة بالمخاطرة للتحوط من المخاطر لاتخاذ القرارات المناسبة لتجنبها او التقليل منها.
03	مقال	اثار سياسة تحديد سعر الصرف على الاستثمار في ليبيا	عبد الله ابراهيم نور الدين	2016	اعتمد الباحث في هذه الدراسة على صيغ رياضية واستخدم نموذج التعديل الجزئي، وقام باختيار فترة الدراسة بين 1970-2010، لتوفر البيانات الاساسية للسلاسل الزمنية لتقدير سعر الصرف كما اختار الفترة 197-2006، لتقدير دالة الاستثمار.	الاستثمار الحقيقي يتاثر بشكل ايجابي بعرض النقود الحقيقي وسعر الصرف التوازني في المدى الطويل والقصير ويتاثر بشكل سلبي بمعدلات التضخم في كل من المدى القصير والمدى الطويل تأثير عرض النقود بمعناه الضيق على سعر الصرف في المدى القصير اكبر منه في المدى الطويل.	العمل على المحافظة على ثبات سعر الصرف من جهة وتقدير قيمته الحقيقية ليساعد القطاعات الانتاجية وخصوصا المعدة للتصدير على المنافسة في السوق الخارجية.

المطلب الثالث: الدراسات الأجنبية

في هذا المطلب سنعرض بعض الدراسات الأجنبية غير العربية، وعير الجزائرية وتم تقسيمها الى:

- مذكرة بعنوان "THE IMPACT OF EXCHANGE RATE ON THE PROFITABILITY"

من اعداد Tadesse Getachew سنة

2015؛

- مقال "The Effect of Foreign Exchange Exposure on the Financial Performance of"

من اعداد Leyla Ahmed سنة 2015؛

- مقال "The Effect of Exchange rate s'Fluctuations on some Macroeconomic"

من اعداد Fawaz Jar Allah Nayif و variables in Devloping Countries Numbers

Saadoon Hussian Farhan سنة 2009.

الجدول (1-4): مجموعة الدراسات الأجنبية.

الرقم	النوع	العنوان	المؤلف	السنة	المنهجية	النتائج	التوصيات
01	مذكرة	THE IMPACT OF EXCHANGE RATE ON THE PROFITABILITY OF COMMERCIAL BANKS IN ETHIOPIA	Tadesse Getachew	2015	حاول من خلال الدراسة معرفة اثر تقلبات سعر الصرف على ربحية البنوك التجارية في اثيوبيا باستخدام مجموعة من بيانات البنوك 2000-2014 إضافة الى معرفة اثر سعر الصرف على القروض البنكية مع تحديد التأثير المباشر لسعر الصرف على الربحية من خلال التأثير على القروض.	نستنتج ان البنوك التجارية أكثر ربحية، فالنتائج المحلي الاجمالي مرتبط ايجابيا مع البنوك التجارية في اثيوبيا، بينما اظهر سعر الصرف ترابط سلبي، وهذا يعني ان نمو الناتج المحلي واستقرار نظام الصرف حيوي لحسن الاداء المصرفي.	على البنوك توخي الحذر، وان تأخذ بعين الاعتبار الأثر المحتمل من تقلبات أسعار الصرف على المبيعات والربحية، وتحديد حجم القروض وفقاً لذلك؛ الاستخدام الفعال لاستراتيجيات منح القروض دون المساس بمستوى السيولة.
02	مقال	The Effect of Foreign Exchange Exposure on the Financial Performance of Commercial Banks in Kenya	Leyla Ahmed	2015	الهدف من الدراسة هو معرفة اثر معروض النقد الأجنبي في البنوك التجارية واستخدام في البحث البيانات الأولية والثانوية واستعمل لتحليل المعطيات برنامج spss	ان تحقيق أرباح او خسائر في العملات الأجنبية تؤثر صافي دخل الشركات متعددة الجنسيات واستخدام النقد الأجنبي قد يؤثر على تكاليف الاستيراد والحسابات مستحقة الدفع مع التأثير على صافي الإيرادات ان استخدام المشتقات تؤدي الى إدارة مخاطر العملات الأجنبية في معظم البلدان المتقدمة بينما يصعب في النامية.	اكتشاف سبل لتعزيز القدرات داخل الشركات لإدارة النقد الأجنبي يجب على الشركات المسجلة في كينيا ان تكون فعالة في إدارة المخاطر والحد من التعرض لخطر سعر الصرف
03	مقال	The Effect of Exchange rate s'Fluctuations on some Macroeconomic variables in Developing Countries Numbers	Fawaz Jar Allah Nayif & Saadon Hussian Farhan	2009	تناول الجانب النظري للموضوع آلية تأثير تقلبات أسعار الصرف على المتغيرات الاقتصادية الكلية في حين تناول الجانب التطبيقي التقدير الاحصائي لاثر تقلبات أسعار الصرف في عدد من متغيرات الاقتصاد الكلي وتم اختيار عشر دول كعينة للبحث(كولومبيا، زائير، كوستاريكا...)	توجد تأثيرات سلبية لتقلبات أسعار الصرف في تدفقات راس المال الخاص لانها تسبب في زيادة المخاطر وبالتالي انخفاض التدفقات؛ لم تؤثر التقلبات على معدلات التضخم تأثيرا ملموسا بينما تؤثر على معدلات النمو الاقتصادي .	التأكيد على سياسة سعر الصرف التي تدعو الى تحقيق الاستقرار النسبي، تجنب الافراط في المعروض النقدي الذي يساهم في تعميق مشكلة التضخم في هذه الدول، التركيز على الكلف الاجتماعية على تقلبات أسعار الصرف وانخفاض القيمة الحقيقية .

علاقة الدراسات السابقة بالموضوع محل الدراسة (القيمة المضافة):

من خلال عرضنا للدراسات السابقة تبين انما تشترك مع الموضوع الدراسة حول معرفة التأثير الحقيقي لتقلبات أسعار الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية والتي من بينها الأداء المالي للبنك وربحيته، اضافة الى ادراج الأساليب الممكنة لتغطية المخاطر الناتجة عن تقلبات أسعار الصرف من خلال استخدام المشتقات المالية وعقود المشاركة.

من جهة أخرى تختلف الدراسات السابقة مع موضوع بحثنا في معرفة العلاقة بين تقلبات أسعار الصرف والمعاملات الخارجية المقومة بالدولار.

خلاصة الفصل:

ان من اهم المتغيرات المتحركة في الاقتصاد الدولي نجد سعر الصرف، لذا يكتسي أهمية بالغة في تقييم المبادلات الخارجية فمن خلاله تنعكس قوة وسمعة مركز الدولة اقتصاديا، ذلك لأنه يعبر عن مدى صلة الدولة مع العالم الخارجي من خلال المبادلات الاقتصادية والتجارية بين المقيمين وغير المقيمين، لذا يمكن قياس قوة العملة المحلية لدولة ما من خلال قوة سعر صرفها.

كما ان نظام الصرف الذي تتبناه الدولة، بعد من اهم المحددات للمعاملات في إطار الصرف لتلك الدولة، فمن خلاله يتم تحديد نوع الصرف المتعامل ه إضافة الى تحديده لمركز وقيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، يعتمد هذا الاختيار على الوضع الاقتصادي للدولة واستقرارها.

ان الطبيعة المتغيرة لأسعار الصرف نجعل البنوك والمؤسسات المالية والاقتصادية وكل المتعاملين في سوق الصرف، أكثر عرضة لأي خسائر محتملة، فتعتمد على هذه المؤسسات لمواجهة خطر الصرف على التقنيات وأساليب للتغطية ولتخفيف آثاره وخسائره

الفصل الثاني:

الدراسة الميدانية

تمهيد:

نهدف من خلال دراستنا الى تقدير الأثر الذي تشكله أسعار الصرف نتيجة التقلبات الحاصلة لها على أداء البنوك وربحياتها.

في هذا الفصل سنقوم بدراسة اثر تقلبات أسعار الصرف على بنك الجزائر الخارجي (BEA) وكالة غرداية، وهذا ليتسنى لنا جمع المعطيات اللازمة لدعم متطلبات الدراسة، في اطار القواعد المنهجية والأدوات المناسبة للبحث، من اجل الوصول الى اهداف الدراسة، ومن خلال الفصل سنقوم بتوضيح الطريقة والكيفية التي ستتم بها الدراسة، فنعرج من خلالها الى اختيار مجتمع الدراسة، تليها تحديد المتغيرات وطريقة تصنيف المعطيات، ثم نبين الأدوات المستخدمة في تجميع المعطيات والأساليب الإحصائية لتحليلها، وصولا الى النتائج المحصل عليها وعرضها وتحليلها وتفسيرها ومناقشتها واختبار صحة الفرضيات او نفيها، وهذا من خلال التطرق الى :

المبحث الأول: لمحة عن البنك الخارجي الجزائري

المبحث الثاني: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

المبحث الثالث: عرض ومناقشة النتائج المتحصل عليها

المبحث الأول: لمحة عن البنك الخارجي الجزائري

اكتسب البنك الخارجي الجزائري الطابع التجاري منذ نشأته، وقد اختص في تنفيذ الاتفاقيات المبرمة في ظل العمليات الخارجية، وفي هذا المبحث يتم التطرق الى تعريف البنك وهيكله التنظيمي والخدمات التي يقدمها والاهداف التي يسعى لتحقيقها.

المطلب الأول: أساسيات عن البنك الخارجي الجزائري

بعد التغيرات التي شهدتها البنك الخارجي الجزائري نتيجة التطورات الحاصلة في النظام البنكي الجزائري، سعى لتحقيق التقدم في خدماته، ومن خلال هذا المطلب نحاول تقديم لمحة عن تاريخ انشاءه ومراحل تطوره، والهيكل التنظيمي الخاص به.

أولاً- نشأة وتطور البنك الخارجي الجزائري

أنشأ البنك الخارجي بمقتضى الامر رقم 67/204 المؤرخ في 1 أكتوبر 1967، بصفته مؤسسة تابعة للدولة حيث قدر رأسمالها بـ 20 مليون دج وقد أسس على أنقاض عدة بنوك اجنبية، ويخضع هذا البنك للقانون التجاري، ومن اهم وظائفه، تعزيز العلاقات التي من شأنها ربط الاقتصاد الجزائري بالاقتصاديات الأخرى، إضافة الى عمله على تسهيل عمليات الاستيراد والتصدير وذلك من خلال ابرام اتفاقيات مع البنوك الأجنبية ومنح ضمانات للمستوردين الجزائريين.

وفي سنة 1970 توسعت نشاطات البنك بفضل تركز الحسابات الخاصة بالمؤسسات الصناعية الكبرى في ميدان المحروقات والصناعات البتروكيميائية....

وفي تاريخ 05 فيفري 1989 تحولت صفة البنك الى مؤسسة ذات أسهم مع الاحتفاظ بالأهداف المسطرة له، وحدد رأسماله بـ 1 مليار دينار جزائري.

اما سنة 2011 فقد عرفت تجديد في هيكل البنك حيث تم انشاء اول وكالة بخدمة حرة -libre service تتموقع بديدوش مراد الجزائر وسط، وقد تم رفع رأسمالها الى 76 مليار دينار جزائري.

ويتكون الهيكل التنظيمي من ست نيابات للمديرية تترأسها المديرية العامة وهي:

الجدول (1-2): توزيعات مديريات ووكالات البنك.

عدد الوكالات	المديريات الجهوية	نيابات المديرية
09 وكالات	المديرية الجهوية الجزائر شرق	نيابة المديرية العامة التجارية؛
09 وكالات	المديرية الجهوية الجزائر غرب	نيابة المديرية العامة التنمية؛
10 وكالات	المديرية الجهوية الجزائر وما جاورها	نيابة المديرية العامة الالتزامات؛
09 وكالات	المديرية الجهوية البليدة	نيابة المديرية العامة المالية؛
10 وكالات	المديرية الجهوية عنابة	نيابة المديرية العامة الدولية؛
09 وكالات	المديرية الجهوية الجنوب	نيابة المديرية العامة عمليات
10 وكالات	المديرية الجهوية قسنطينة	وأنظمة
10 وكالات	المديرية الجهوية سطيف	
08 وكالات	المديرية الجهوية تلمسان	
06 وكالات	المديرية الجهوية وهران	
08 وكالات	المديرية الجهوية مستغانم	

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على منشورات البنك

من خلال الجدول اغلاه نلاحظ ان البنك يشمل 6 نيابات مديرية مختلفة الوظائف والتخصص، و11 مديرية جهوية، تتضمن كل واحدة منها على مجموعة وكالات موزعة على التراب الوطني حسب النشاط والموقع الجغرافي حيث بلغ المجموع الإجمالي للوكالات 98 وكالة.

ثانيا-ميزانية البنك

اما ميزانية البنك فهي كالتالي:

الجدول (2-2): ميزانية البنك الخارجي الجزائري

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
xxxx	بنك الجزائر	xxxx	صندوق، بنك الجزائر، الخزينة العمومية، مركز الصكوك البريدية.
xxxx	ديون نحو المؤسسات المالية	xxxx	أصول مالية مقبوضة لأغراض اجراء الصفقات.
xxxx	ديون نحو الزبائن	xxxx	أصول مالية متاحة للبيع
xxxx	ديون المتمثلة في سند	xxxx	قروض وديون على المؤسسات المالية
xxxx	ضرائب الجارية-خصوم	xxxx	قروض وديون على الزبائن
xxxx	ضرائب المؤجلة-خصوم	xxxx	أصول مالية مقبوضة الى تاريخ الاستحقاق
xxxx	الخصوم الأخرى	xxxx	ضرائب الجارية-الأصول
xxxx	حسابات التسوية	xxxx	ضرائب المؤجلة-الأصول
xxxx	مؤونات المخاطر والاعباء	xxxx	الأصول الأخرى
xxxx	اعانات للتجهيز-اعانات الاستثمار الأخرى	xxxx	حسابات التسوية
xxxx	صندوق المخاطر البنكية العامة	xxxx	المساهمة في الفروع ومؤسسات مشتركة او كيانات مشاركة
xxxx	ديون ثانوية	xxxx	بنايات التوظيف
xxxx	راس المال	xxxx	تثبيتات عينية
xxxx	العلاوات المتعلقة براس المال	xxxx	تثبيتات معنوية
xxxx	الاحتياطات	xxxx	فارق الشراء
xxxx	فارق التقدير		
xxxx	فارق إعادة التقدير		
xxxx	ترحيل من جديد(+/-)		
xxxx	نتيجة السنة المالية(+/-)		
xxxx	مجموع الخصوم	xxxx	مجموع الاصول

المصدر: بناء على التقارير المالية للبنك المنشورة.

المطلب الثاني: اهداف البنك وخدماته

نسعى في المطلب إلى إظهار أهم أهداف البنك الخارجي بالإضافة إلى أهم الخدمات التي يقدمها وكيفية تقديمها.

أولا-اهداف البنك:

يسعى البنك الخارجي الجزائري لتحقيق اهداف أهمها¹:

- تحسين وجعل التسيير أكثر فعالية من اجل ضمان التحويلات اللازمة للتطوير التجاري، وذلك بإدخال تقنيات جديدة في ميدان التسيير والتسويق مثل البطاقات التي تعمل بها البنوك فيما يخص تعاملاتها الداخلية فيما بينها؛
- التوسع ونشر الشبكة واقتراب الزبائن، وكذا العمل على السير المحكم للموارد البشرية والاخذ بالمشاركة على الصعيد الوطني والخارجي؛
- تحسين وتطوير الانظمة المعلوماتية والاتصال؛
- تقديم الوسائل المادية والتقنية حسب الاحتياجات؛
- تقوية نظام المراقبة داخل كل المديرية التابعة؛
- تحقيق اكبر ربح ممكن، وذلك بتقديم خدمات مصرفية جديدة؛
- وضع وكالات وفروع في الخارج؛
- تحقيق وتشجيع تمويل العمليات التجارية مع باقي بلدان العالم.

ثانيا-الخدمات التي يقدمها البنك

- سحب وايداع الأموال؛
- فتح حسابات خاصة بالعملاء؛
- استلام الملفات الخاصة بطلبات القروض؛
- منح اعتمادات و ضمانات للمصدرين والمستوردين المحليين؛
- إيداع واستلام الصكوك البنكية.

¹ شيلالي حكيم، منان منور؛ صيغ تمويل عمليات التجارة الخارجية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة البنك الخارجي الجزائري وكالة غرداية37؛ (رسالة ماستر منشورة)، جامعة البويرة، الجزائر، 2015/2014، ص84.

المبحث الثاني: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة.

إن للطريقة المتبعة والأدوات المستخدمة في الدراسة الميدانية، أهمية بالغة من حيث مصداقية المعلومات وحجمها والقيام بدراسة حولها وتحليلها، وهذا ما يمنح للبحث قيمة علمية إضافية والى تسمح للباحث بإثبات أو نفي الفرضيات الموضوعية، وبالتالي الوصول الى نتائج دقيقة في نهاية الدراسة.

ومن خلال هذا المبحث سنتطرق الى إيضاح الطريقة المتبعة في الدراسة إضافة الى توضيح الأدوات التي تم استخدامها في الدراسة.

المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة.

توجد العديد من المتغيرات ذات التأثير المباشر على أداء البنوك الى جانب التقلبات الحاصلة في أسعار الصرف في هذه الدراسة، فنجد من بينها معدلات التضخم ومعدلات الفائدة والبنوك المنافسة وقاعدة الزبائن، الا انه يتعذر قياس كل المتغيرات السابقة، فبعض النظر ان كان تأثيرها إيجابيا ام سلبيا الا انه في دراستنا يتم افتراضها على انها متغيرات ثانوية وبالتالي يتم التركيز على المتغيرات التالية:

المتغيرات المستقلة (X):

1. إيرادات الصرف السنوية: تتمثل في العوائد المتحصل عليها جراء القيام بعمليات الصرف من طرف البنك والذي بدوره يقسم العمليات الى نوعين:

1.1 عمليات ذات طابع تجاري: ويكون الغرض الأساسي من هذه العمليات تجاريا، وتتمثل في المعاملات التجارية الخارجية؛

2.1 عمليات ذات طابع غير تجاري: حيث ان الغرض من هذه العمليات ليس تجاريا ويتضمن بيع وشراء عملة معينة.

إن المتحكم الأساسي في هذه الإيرادات هي أسعار الشراء والبيع لأسعار صرف العملات والجدولين التاليين يبينان متوسط تغيرات هذين السعرين لأسعار صرف الدولار واليورو خلال فترة الدراسة.

الجدول (2-3): متوسط تقلبات أسعار شراء اسعار صرف الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري

خلال الفترة 2011-2016 الوحدة (DA=€/1\$).

السنة	اليورو مقابل الدينار (شراء)	الدولار مقابل الدينار (شراء)
2011	102,42 DA	72,64 DA
2012	102,26 DA	77,45 DA
2013	105,25 DA	79,44 DA
2014	106,86 DA	79,61 DA
2015	110,87 DA	99,64 DA
2016	120,95 DA	109,30 DA

من اعداد الطالبة بناء على معطيات المقابلة الشخصية

من الجدول السابق نلاحظ ان أسعار شراء العملات شهدت تطورا واضح خلال فترة الدراسة، حيث عرف اليورو ثبوت نسبي خلال السنتين 2011 و2012 والتي قدرت قيمتها بـ 102، بينما خلال السنوات 2013-2016 فقد ارتفع متزايد تراوح بين 105 الى 120، اما فيما يخص الدولار فقد شهد تطور مستمر خلال فترة الدراسة تراوح ما بين 72 الى 109.

اما فيما يتعلق بسعر البيع بالنسبة لأسعار صرف الدولار واليورو فالجدول التالي يوضح متوسط تقلبات أسعار البيع لسعر صرف الدولار واليورو مقابل الدينار خلال فترة الدراسة.

الجدول (2-4): متوسط تقلبات أسعار بيع الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري خلال الفترة 2011-

2016 الوحدة (DA=1€/1\$).

السنة	اليورو مقابل لدينار (بيع)	الدولار مقابل الدينار (بيع)
2011	102,47 DA	72,65 DA
2012	102,29 DA	77,47 DA
2013	105,26 DA	79,46 DA
2014	106,89 DA	80,21 DA
2015	110,90 DA	99,63 DA
2016	121,00 DA	109,31 DA

من اعداد الطالبة بناء على معطيات المقابلة الشخصية

باعتبار ان سعر البيع يتبع سعر الشراء فنلاحظ ان سعر بيع عملة الدولار في ارتفاع متزايد خلال فترة الدراسة حيث بلغت أدنى قيمة لها 72.65 وذلك خلال سنة 2011 اما فيما يخص اعلى قيمة فقد بلغت خلال سنة

2016، فيحين ان اليورو فقد شهد ثبوت نسبي في السنتين 2011 و2012 والتي بلغت قيمته 102.47 و102.29، اما خلال السنوات 2013-2016 فقد عرف تطور ستمر الى ان وصل الى 121=1€.

الجدول التالي يوضح مجموع الإيرادات المحصل عليها نتيجة قيام البنك بعمليات الصرف

الجدول (2-5): متوسط عوائد الصرف خلال الفترة 2011-2016.

السنة	متوسط عوائد الصرف
2011	36 084 600,00 DA
2012	44 260 032,00 DA
2013	33 465 800,00 DA
2014	22 376 500,00 DA
2015	91 582 901,00 DA
2016	122 518 800,00 DA

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات المقابلة الشخصية

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ارتفاع بسيط في عوائد الصرف حيث بلغت خلال سنة 2011 حوالي 36084600.00DA اما في سنة 2012 فقد بلغت 44260032.00DA، اما خلال السنوات 2013-2012 فقد شهدت انخفاض مستمر الى ان بلغت 22376500.00DA، عرفت تزايد خلال السنتين 2015 و2016 الى ان بلغت 122518800.00DA

2 إيرادات فوائد القروض السنوية: ونقصد بما العوائد المحصل عليها من مجموع الفوائد المفروضة من طرف البنك مقابل منح الائتمان والجدول الموالي يوضح العوائد السنوية المحصلة خلال فترة الدراسة، والجدول التالي يوضح مجموع عوائد الفوائد على القروض خلال الفترة 2011/2016.

الجدول (2-6): متوسط عوائد فوائد القروض خلال الفترة 2011-2016.

السنوات	ايرادات الفوائد على القروض
2011	54476224,12
2012	14348990,05
2013	17590268,93
2014	18449526,95
2015	39429756,53
2016	25802418,51

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات المقابلة الشخصية

بناء على معطيات الجدول السابق نلاحظ انخفاض كبير في عوائد فوائد القروض حيث بلغت خلال سنة 2011 ما قيمته 54476224.12 DA بينما في سنة 2012 فقد بلغت 14348990.05 DA الا ان البنك حاول تعويض الخسارة المحققة بزيادة منح الائتمان وهذا ما يوضحه الارتفاع المتزايد في السنتين 2013 و2014 الى ان بلغت 18449526.95 DA، اما في سنة 2015 فقد شهدت تطور واضح بلغ 39429756.53DA الا انها عرفت تراجع خلال سنة 2016 بلغ 25802418.51 DA.

3 حجم المعاملات الخارجية: وتشمل جميع الإيرادات المحصلة نتيجة قيام البنك بعمليات في اطار التجارة الخارجية والتي تضم خدمات مقدمة، استيراد وإعادة بيع السلع، استيراد مواد أولية، استيراد وتصدير السلع والجدول التالي يوضح التطورات الحاصلة في حجمها.

الجدول (2-7): متوسط عوائد المعاملات الخارجية.

السنة	المعاملات الخارجية بالدينار	المعاملات الخارجية بالدولار	سعر صرف الدولار مقابل الدينار (DA=\$1)
2011	80 599 027,84	1 109 354,43	72,65
2012	10 825 737,98	139 749,53	77,47
2013	7 253 739,01	91 290,32	79,46
2014	58 416 214,20	586 311,41	99,63
2015	24 190 766,03	242 797,70	99,63
2016	1 162 434,29	10 634,27	109,31

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات المقابلة الشخصية

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ انخفاض مفاجئ في حجم المعاملات الخارجية وذلك بما قيمته حوالي 70 مليون دج، وبلغت في سنة 2013 بقيمة قدرت بـ 7253379.01 دج، اما سنة 2014 فقد شهدت المعاملات الخارجية انتعاش في قيمتها حيث بلغت 58416214.20 دج، الا انها تراجعت بشكل طفيف سنة 2015 حيث بلغت 24190766.03 دج ثم واصلت التراجع الى ان بلغت حوالي 1162434.29 دج سنة 2016.

المتغيرات التابعة (y):

أداء البنك والمتمثل في إيراداته: وتتضمن جميع ما قام البنك بتحصيله جراء القيام بالعمليات الرئيسية والثانوية له وتندرج تحت حساب (produit net bancaire) المتواجد في جدول حسابات النتائج والملخصة في الجدول التالي:

الجدول (2-8): تطورات قيم مبالغ الدخل الصافي المحقق من طرف البنك.

السنة	الدخل الصافي
2011	166 647 444,05 DA
2012	198 761 348,99 DA
2013	128 019 539,00 DA
2014	283 187 161,00 DA
2015	270 699 623,00 DA
2016	1 103 749 437,00 DA

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات المقابلة الشخصية

من خلال الجدول نلاحظ تذبذب في المدخول الصافي للبنك خلال سنوات الدراسة حيث سجلت أدنى قيمة له كانت سنة 2013 والتي قدرت بـ 128019539 دج اما اعلى قيمة فقد بلغت 1103749437 دج والتي كانت سنة 2016.

المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة.

تم الاعتماد في جمع معطيات البحث على مصدرين أساسيين هما:

المصادر الثانوية: تمت معالجة الإطار النظري للدراسة بالاعتماد على مصادر تمثلت في مراجع عربية واجنبية ذات صلة بالموضوع، والمجلات المحكمة والمقالات العلمية والدراسات السابقة، إضافة الى الكتب التي تناولت الموضوع وبعض مواقع الانترنت المتنوعة.

المصادر الأولية: تمت معالجة الجانب التحليلي والتطبيقي للموضوع من خلال الاعتماد على المقابلات الشخصية مع بعض التساؤلات.

ومعالجة الجانب التطبيقي من الناحية الإحصائية استخدمت بعض الأدوات القياسية لايضاح العلاقة بين متغيرات الدراسة، وهذه الأدوات متمثلة في:

الانحدار الخطي البسيط: الانحدار البسيط هو عبارة عن أسلوب يمكننا من تقدير قيمة أحد المتغيرين بدلالة المتغير الآخر، وذلك باستخدام معادلة الانحدار.

ان معادلة الانحدار قد تكون مضبوطة وقد تكون تقريبية، بحيث إذا كانت مضبوطة يتم التنبؤ بدون خطأ لكن إذا كانت تقريبية يكون التنبؤ بخطئ يمكن تقديره والتحكم فيه¹.

وتعطي المعادلة كالتالي²:

$$y = \alpha + \beta x + \varepsilon$$

اما معادلة خط الانحدار المقدر:

$$\hat{y} = \hat{\alpha} + \hat{\beta} x$$

$$\hat{\alpha} = \bar{y} - \hat{\beta} \bar{x} \quad \text{حيث:}$$

$$\hat{\beta} = \frac{\sum xy - n\bar{x}\bar{y}}{\sum x^2 - n\bar{x}^2}$$

$$\bar{y} = \frac{\sum y}{n} \quad \bar{x} = \frac{\sum x}{n}$$

حيث $\hat{\alpha}$ ، $\hat{\beta}$: معاملات الانحدار.

ε : الخطأ العشوائي.

y : قيمة المشاهدات الخاصة بالمتغير التابع.

X : قيمة المشاهدات الخاصة بالمتغير المستقل.

n : عدد المشاهدات.

¹Abdelftah Mustafa. **Multiple Regression**. Faculty of Science. Mansoura University. Egypt. P03.

² ثامر محمود العاني، محاضرات في الاقتصاد القياسي، معهد البحوث والدراسات العربية، ص20.

الانحدار الخطي البسيط باستخدام R^2

$$R^2 = \hat{\beta}^2 \frac{\sum(x - \bar{x})^2}{\sum(y - \bar{y})^2}$$

إضافة إلى استخدام معامل الارتباط لمعرفة مدى درجة ارتباط المتغير التابع بالمتغير المستقل وتعطى بالعلاقة التالية:

$$r = \frac{\hat{\beta} \sum(x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sum(y - \bar{y})^2}$$

إضافة إلى الأدوات السابقة سنحاول استخدام اختبار فيشر (F) لنقيم من خلاله نسبة الجودة التي قمنا بتمثيلها باستعمال معادلة الانحدار، إضافة إلى اختبار موضوعية معامل التحديد R^2 .

حيث:

$$Fréel = \frac{R^2 \cdot (n - m - 1)}{(1 - R^2) \cdot m}$$

m: عدد المتغيرات المستقلة

n: عدد المشاهدات (عدد عناصر العينة المدروسة)

R^2 : معامل التحديد

ولاستخراج F_{tab} الجدولية من جدول التوزيع لفيشر نضع:

$$V_2 = n - m - 1$$

$$V_1 = m$$

$P = 0.05$ أي بمستوى معنوية $\alpha = 5\%$.

مؤشرات تقييم الأداء (مؤشرات الربحية): لعملية تقييم الأداء أهمية بالغة لكونها تعطي صورة شاملة عن الأداء المالي للبنك، وفي دراستنا هذه سنعتمد على مؤشرين لهما علاقة بالموضوع، لمعرفة مدى كفاءة الأداء المالي للبنك محل الدراسة والمتمثلان في:

مؤشر العائد على الأصول **ROA**: هذا المؤشر يقدم فكرة حول أداء إدارة البنك لأصولها وموجوداتها ويعرف

بالعلاقة التالية:

$$ROA = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{مجموع الاصول}}$$

وبشكل عام، إذا ارتفع معدل العائد على الأصول دل هذا على ارتفاع كفاءة إدارة البنك لأصولها.

ويمكن ان يتحدد بـ:

- هامش الربح (PM): ويعبر عن مدى كفاءة البنك في إدارة التكاليف ومراقبتها، ويعرف بالعلاقة التالية:

$$PM = \frac{\text{الدخل الصافي}}{\text{اجمالي الايرادات}}$$

- منفعة الأصول (AU): يدل على الاستغلال الأمثل للأصول (إنتاجية الأصول) ويمكن قياسه بـ:

$$AU = \frac{\text{اجمالي الايرادات}}{\text{اجمالي الاصول}}$$

وبالتالي فان العائد على الأصول = هامش الربح * منفعة الأصول

$$ROA = PM * AU$$

مؤشر العائد على حقوق الملكية **ROE**: يقيس هذا المؤشر نسبة ربحية البنك الى حجم حقوق الملكية وتعطى

بالعلاقة التالية:

$$ROE = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{حقوق الملكية}}$$

وكلما ارتفع معدل **ROE**، دل على قوة أداء البنك وضمن تحقيق عائد أكبر.

ويمكن قياسه بثلاث مؤشرات :

- الرافعة المالية **EM**: وتعرف بالعلاقة التالية:

$$EM = \frac{\text{اجمالي الاصول}}{\text{حقوق الملكية}}$$

إضافة الى المؤشرين PM و AU .

$$\text{وعليه فان العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{اجمالي الايرادات}}{\text{اجمالي الاصول}} * \frac{\text{الدخل الصافي}}{\text{اجمالي الايرادات}} * \frac{\text{اجمالي الاصول}}{\text{حقوق الملكية}}$$

$$\text{أبي : ROE= EM*AU*PM}$$

$$\text{بمعنى: ROE= EM* ROA}$$

المبحث الثالث: عرض ومناقشة النتائج المتحصل عليها.

بعد توضيحنا للطريقة المتبعة خلال الدراسة في المبحث السابق من تحديد للمتغيرات التابعة والمستقلة إضافة الى توضيح الأدوات المستخدمة والتي كانت تتضمن الأدوات الإحصائية وطريقة جمع البيانات والمعطيات، إضافة الى الجانب النظري والذي تضمنه الفصل الأول، في هذا المبحث سنتطرق الى تحليل مفصل ودقيق حول الموضوع محل الدراسة وذلك فيما يخص الجانب التطبيقي والميداني، حيث نقوم من خلال المطلب الأول عرض النتائج وفقا لتسلسل الفرضيات المطروحة للبحث من خلال ادراج الاشكال البيانية والمنحنيات لتوضيح المشكلة محل الدراسة، ثم نرجع من خلال المطلب الثاني الى مناقشة وتحليل وتفسير النتائج الموصل اليها في المطلب الأول.

المطلب الأول: تقديم نتائج الدراسة.

بعد القيام بتحليل المعطيات اللازمة للدراسة باستخدام الأدوات الإحصائية المناسبة لنوعية المعطيات، سنرى النتائج النهائية المحصل عليها ويتم كالتالي:

1. نتائج خاصة بتقييم ربحية البنك:

يبين الجدول التالي اهم المؤشرات التي من شأنها قياس ربحية البنك:

الجدول (2-9): مؤشرات قياس الربحية ROA و ROE (%).

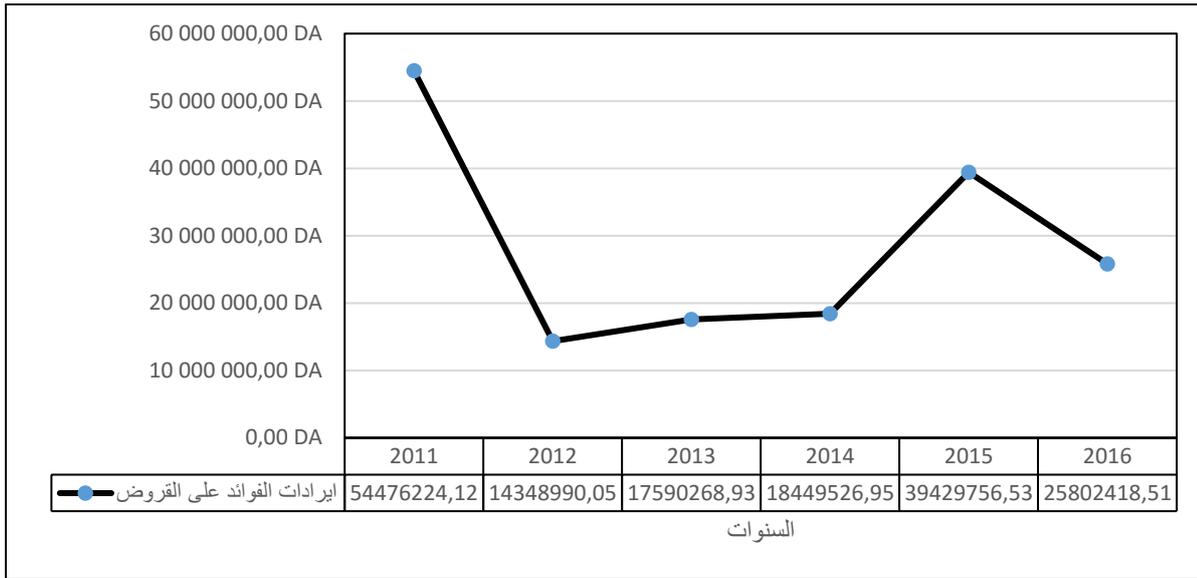
المؤشرات	2011	2012
اجمالي الأصول	2 636 705 516 258,94	2 307 759 548 231,36
اجمالي إيرادات	64 285 966 264,42	65 674 616 725,36
الدخل الصافي	40 616 966 309,94	44 509 329 884,07
حقوق الملكية	152 074 991 449,47	176 132 294 831,31
هامش الربح PM (%)	63	86
منفعة الأصول AU (%)	2	3
الرافعة المالية EM مرة	17,34	13,10
عائد على الأصول ROA (%)	2	2
عائد على حقوق الملكية ROE (%)	27	25
المؤشرات	2013	2014
اجمالي الأصول	2 111 443 454 000,00	2 581 393 491 000,00
اجمالي إيرادات	70 862 691 000,00	98 426 995 000,00
الدخل الصافي	45 622 792 000,00	61 663 219 000,00
حقوق الملكية	156 153 225 943,00	162 094 044 653,00
هامش الربح PM (%)	64	63
منفعة الأصول AU (%)	3	4
الرافعة المالية EM مرة	13,52	15,96
عائد على الأصول ROA (%)	2	2
عائد على حقوق الملكية ROE (%)	29	38
المؤشرات	2015	
اجمالي الأصول	2 602 811 619 703,02	
اجمالي إيرادات	135 612 048 644,97	
الدخل الصافي	69 573 769 284,89	
حقوق الملكية	210 290 555 375,07	
هامش الربح PM (%)	51	
منفعة الأصول AU (%)	5	
الرافعة المالية EM مرة	12,38	
عائد على الأصول ROA (%)	3	
عائد على حقوق الملكية ROE (%)	33	

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات التقارير المنشورة لبنك BEA

2. نتائج خاصة بدراسة المتغيرات:

- الشكل (2-1): ان الشكل التالي يمثل منحنى بياني يوضح التغيرات الحاصلة في إيرادات فوائد القروض التي تحصل عليها البنك نتيجة عملية الإقراض خلال فترة الدراسة، والذي نلاحظ فيه تطورات عدة نذكر أسبابها لاحقا.

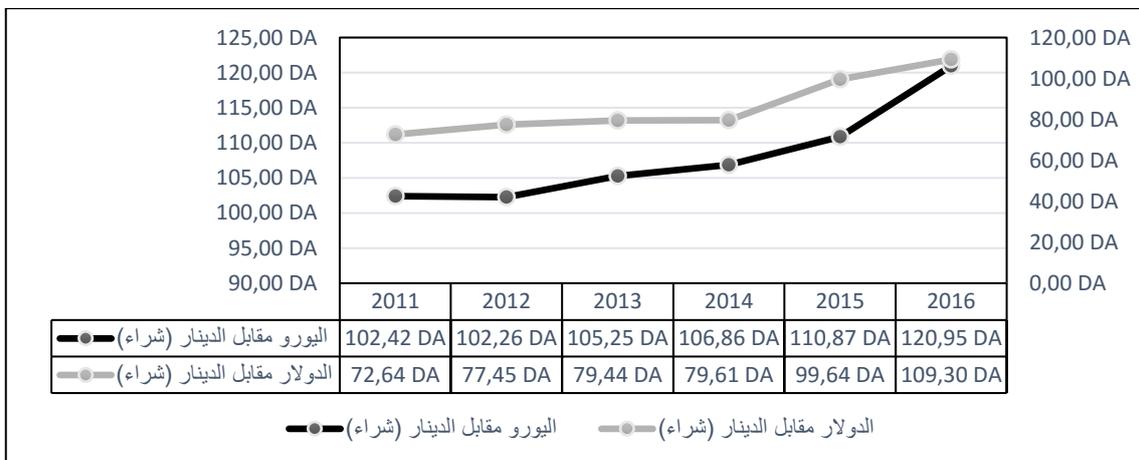
الشكل (2-1): متوسط إيرادات الفوائد على القروض خلال الفترة 2011-2016



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (2-6).

- الشكل (2-2): الشكل التالي يوضح تغيرات تقلبات أسعار الشراء لسعر صرف الدولار واليورو والتي تلاحظ فيها تطورات ملحوظة خلال فترة الدراسة.

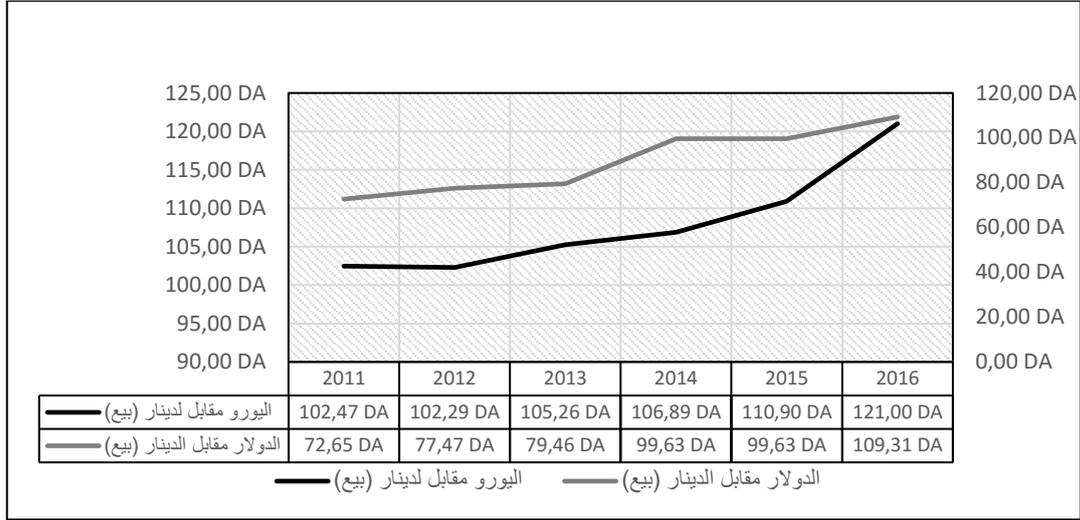
الشكل (2-2): متوسط تقلبات أسعار الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري (شراء)



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (2-3).

الشكل (2-3): يوضح اهم التطورات الحاصلة في تقلبات أسعار بيع عملة الدولار واليورو خلال الفترة من 2011 الى 2016 والتي شهدت تغيرات واضحة.

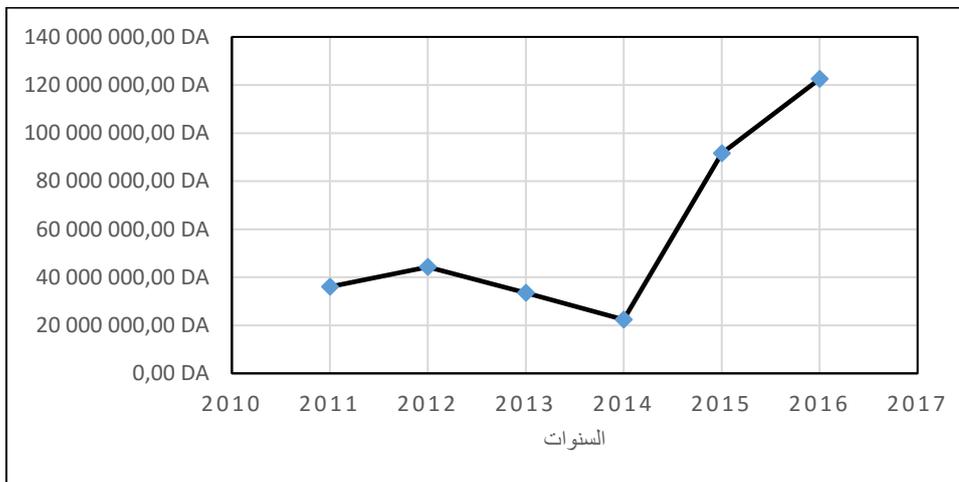
الشكل (2-3): متوسط تقلبات أسعار الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري (بيع) خلال الفترة 2016/2011.



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (2-4).

الشكل (2-4): يبين المنحنى التالي إيرادات الصرف والتي تمثل جزء من إيرادات البنك حيث عرفت تطورات ملحوظة خلال فترة الدراسة.

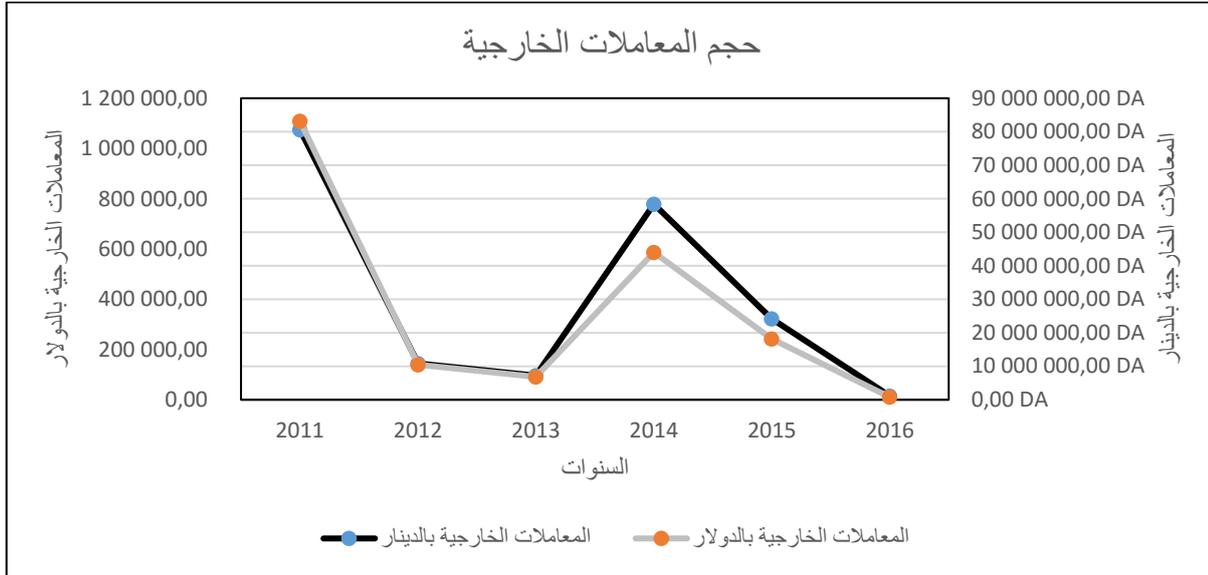
الشكل (2-4): متوسط عوائد الصرف خلال الفترة 2016-2011.



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (2-5).

الشكل (2-5): ان المعاملات الخارجية والتي تتضمن معاملات لغرض تجاري وأخرى لغرض غير تجاري شهدت تطورات ناتجة عن التقلبات في أسعار صرف العملات التي يتم التعامل معها على المستوى الخارجي وذه التطورات موضحة في الشكل التالي.

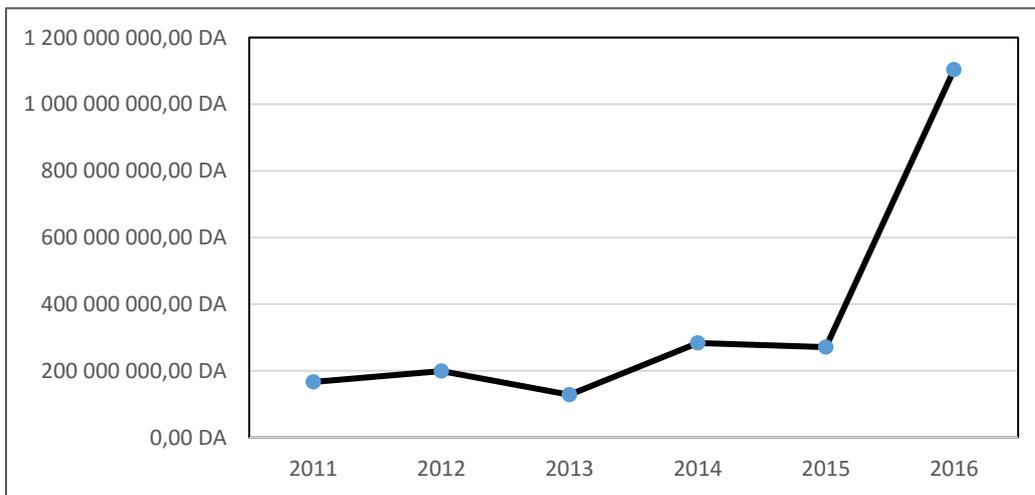
الشكل (2-5): مجموع عوائد المعاملات الخارجية بالدينار والدولار خلال الفترة 2011-2016.



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (2-7).

الشكل (2-6): يمثل الشكل صافي الدخل والذي هو عبارة عن كل عوائد العمليات التي يقوم بها البنك مطروحا منها التكاليف، ويمكن استخراج الدخل الصافي من جدول حسابات النتائج، وتوجد علاقة طردية بين النتيجة الصافية والدخل الصافي.

الشكل (2-6): تطورات الدخل الصافي خلال الفترة 2011-2016.



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول (2-8).

3. نتائج تخص الفرضيات:

- ان عوائد الصرف ناتجة عن الربحية بين سعر شراء وحدة واحدة من الدولار او اليورو وسعر بيعها، ومن خلال تحليل الجدول (2-10)، يتم معرفة مدى تأثير التغير في هذه العملات على المحصل عليها من عمليات الصرف.
- الجدول (2-10): تحليل الانحدار البسيط والارتباط بين تقلبات أسعار صرف العملات وعوائد الصرف.

المتغير التابع	المتغير المستقل	معامل الارتباط r	R ² معامل التحديد	المحسوبة F réel
عوائد الصرف (y)	سعر شراء الدولار (x)	0.96	0.91	42.67
عوائد الصرف (y)	سعر شراء اليورو (x)	0.89	0.79	15.09

(F) الجدولية = 7.71 المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجداول (2-3) و(2-5) باستعمال برنامج Excel P=0.05

- الجدول (2-11): ان المعاملات الخارجية هي عبارة عن استيراد وتصدير للسلع فالبنك يلجأ الى لسعر الصرف لسهليل تبادل العملات بن الاقتصاديات ومن خلال هذا الجدول سيتم الى أي درجة يتأثر حجم المعاملات الخارجية بالتقلبات التي تتعرض لها أسعار صرف اليورو والدولار.

الجدول (2-11): تحليل الانحدار البسيط والارتباط بين حجم المعاملات الخارجية وتقلبات أسعار الصرف.

المتغير التابع	المتغير المستقل	معامل الارتباط r	R ² معامل التحديد	المحسوبة F réel
المعاملات الخارجية (y)	سعر بيع الدولار (x)	-0,31	0,09	0,41
المعاملات الخارجية (y)	سعر بيع اليورو (x)	-0,47	0,22	1,14

(F) الجدولية = 7.71 المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجداول (2-5) و(2-7) باستعمال الجدول Excel P=0.05

المطلب الثاني: تحليل ومناقشة النتائج

يمتاز هذا المطلب بأهمية بالغة لاعتباره جوهر الدراسة، فبعد ان تطرقنا في الفصل الأول الى الجانب النظري للدراسة، يليه الفصل الثاني الذي تضمن تحديد أساليب وأدوات التحليل وعرض البيانات والمعطيات، وبعد اجراء الدراسة عليها باستخدام أساليب التحليل القياسي.

يتمحور مضمون هذا المطلب في تقديم النتائج المتوصل لها من خلال قيامنا بتحليل المعطيات ومناقشتها، والتأكد من صحة الفرضيات او نفيها، وفي هذا المطلب سنتطرق الى:

- تقييم الوضع المالي الخاص بالبنك محل الدراسة وتحليل المتغيرات؛

■ اختبار الفرضيات.

1. تقييم الوضع المالي الخاص بالبنك وتحليل متغيرات الدراسة:

1.1 تقييم الوضع المالي للبنك :

■ لتقييم الأداء المالي للبنوك تعتمد النماذج المستخدمة لذلك، على التقارير المالية والمحاسبية للنشاط البنكي، وفي دراستنا تم الاختيار بما يتوافق مع المعطيات والبيانات المتوفرة حول البنك إضافة الى المعلومات المحصل عليها من المقابلات الشخصية مع بعض موظفي البنك.

وبالاعتماد على الجدول (2-9) يمكننا تحليل وتفسير النتائج التي تم التوصل اليها من خلال قياس مؤشرات الربحية والمتمثلة في العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول، حيث نلاحظ ان ROE شهد انخفاض واضح خلال السنتين 2011 و 2012 بنسبة 2% ويعود هذا الى انخفاض قيمة الرافعة المالية EM بغض النظر على نسبة العائد على الأصول الذي شهد ثبوت خلال السنتين ويمكن القول ان البنك اعتمد على امواله الخاصة والمتمثلة في حقوق الملكية وتتضمن راس المال والاحتياطات والنتيجة الصافية وهذا لتمويل استثماراته، بينما في السنتين المواليتين 2013 و 2014 نلاحظ ارتفاع في نسبة العائد على حقوق الملكية بسبب ارتفاع EM بحوالي مرتين واستمرار ثبات العائد على الأصول، ويعود عدد مرات اعتماد البنك على أمواله الى الزيادة الكبيرة في قيمة اجمالي الأصول.

اما سنة 2015 فقد شهدت انخفاض كبير في نسبة العائد على حقوق الملكية بنسبة 5%، فبالرغم من الارتفاع الطفيف الذي عرفه العائد على الأصول بنسبة 1% الا ان الانخفاض الكبير الذي عرفته قيمة الرافعة المالية EM كان تأثيره واضح على ROE حيث انخفض حوالي 4 مرات.

وفي العموم مؤشر العائد على الأصول شهد تغيرات واضحة خلال فترة الدراسة حيث سجل اعلى نسبة سنة 2014 قدرت بـ 38%، اما اقل نسبة بقيمة 25% وذلك سنة 2012.

وفيما يخص مؤشر العائد على الأصول فنلاحظ ثباته خلال السنوات من 2011 الى 2014 عند النسبة 2%، ويعود ذلك الى التغيرات الطفيفة الحاصلة في المؤشرات المكونة لـ ROA وهي هامش الربح ومنفعة الأصول الا انها سنة 2015 شهدت ارتفاع الى 3% بسبب الزيادة في AU الى 5% رغم انخفاض PM.

■ تلخيص مؤشرات العائد: بعد التفسيرات المقدمة حول النتائج، يمكننا استخلاص ما يلي:

- جانب الربحية: من خلال الجدول نلاحظ ان البنك حقق نتائج جيدة رغم التذبذبات الحاصلة خلال السنوات والموضحة في مؤشرات الربحية ROA و ROE و PM، يعود هذا الى زيادة إيرادات البنك والمتضمنة عوائد الصرف والفوائد على القروض الممنوحة وعوائد المعاملات الخارجية؛
- جانب الكفاءة: ان المؤشر PM يعبر عن هذا الجانب في البنك ومن خلال النتائج نلاحظ انه يتمتع بكفاءة عالية في إدارة أصوله وموجوداته والرقابة عليها، ويعود هذا الى حسن الاستراتيجية المطبقة في تسيير البنك؛
- جانب الإنتاجية: نلاحظ من خلال الجدول ان نسبة العائد على الأصول AU في ارتفاع مستمر خلال سنوات الدراسة حيث شهد اعلى نسبة سنة 2015 وبلغت 5%، بينما سنة 2011 سجلت اقل نسبة قدرت بـ 2% ويعود هذا التزايد الى تطور إيرادات البنك خلال السنوات من 2011 الى 2016؛
- جانب الرافعة المالية: ان البنك يحتاج الى مصادر مالية لتمويل أصوله وهذا المؤشر يبين مدى اعتماد البنك على حقوق ملكيته، ومن خلال الجدول تبين ان البنك يعتمد على أموال الغير، حيث شهدت قيمة الرافعة المالية انخفاض خلال سنوات الدراسة وبالتالي ارتفاع المخاطرة وهذا ما تفسره الزيادة الواضحة في معدلات الهامش على الربح، فمن المعروف انه كلما زادت المخاطرة، تزيد الربحية، ومنه نستنتج ان التعامل بأموال الغير له أثر إيجابي على زيادة أرباح البنك محل الدراسة بغض النظر عن حجم المخاطرة التي يشكلها.

2.1 تحليل متغيرات الدراسة:

- إيرادات فوائد القروض: تعتبر الإيرادات المحصلة من الائتمان الممنوح من البنك محل الدراسة، ويشمل قروض الاستثمار والقروض الشخصية وقروض الاستهلاك والاستغلال بأنواعها، قصيرة، متوسطة وطويلة الاجل والقطاعات الموجهة لتمويلها.

وبالاعتماد على المعطيات المقدمة من طرف البنك الذي يمنح بالدرجة الأولى القروض لغرض الاستثمار وتختلف معدلات الفائدة المطبقة من طرف البنك باختلاف مدة القرض والقطاع المستثمر فيه، حيث ان معدلات الفائدة التي يفرضها البنك هي 5.25% كأدنى معدل مطبق، اما اعلى معدل فقد بلغ 8.25%، من جهة أخرى فان البنك يقسم القروض الى ثلاث أصناف حسب مدة الاستحقاق وتتمثل في قروض قصيرة الاجل ومدتها اقل من 3 سنوات، اما القروض المتوسطة الاجل تتراوح مدتها بين 3 الى 5 سنوات وهي موجهة لتمويل المشاريع الصناعية والخدماتية وقيمة القرض تساوي 50% من قيمة المشروع، في حين ان القروض طويلة الاجل تمول المشاريع التجارية والذي تتراوح مدته ما بين 5 الى 7 سنوات، ومن خلال الشكل (2-1) نلاحظ ان إيرادات الفوائد على

القروض الخاصة بالبنك عرفت ثلاث مراحل خلال فترة الدراسة، تميزت الفترة الأولى والتي كانت من 2011 الى 2012، انخفاض شديد في حجم العوائد بما قيمته 40127234.07 دج، وهذا يعود الى عزوف المستثمرين عن ممارسة نشاطهم حيث بلغت سنة 2012 حوالي 14348990.05 دج، حيث شكلت القروض القصيرة الاجل حوالي 36.6% من اجمالي عوائد القروض، اما القروض متوسطة الاجل بلغت 22.8% ، والقروض طويلة الاجل شكلت 40.7% وهذا لسنة 2011.

في المرحلة الثانية شهد البنك الخارجي الجزائري انتعاش في عوائده وذلك خلال الفترة من 2012 الى 2015 بزيادة قدرت بـ 25080766.48 دج ويعود هذا الى التسهيلات المقدمة من طرف الدولة في إطار تشجيع الاستثمار والإنتاج المحلي مما شجع القطاع الخاص الاقبال على طلب القروض حيث شكلت القروض القصيرة الاجل 29.7% من مجموع إيرادات الفوائد، بينما القروض متوسطة الاجل فقد بلغت 23.3% اما القروض طويلة الاجل فقد مثلت 47%.

فيما يخص المرحلة الثالثة والتي شهدت انخفاض في حجم إيرادات الفوائد، بلغت سنة 2016 حوالي 25802418.51 دج وقد شكلت القروض قصيرة ومتوسطة الاجل 76% من اجمالي الإيرادات اما القروض طويلة الاجل شكلت 24%.

■ تقلبات الأسعار: ان التقلبات الحاصلة في أسعار صرف العملات الريادية تؤثر بشكل كبير على القوة الشرائية للعملة المحلية وباعتبار ان الجزائر تعتمد في تسوية اغلب وارداتها باليورو، بسبب التبعية السياسية والاقتصادية لمنطقة اليورو، إضافة الى تسوية صادراتها والتي تمثل المحروقات نسبة 95% منه بالدولار، فان أي تغير حاصل في هاتين العملتين يؤثر بالإيجاب او السلب على الاقتصاد المحلي وعلى قوة الدينار في السوق الدولي.

وبالرجوع الى الشكلين (2-2) و (3-2) والذي يمثل أسعار شراء وبيع الدولار واليورو التي يعتمدها البنك الخارجي الجزائري خلال الفترة 2011-2016، تتطور بشكل متزايد وهذا يعود لأسباب اقتصادية وسياسية رغم نظام الصرف المطبق في الجزائر وهو التعويم المدار، إضافة الى الاقتصاد الهش الذي تعاني منه الجزائر والتي تعتمد فيه على مداخيل قطاع المحروقات، الا ان هذا الأخير يشهد ركود خلال الفترة الأخيرة بسبب تفهقر أسعار البترول في السوق الدولي، فنجد ان الدولار تزيد قيمته مقابل العملات الأخرى بسبب انخفاض الاستثمار على عقود النفط الآجلة.

من جهة أخرى، الانخفاض الذي يشهده الدينار الجزائري مقابل الدولار يمكن ان يكون إيجابيا، فكما ذكرنا سابقا، ان صادرات الجزائر مقومة بالدولار وبالتالي فان ارتفاعه يؤدي الى دعم حجم احتياطي الصرف من العملة الامريكية، اما الدوافع السياسية من تخفيض قيمة الدينار، هي ان العوائد المحصلة من بيع النفط تكون اوفر في حال ارتفاع قيمة الدولار إضافة الى سعي الدولة الى تقليص الواردات من حيث القيمة والحجم وهذا من باب محاولة رفع الطلب على الإنتاج المحلي وزيادة المنافسة.

■ إيرادات الصرف: ان العوائد الناتجة عن عمليات الصرف التي يقوم بها البنك سواء كانت لأغراض تجارية او غير تجارية، هي عبارة عن الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع للدولار الواحد او اليورو الواحد، ومن خلال الجدول (2-12)، نلاحظ ان ربحية البنك ضئيلة مقابل الوحدة الواحدة من كل عملة، وهذا يعود للرفع من الحصة السوقية للبنك، وللحد من نشاط الأسواق الموازية بالإضافة الى تقلبات أسعار صرف العملات لأسباب اقتصادية وسياسية تم التطرق اليها سابقا.

الجدول (2-12): ربحية البنك عن كل وحدة واحدة من الدولار واليورو.

السنة	وحدة واحدة من الدولار	وحدة واحدة من اليورو
2011	0,02 DA	0,04 DA
2012	0,02 DA	0,03 DA
2013	0,02 DA	0,06 DA
2014	0.60 DA	0,04 DA
2015	0,05 DA	0,04 DA
2016	0,02 DA	0,05 DA

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات المقابلة الشخصية.

■ حجم المعاملات الخارجية: تعد العمليات الخارجية من بين الأنشطة الأساسية للبنك الخارجي الجزائري، والتي تشمل شراء مواد أولية من الخارج، استيراد وتصدير السلع، استيراد وإعادة بيع السلع إضافة الى الخدمات.

ومن خلال الشكل (2-6) الذي يمثل حجم المعاملات الخارجية مقومة بالدينار والدولار والجدول (2-6)، نلاحظ انخفاض يصل الى 67773289.86 دج، أي ما يساوي \$969604.9 وذلك سنة 2012، ويستمر الانخفاض الى ان يصل الى 7253739.01 دج، ويستمر الانخفاض الى 7253739.01 دج و\$91290.32 سنة 2013، قد يعود هذا التراجع في حجم المعاملات الى انخفاض قيمة الدينار الجزائري خلال تلك الفترة

(2011-2013) او تراجع عدد العمليات التي يقوم بها البنك على المستوى الخارجي، بينما شهدت سنة 2014 انتعاش إيرادات المعاملات الخارجية، فرغم استمرار تدهور قيمة الدينار الجزائري، الا ان عوائد المعاملات الخارجية ارتفعت الى 58190766.03 دج، بما يقابل 586311.41 \$، في حين عرفت السنتين 2015 و 2016 عودة انخفاض حجم المعاملات الخارجية الى ان بلغت 1162434.29 دج مقومة بالدولار بمبلغ 10634.27 \$.

■ الدخل الصافي: ويعرف أيضا (Produit Net Bancaire)، ويتضمن مجموع الإيرادات السنوية التي يحصلها البنك من جميع العمليات الكفيلة بتحقيق ارباح جراء القيام بها، ومن خلال التحليل الذي قدمناه بخصوص إيرادات الفوائد على القروض وإيرادات الصرف حيث يعتبران من مكونات الدخل -الصافي، ومن خلال الشكل (2-7) نلاحظ ان الفترة من 2011 الى 2015 شهدت تذبذب في قيمة الدخل الصافي، حيث شهد اقل قيمة له خلال سنة 2013 فقد بلغ 128019539 دج اما اعلى قيمة بلغت 283187161 دج وذلك خلال سنة 2014، اما سنة 2016 فقد شهد البنك انتعاش في نشاطه وهذا ما تعكسه قيمة الدخل الصافي والتي بلغت 1103749437 دج، ان التطور الواضح في مداخيل البنك الخارجي الجزائري يعود لعدة أسباب، لعل من أهمها، التطور في عوائد الصرف، حيث وكما لاحظنا انها تشكل جزء مهم من قيمة الدخل الصافي.

اختبار الفرضيات:

اختبار الفرضية الأولى: تنص الفرضية الأولى على ان لتقلبات أسعار صرف العملات اثر مباشر على عوائد الصرف، ومن خلال الجدول (2-6) الذي يبين علاقات الارتباط والانحدار البسيط بين تقلبات أسعار الصرف للعملات وعوائد الصرف، حيث يوضح ان قيمة معامل التحديد R^2 بلغت (0.91) أي ان 91% من التغيرات الحاصلة في عوائد الصرف سببها تقلبات سعر صرف الدولار، اما فيما يخص اليورو فان 79% من تغيرات عوائد الصرف ناتجة عن تقلبات سعر صرفه، حيث ان معامل التحديد قد بلغ (0.79). وأوضح اختبار (F) صحة معنوية النموذج حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة 42.67 بالنسبة للدولار و 15.09 بالنسبة لليورو وكلاهما أكبر من قيمة (F) الجدولية (7.71).

ان معامل التحديد R^2 والذي تمثل قيمته العلاقة بين (x.y) أي العلاقة بين عوائد الصرف (y) وتقلبات أسعار صرف الدولار واليورو (x)، ومن خلال تطبيق المعادلة المقترحة يعتبر R^2 ذو فعالية جيدة جدا وهي توافق نفس النتيجة المحصل عليها من خلال قياس الارتباط البسيط حيث بلغ 0.96 بالنسبة للدولار و 0.89 بالنسبة

ليورو، ويمكن القول ان العلاقة بين (x.y) هي علاقة جيدة جدا، وللتأكد من موضوعية معامل التحديد الذي توصلنا اليه، اعتمدنا مقياس فيشر حيث توصلنا الى ما يلي:

(42.67؛15.06 > 7.71) أي ان $F_{réel} > F_{tab}$ في هذه الحالة نرفض فرضية العدم H_0 المفترضة، ان النتيجة المحصل عليها لمقياس فيشر (F) توافق النتيجة السابقة وتؤكدنا حول التمثيل الجيد للمعادلة وان قيمة R^2 التي حصلنا عليها عي نتيجة موضوعية ويمكن اعتمادها كأداة لقياس فعالية تمثيل معادلة الانحدار للعلاقة المدروسة بين تقلبات أسعار صرف العملات وعوائد الصرف.

ونستخلص مما سبق ان تقلبات أسعار صرف العملات الدولار واليورو لها تأثير كبير على عوائد الصرف ويعود هذا بشكل أساسي، اعتماد الجزائر لنظام الصرف شبه ثابت.

اختبار الفرضية الثانية: من خلال الجدول (2-11) الذي يوضح علاقة الانحدار البسيط والارتباط بين تقلبات أسعار صرف العملات وحجم المعاملات الخارجية للبنك، حيث يوضح الجدول قيمة معامل التحديد (R^2) والذي بلغت قيمته 0.09 وهذا يعني ان 9% من التغيرات الحاصلة في حجم المعاملات الخارجية تعود الى التقلبات الحاصلة لأسعار الصرف وأوضح اختبار فيشر صحة معنوية النموذج حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة 0.41 بالنسبة للدولار و 1.14 بالنسبة لليورو الا انهما اقل من (F) الجدولية (7.71).

ان تمثيل العلاقة بين (x.y) أي بين حجم المعاملات الخارجية (y) وتقلبات أسعار صرف العملات (x) والتي تمثل باستعمال معامل التحديد، حيث ومن خلال الجدول يعتبر R^2 ذو فعالية ضعيفة بالإضافة الى النتيجة المتوصل اليها من خلال قياس الارتباط البسيط حيث بلغت قيمته (-0.31) بالنسبة للدولار و (-0.47) بالنسبة لليورو، ومنه نستنتج ان العلاقة بين (x.y) هي علاقة ضعيفة، وللتأكد من موضوعية معامل التحديد نقيس ذلك باستعمال مقياس فيشر حيث يمكننا استخلاص ما يلي:

(7.71 < 0.41؛ 1.14) أي $F_{réel} > F_{tab}$ في هذه الحالة نقبل فرضية العدم H_0 ، ومنه نستخلص من مقياس فيشر ان معادلة التمثيل ضعيفة وان قيمة معامل التحديد موضوعية ويمكن استخدامها لتقدير فعالية تمثيل معادلة الانحدار للعلاقة بين حجم المعاملات الخارجية وتقلبات أسعار الصرف

نستخلص مما سبق ان تقلبات أسعار صرف الدولار واليورو لا تؤثر على حجم المعاملات الخارجية للبنك الخارجي الجزائري.

خلاصة الفصل:

لتقييمنا للبنك قمنا باستخدام مؤشرات الربحية والتي تتمثل في العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE)، واعتمدنا في قياس اثر تقلبات أسعار الصرف على عوائد الصرف المتحصل عليها البنك محل الدراسة على نموذج الانحدار البسيط وذلك لتقدير العلاقة بين المتغيرين، بالإضافة الى معرفة قوة الأثر الذي تخلقه تقلبات أسعار الصرف على حجم المعاملات الخارجية التي تدخل ضمن العمليات التي يقوم بها البنك، ومن خلال تحليلنا للمعطيات توصلنا الى مجموعة نتائج أهمها:

- ان كفاءة الأداء المالي للبنك تنعكس من خلال نتائج قياس مؤشرات الربحية (ROE,ROA) بالإضافة الى مؤشرات الإنتاجية التي تخص الأصول (AU) ومؤشر الكفاءة (PM) وكذا مؤشر الرافعة المالية (EM)، حيث أعطت هذه النسب نتائج جيدة تتطور كل سنة خلال فترة الدراسة، ان الأداء الجيد للبنك من الجانب المالي وربحيته تعتمد على بشكل أساسي على الاستراتيجية المطبقة لتسيير الأصول للحفاظ على الحصة السوقية للبنك في ضوء المنافسة التي يشهدها القطاع المصرفي؛
- لقد راينا ان تقلبات أسعار الصرف تؤثر بشكل كبير على عوائد الصرف وذلك من خلال استخدام الأساليب الاحصائية التي تساعد على معرفة قوة العلاقة بين المتغيرين التابع (عوائد الصرف) والمتغير المستقل (تقلبات أسعار الصرف)، وتشمل معامل الانحدار ومعامل التحديد، فكانت النتائج جيدة جدا وأثبتت ان هناك تأثير كبير لأسعار الصرف على العوائد ولقياس موضوعية النتائج السابقة قمنا باستخدام اختبار فيشر، حيث اعطى هذا الأخير نتائج جيدة؛
- رغم ان اسعار الصرف تهدف الى ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاديات الأخرى الا انها لا تؤثر على حجم المعاملات الخارجية.

خاتمة

خاتمة:

رأينا من خلال الشرح النظري والتحليل التطبيقي، ان تقلبات أسعار الصرف تشكل الحاجز الذي يقف امام المتعاملين الاقتصاديين في مجال المعاملات الخارجية، فالتغيرات والتقلبات التي تطرأ على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي واليورو الأوروبي تدفع الباحثين الى دراسة ومناقشة اهم المسببات في ذلك، لتسيير العمليات والمبادلات الخارجية.

ان نظام التعويم المدار الذي تعتمده السلطة النقدية، حيث ان هذه الأخيرة تتدخل في توجيه مسار سعر الصرف له دور كبير في تحديد العوامل المؤثرة في سعر الصرف من متعاملين في سوق الصرف والمتغيرات المتحركة فيه وغيرها من المحددات التي تؤثر على الأداء المالي وبالأخص على ربحية البنوك الناشطة في مجال التجارة الدولية، ومن خلال الدراسة التطبيقية على أداء البنك الخارجي الجزائري (BEA)، لاحظنا ان نسب الربحية ROE و ROA عكست نتائج جيدة، وجوهر الدراسة هو معرفة اثر تقلبات أسعار الصرف على متغيرات الدراسة.

ومن خلال دراستنا حاولنا الإجابة على التساؤل المطروح، وبالاعتماد على المنهجية المناسبة، تمكنا من فهم العلاقة بين تقلبات أسعار الصرف والمعاملات الخارجية، وتعد سياسة التخفيض لاسعار الصرف الحل الوحيد الذي تنتهجه الجزائر للدخول في نطاق العولمة الاقتصادية ومواكب تطوراتها، خصوصا مع تطبيق سياسة أسعار الصرف المرنة، وقد توصلنا من خلال قيامنا بهذه الدراسة معرفة العلاقة بين المتغيرات، ويمكن استخلاص النتائج المحصل عليها فيما يلي:

أولا-نتائج البحث:

- ان الجزائر تطبق نظام صرف شبه ثابت، وهو ما يعرف بالتعويم المدار، وذلك من خلال تدخلها الجزئي في تحديد سعر صرف الدينار الجزائري؛
- توجد علاقة قوية بين تقلبات أسعار الصرف وعوائد الصرف، وهذا يعود الى ان إيرادات الصرف هي عبارة عن مجموع ربحية وحدة واحدة من بيع احدى العملات (اليورو والدولار)؛
- تقلبات أسعار الصرف لا تؤثر بشكل كبير على حجم المعاملات الخارجية، اذ ترتبط هذه الأخيرة بعدد العمليات المنجزة خلال السنة؛

- ان مؤشرات الربحية ترتبط نسبها بحجم صافي الدخل، والذي بدوره يتأثر بحجم الإيرادات الخاصة بالبنك الخارجي الجزائري؛
- ان الاعتماد على الأساليب الاحصائية والأدوات القياسية، يساعد بشكل فعال في دراسة المتغيرات المرتبطة بالبنك الخارجي الجزائري؛
- عكست مؤشرات الربحية الأداء الجيد للبنك، ومدى كفاءته في ادارة اصوله.

ثانيا-اختبار الفرضيات:

1. بناء على الدراسات التطبيقية، وباستعمال طريقة المربعات الصغرى، ومن خلال معادلة الانحدار البسيط وتحليل معامل الارتباط (r) ومعامل التحديد (R^2) واختبار موضوعيته بمقياس فيشر F-test توصلنا الى انه توجد علاقة طردية بين تقلبات أسعار صرف العملات (شراء) وعوائد الصرف، حيث كلما تغير سعر صرف عملة معينة (الدولار واليورو) مقابل الدينار الجزائري، يتغير حجم العوائد الناتجة عن عمليات الصرف بنسبة معينة، حيث سجلت قيمة $r=0.89(\text{€}), 0.91(\text{\$})$ وهو ما يفسر ذلك، اما معامل التحديد الذي سجل قيمة $R^2=0.91(\text{\$}), 0.79(\text{€})$ وهي نسبة جيدة، بناء على هذا يمكن القول ان العلاقة بين (x,y) علاقة قوية جدا، والنموذج المقترح موضوعي، حيث سجل اختبار فيشر $(7.71 > (15.09\text{€}), (42.76\text{\$}))$ ، $(F_{\text{tab}} < F_{\text{réel}})$ واستنادا على هذا نكون قد اجبنا على الفرضية الأولى واثبتنا صحتها؛
2. من خلال تشكيل معادلة الانحدار البسيط، وبعد قيامنا بتحليل معامل التحديد R^2 ومعامل الارتباط r ، توصلنا الى انه لا توجد علاقة بين حجم المعاملات الخارجية وتقلبات أسعار الصرف (بيع)، ومن خلال حسابنا لمعامل الارتباط نلاحظ ان قيمته سالبة حيث سجل $(-0.47\text{€}), (-0.31\text{\$})$ وهو ما يدل على ذلك، اما معامل التحديد فقد سجل $R^2=(0.09\text{\$}), (0.22\text{€})$ وهي قيمة ضعيفة جدا، اما اختبار فيشر الذي يقيم النتائج السابقة فقد سجل $(7.71 > (0.41\text{\$}), (1.14\text{€}))$ ، $(F_{\text{tab}} > F_{\text{réel}})$ ، وبناء على هذا نقوم بنفي الفرضية الثانية، ونستخلص انه لا توجد اية علاقة بين المعاملات الخارجية وتقلبات أسعار الصرف؛
3. من خلال حساب مؤشرات الربحية (ROE, ROA) والتي تتضمن المؤشرات (EM, AU, PM)، وتعتبر اجمالي الإيرادات احدى المحددات لها، نلاحظ من النتائج ان مؤشر PM ارتفعت نسبته لأكثر من 65% سنة 2012 بسبب الزيادة المستمرة في الإيرادات والدخل الصافي.

ثالثا-التوصيات:

نتويجا لما جاء في الموضوع من تحليل ودراسة ومناقشة، وعلى ضوء ما توصلنا اليه من نتائج يمكننا تقديم جملة من التوصيات نختصرها في النقاط التالية:

1. يجب إعادة هيكلة الاقتصاد الجزائري والوقوف على الشروط التي من شأنها إنجاح سياسة تخفيض الدينار للوصول الى نتائج إيجابية؛
2. على البنوك الزيادة في قيمة إيراداتها، والتسهيل في منح القروض لرفع الإنتاج والاستثمار، والتخفيض من الفوائد؛
3. إعادة هيكلة البنى التحتية للقطاع المصرفي في الجزائر لمواكبة التطورات الاقتصادية.

رابعا-آفاق الدراسة والبحث:

من خلال دراستنا لموضوع سياسات تغطية مخاطر الصرف في البنوك، وتحليلنا للموضوع ظهرت عدة جوانب وتساؤلات بحثية تستوجب من الباحثين الاقتصاديين الإجابة عنها، لذا تطرح بعض المواضيع المقترحة لتكون إشكالية لدراسات وابحاث أخرى:

1. دراسة قياسية للعلاقة بين تقلبات أسعار الدينار الجزائري وتحرير التجارة الخارجية؛
2. اثر تقلبات سعر الصرف على معدلات التضخم؛
3. اثر تخفيض الدينار الجزائري على الاقتصاد الوطني.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

الكتب:

- 1- بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، ط 1، دار المجد، بيروت، لبنان، 2003؛
- 1- ثامر محمود العاني، محاضرات في الاقتصاد القياسي، معهد البحوث والدراسات العربية.
- 2- جيمس جوارتيني، ريتشارد استروب، الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص، ترجمه عبد الفتاح عبد الرحمان، عبد العظيم محمد، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1988.
- 2- خروف منير، محاضرات في المالية والتجارة الدولية Finance et commerce international، جامعة قلمة، 2014/2015؛
- 3- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وادارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظريات وتطبيقات)، ط 1، دار صفاء، عمان، الأردن، 2011؛
- 4- لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للاثار الاقتصادية لسياسة الصرف الاجنبي، طبعة 1، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان، 2010؛
- 5- ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية العملات الاجنبية والمشتقات المالية بين (النظرية والتطبيق)، ط 1، دار الحامد، عمان، الاردن، 2004؛

المحاضرات:

- 3- مروان النحلة، قياس وتحليل وادارة المخاطر المالية، 22 شباط 2010؛
- 4- مفتاح صالح، محاضرات في المالية الدولية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2005/2006؛
- 6- موسوعة المصطلحات المستخدمة في الجمارك والمحاسبة والتجارة، قسم الابحاث والدراسات، منتدى الاعمال الفلسطيني، بريطانيا، لندن؛
- 7- هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، الطبعة الاولى، دار جرير، عمان، الاردن، 2006؛

البحوث الجامعية والمذكرات:

- 1- بربري محمد أمين، الاختيار الامثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية- دراسة حالة الجزائر-، (رسالة دكتوراه منشورة)، جامعة الجزائر3، سنة 2010/2011؛
- 2- بشير باعمارة، اثر تقلبات أسعار الصرف على اداء البنوك -دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري لفترة 2002-2011، (رسالة ماستر منشورة)، جامعة ورقلة، الجزائر، سنة 2013؛
- 3- بن عيني رحيمة، سياسة سعر الصرف وتحديد دراسته قياسية للدينار الجزائري، (رسالة دكتوراه منشورة)، جامعة تلمسان، الجزائر، سنة 2013/2014؛
- 4- جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية-دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة(2010-1990)، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة بسكرة، سنة 2012/2013؛
- 5- درقال يمينة، دراسة تقلبات اسعار الصرف في المدى القصير اختبار التعديل الزائد في دول المغرب العربي، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010-2011؛
- 6- دوحة سلمى، " أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري و سبل علاجها " دراسة حالة الجزائر "، (رسالة دكتوراه منشورة)، جامعة بسكرة، الجزائر، سنة 2015؛
- 7- رشيد شلالى، تسيير المخاطر المالية في التجارة الخارجية الجزائرية، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة الجزائر 3، سنة 2010/2011؛
- 8- زيان بغداد , تغيرات سعر صرف اليورو الدولار واثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة وهران ، سنة 2013؛
- 9- سعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها- حالة مؤسسة الملح -بسكرة-، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة باتنة، الجزائر، 2005/2006؛
- 10- شوقي طارق، اثر تغيرات أسعار الصرف على القوائم المالية، (رسالة ماجستير منشورة) بجامعة باتنة، الجزائر، سنة 2009؛
- 11- شيلالي حكيم، منان منور؛ صيغ تمويل عمليات التجارة الخارجية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة البنك الخارجي الجزائري وكالة غرداية37؛ (رسالة ماستر منشورة)، جامعة البويرة، الجزائر، 2014/2015.

- 12- عبد الجليل هجيرة، اثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري-دراسة حالة الجزائر -، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة تلمسان ،سنة 2012/2011؛
- 13- عمر حميدات، اثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات -دراسة حالة الجزائر-،(رسالة ماجستير منشورة)، جامعة الجزائر 03 ،سنة 2011-2010؛
- 14- محمد زيدان ياسر النحال، اثر تقلبات اسعار الصرف على الاداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين للاوراق المالية،(رسالة ماجستير منشورة)، الجامعة الاسلامية- غزة، 2016؛
- 15- مراد بن ياني ،سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة قياسية-حالة الجزائر-،(رسالة ماجستير منشورة)، جامعة تلمسان، الجزائر، سنة 2012/2011؛
- 16- مراد عبد القادر، دراسة اثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي خلال الفترة 1974-2003، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة ورقلة، الجزائر، سنة 2011/2010؛
- 17- منية خرباش، اثر مخطر سعر الصرف على اداء محفظة الاوراق المالية دراسة حالة بورصتي عمان والسعودية لفترة 2010،(رسالة ماستر منشورة)، جامعة ورقلة، سنة 2012/2011؛
- 18- مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة (1990:01-2003:04)، (رسالة ماجستير منشورة)، جامعة الجزائر، سنة 2005؛

المقالات:

- 1- اعتصام جابر الشركجي، محمد علي ابراهيم العامري ،ادارة مخاطر اسعار الصرف الاجنبي باستخدام ادوات التحوط المالي دراسة تحليلية قياسية ،مجلة دراسات محاسبية ومالية ،المجلد الثامن ،العدد 23 نالفصل الثاني ،سنة 2013؛
- 2- بلقاسم العباس، سياسات سعر الصرف ،سلسلة جسر التنمية ،العدد 23 ،نوفمبر/تشرين الثاني 2003 السنة الثانية؛
- 3- سونيا آرزروني وارتان، سعر صرف الدينار العراقي والعوامل المؤثرة فيه، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، قسم الدراسات الاقتصادية، مركز دراسات البصرة الخليج العربي، جامعة البصرة، المجلد 18، العدد 3، سنة 2016؛

- 4- سيد احمد كبداني، قاسم محمد فؤاد، تأثير انظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة من الدول الـ "MENA" باستعمال معطيات Panel وتقنية شعاع الانحدار الذاتي "VAR"، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، عدد 03، سنة 2013؛
- 5- صاوي مراد، بومعروف الياس، اختبار علاقة التكامل المشترك بين أسعار النفط وسعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1975-2015، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة عاشور زيان، الجلفة، الجزائر، المجلد 2، العدد 29، جانفي 2017؛
- 6- صلوح محمد العيد، آليات تغطية البنوك لمخاطر سعر الصرف باستخدام المشتقات المالية دراسة حالة مجموعة بنك سوسبيتي جنرال- خلال الفترة 1998/2013، مجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 01، 2015؛
- 7- فارس هباش، "دراسة تحليلية للعلاقة والاثار المتبادل بين الكتلة النقدية وسعر الصرف دراسة حالة الجزائر للفترتين (1992-2001)، (2002-2011)، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، عدد 14، (2014)؛
- 8- فواز جار الله نايف، سعدون حسين فرحان، اثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية، مجلة تنمية الرافدين، كلية الاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، العدد 93، مجلد 31، سنة 2009؛
- 9- م.م.رجاء صادق بيجان، إدارة مخاطرة أسعار صرف العملات بإستخدام عقود المشاركة بالمخاطرة، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية/ جامعة واسط، الجامعة التقنية الوسطى، المعهد التقني /كوت، العدد (21)، 2016.
- 10- مايكل بوردو، المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف، نظم وسياسات اسعار الصرف، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، كانون الاول/ديسمبر 2002، ابو ظبي؛
- 11- مريم آيت بارة، محمد صاري، تسيير خطر الصرف في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة شركة أرسلور ميتال- فرع عنابة-، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 2014/14؛

المراجع الأجنبية:

- 1- Abdelftah Mustafa. Multiple Regression. Faculty of Science. Mansoura University. Egypt
- 2- Ali Habibnia .Exchange Rate Risk Measurement And Management.LSE Risk & Stochastic Group .7th jan 2013.
- 3- Leyla Ahmed. The Effect of Foreign Exchange Exposure on the Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. International Journal of Scientific and Research Publications, Volume 5, Issue 11, November 2015.
- 4- Michael Papaioannou.Exchange Rate Risk Measurement and Management :Issues and Aparoaches for Firms.International Montary Fund.November 2006.
- 5- Paul R.krugman,Maurice Obstfeld .International Economics :Theory and policy.pearson Addison-wesley. Seventh Edition.2006 .ch 13.
- 6- Saeed Shaker Akhtekhane1 and Parastoo Mohammadi, Measuring Exchange Rate Fluctuations Risk Using the Value-at-Risk, Journal of Applied Finance & Banking, vol.2, no.3, 2012.