



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة عباس لغرور - خنشلة -

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



مطبوعة في مادة:

أسعار الصرف

موجهة لطلبة السنة الثانية ماستر

تخصص: مالية وبنوك ، اقتصاد دولي.

إعداد الأستاذ:

د. بولويز عبد الوافي

السنة الجامعية: 2016 - 2017

فهرست المحتويات

الصفحة	المحتوى
	فهرست المحتويات
01	مقدمة
	المحور الأول: ماهية سعر الصرف
02	أولاً - تعريف سعر الصرف
03	1- سعر الصرف الفوري
03	2- سعر الصرف الآجل
04	ثانياً - طرق تسعير العملات
04	1- التسعير المباشر.
05	2- التسعير غير المباشر
05	3- التسعير المتقاطع
06	ثالثاً - أهمية سعر الصرف
06	1- تنافسية الدولة
06	2- تنافسية المؤسسات
07	3- القدرة الشرائية للأفراد
10	رابعاً - أنواع سعر الصرف
10	1- سعر الصرف الاسمي
11	2- سعر الصرف الحقيقي
12	3- سعر الصرف الفعلي الاسمي
13	4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي
14	رابعاً - محددات سعر الصرف
14	1- الطلب على الصرف الأجنبي
15	2- عرض الصرف الأجنبي
15	3- أهم محددات سعر الصرف
	المحور الثاني: أنواع سعر الصرف و علاقتها بالتنافسية

16	أولاً- سعر الصرف الاسمي و تنافسية الاقتصاد
16	1- علاقة سعر الصرف الاسمي بتنافسية الاقتصاد
16	ثانياً- سعر الصرف الحقيقي و تنافسية الاقتصاد
16	1- علاقة سعر الصرف الاسمي بسعر الصرف الحقيقي
22	2- سعر الصرف الحقيقي و تنافسية الاقتصاد
24	ثالثاً- سعر الصرف الفعلي الاسمي و تنافسية الاقتصاد
24	1- احتساب سعر الصرف الفعلي الاسمي
25	2- معامل الترجيح "التوازن"
28	3- سعر الصرف الفعلي الاسمي و تنافسية الاقتصاد
29	رابعاً- سعر الصرف الفعلي الحقيقي و تنافسية الاقتصاد
29	1- احتساب سعر الصرف الفعلي الحقيقي
30	2- سعر الصرف الفعلي الحقيقي و تنافسية الاقتصاد
المحور الثالث: أنظمة سعر الصرف	
32	أولاً- أسعار الصرف الثابتة
33	1- نظام الصرف الثابت في ظل القاعدة الذهبية
34	2- نظام الصرف الثابت في ظل مؤتمر "بريتن وودز"
36	3- الأنظمة الحديثة (أنظمة الربط الحديثة)
38	ثانياً- أسعار الصرف المعومة
39	ثالثاً- أنظمة الصرف المدارة
المحور الرابع: سوق الصرف الأجنبي	
41	أولاً- مفهوم و خصائص سوق الصرف الأجنبي
41	1- تعريف سوق الصرف
41	2- خصائص سوق الصرف
43	ثانياً- المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي
43	1- البنوك التجارية
44	2- المؤسسات
45	3- المؤسسات المالية غير البنكية

45	4- البنوك المركزية
	المحور الخامس: نظريات سعر الصرف
46	أولاً- نظرية تعادل القوى الشرائية
47	1- قانون السعر الموحد
48	2- الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوى الشرائية
49	3- الصيغة النسبية لنظرية تعادل القوى الشرائية
51	ثانياً- نظرية تعادل أسعار الفائدة
52	1- آلية تأثير سعر الفائدة المحلي على سعر الصرف المحلي
53	2- آلية تأثير سعر الفائدة الأجنبي على سعر الصرف المحلي
55	3- علاقة سعر الفائدة بسعر الصرف في ظل أثر "فيشر"
57	ثالثاً- نظرية الأرصدة
59	رابعاً- نظرية الإنتاجية
60	خامساً- النظرية الكمية
61	1- التفسير الكلاسيكي لآلية عمل النظرية الكمية
61	2- التفسير النقدي لآلية عمل النظرية الكمية
	المحور السادس: سياسات سعر الصرف
64	أولاً- سياسة الرقابة على الصرف
65	1- مفهوم الرقابة على الصرف
66	2- تطور الرقابة على الصرف الأجنبي
67	3- آلية تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي
69	4- أهداف الرقابة على الصرف الأجنبي
70	5- أنماط و أشكال الرقابة على الصرف الأجنبي
75	6- تقييم الرقابة على الصرف الأجنبي
76	ثانياً- تخفيض قيمة العملة
76	1- مفهوم تخفيض قيمة العملة
76	2- أسباب تخفيض قيمة العملة

77	3- شروط نجاح عملية التخفيض
80	4- نتائج عملية التخفيض
83	ثالثا- الصرف المتعدد
83	1- مفهوم سعر الصرف المتعدد
84	2- أسباب تبني نظام الصرف المتعدد
85	3- سعر الصرف الثنائي المبسط
86	4- سعر الصرف المتعدد
88	5- تقييم نظام الصرف المتعدد
المحور السابع: تطور نظام الصرف في الجزائر	
91	أولا- التسعير الثابت للدينار الجزائري
91	1- مرحلة الربط الأحادي (1964 - 1973)
93	2- مرحلة الربط المتعدد (1974 - 1986)
94	ثانيا- التسعير الحركي للدينار الجزائري
94	1- مرحلة الانزلاق التدريجي (1987 - 1991)
96	2- قابلية تحويل الدينار الجزائري.
98	3- مرحلة التخفيض الصريح (1992 - 1994)
99	4- مرحلة نظام جلسات التثبيت (1994 / 10/01 - ديسمبر 1995)
99	5- مرحلة التعويم المدار "سوق ما بين البنوك" (منذ 1996/01/02)
103	خاتمة
104	قائمة المراجع

مقدمة:

يقصد بالصرف الأجنبي استبدال النقود في دولة ما بنقود دولة أخرى والأسباب الداعية لهذا التبادل وكذلك الأشكال التي يتم في إطارها. تتم عمليات التبادل في سوق الصرف الأجنبي وهو عبارة عن سوق عالمي مندمج يقتصر المتعاملون فيه على الحضور المعنوي، إذ باتت التكنولوجيا ووسائل الاتصال المتطورة تنوب عن العنصر البشري في تنفيذ الأوامر بهذا السوق لقد تطور هذا السوق ليصل فيه حجم التداولات اليومية إلى 5300 مليار دولار، حتى باتت المعاملات التي تتم فيه تمثل أضعاف التي تلك تتم في سوق السلع والخدمات على شكل صادرات وواردات بين دول العالم.

لقد تطورت أنظمة الصرف المتبعة من طرف دول العالم بناء على التطورات التي عرفها النظام النقدي الدولي منذ نظام المعدنين، ثم القاعدة الذهبية إلى نظام بريتن وودز مروراً بمرحلة التعويم ووصولاً إلى التصنيفات الحديثة لأنظمة الصرف. إذ أن الدول تراعي خصوصيتها ومصالحها الاقتصادية عند تبني نظام صرف معين.

إن دراسة سياسة تنظيم سعر الصرف تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال ضبط التوازنات المالية الداخلية والخارجية عن طريق تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف. ويعرف التدخل السلطات النقدية في تسيير صرف عملتها بسياسات سعر الصرف، المتمثلة في سياسة تخفيض قيمة العملة، سياسة الرقابة على الصرف وسياسة الصرف المتعدد.

في هذا السياق عرف نظام الصرف بالجزائر تطورات عدة ارتبطت بالوضعية الاقتصادية والمالية الوطنية من ناحية، وبالتطورات التي عرفها النظام النقدي الدولي من ناحية ثانية. فنظام صرف الدينار كان يعتبر انعكاساً لتفاعل التغيرات النقدية والمالية العالمية مع طبيعة المرحلة الاقتصادية التي تمر بها الجزائر، لتتحول الجزائر من نظام الربط بعملة واحدة، ثم سلة عملات وصولاً إلى التحرير التدريجي وأخيراً التعويم المدار.

سنتطرق من خلال هذه المطبوعة إلى المحاور المعتمدة في البرنامج الجامعي وفق نظام «LMD» الخاصة بمقياس "أسعار الصرف" مدعمة بأمثلة وتمارين محلولة لمساعدة الطالب على ترسيخ المعاني النظرية المجردة، وذلك كما يلي:

- ✓ المحور الأول: ماهية سعر الصرف.
- ✓ المحور الثاني: أنواع سعر الصرف وعلاقتها بالتنافسية.
- ✓ المحور الثالث: أنظمة سعر الصرف.
- ✓ المحور الرابع: سوق الصرف الأجنبي.
- ✓ المحور الخامس: نظريات سعر الصرف.
- ✓ المحور السادس: سياسات سعر الصرف.
- ✓ المحور السابع: تطور نظام الصرف في الجزائر.

المحور الأول: ماهية سعر الصرف:

أولاً- تعريف سعر الصرف:

رغم التعريفات المتعددة المعطاة لسعر الصرف إلا أنها تكاد تنحصر في مجال محدد، إذ تذهب معظم التعريفات إلى أن سعر الصرف هو عدد الوحدات من عملة ما مقابل وحدة واحدة من عملة بلد آخر و فيما يلي بعض التعريفات لسعر الصرف:

إن سعر عملة ما معبر عنه بعملة أخرى (عملة أجنبية) يسمى سعر الصرف، نفس الشيء بالنسبة لسعر العملة الأجنبية المقومة بالعملة المحلية¹. فسر الصرف هو النسبة التي على أساسها يتم مبادلة العملة الأجنبية بالعملة الوطنية، و يعبر عن ثمن العملة بالنسبة لعملات مختلف الدول الأخرى، كما يربط بين أسعار السلع المحلية و أسعار نظيراتها في الخارج، فهو همزة وصل بين الاقتصاد الوطني و باقي الاقتصاديات².

عملية الصرف هي تبديل عملة دولة ما بعملة دولة أخرى، و تجري مثل العمليات في سوق الصرف أين يلتقي العرض و الطلب على العملات، فيتحدد سعر كل عملة بالعملة الوطنية عند التقاء العرض و الطلب³.

كما يمكن أن نعرفه بأنه النسبة التي يحصل على أساسها مبادلة النقد الأجنبي بالنقد الوطني، أو ما يدفع من وحدات النقد الوطني للحصول على وحدة أو على عدد معين من وحدات النقد الأجنبي⁴. من خلال ما تقدم يمكن القول أن سعر الصرف هو عدد الوحدات الواجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، إذ يتحدد السعر بينهما نتيجة التقاء العرض و الطلب على العملة في حالة الأنظمة الحرة، كما يمكن أن تتدخل السلطات النقدية في تحديد السعر في حالة الأنظمة الوسيطة أو أنظمة الربط.

¹ - Frederic Mishkin et autres. **Monnaie, banque et marché financiers**. Nouveaux horizons. 9^{ème} edition. Paris. 2010. P : 675.

² - نعمان سعيدي. **البعد الدولي للنظام النقدي**. دار بلقيس. الطبعة الأولى. الجزائر. 2011. ص: 120.

³ - الطاهر لطرش. **تقنيات البنوك**. ديوان المطبوعات الجامعية. 2003. ص: 96.

⁴ - Gean PIERRE. « **Monnaie – Institution Financiers et Politiques Monétaire** ». Economica. Paris. 1986. P : 383.

يمكن أن تتم عمليات الصرف في الأسواق بطريقتين، عاجلة فورية و آجلة، كما يلي:

1- سعر الصرف الفوري:

تعتبر عملية الصرف نقدا إذا كان استلام و تسليم العملات يتمان لحظة إبرام عقد الصرف مطبقين سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد أيضا، وفي الحقيقة فإن فترة الصرف نقدا (الفوري) تمتد إلى غاية 48 ساعة من لحظة إبرام العقد¹.

2- سعر الصرف الآجل:

تعتبر عملية الصرف لأجل إذا كان استلام و تسلم العملات يتمان بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد مطبقين سعرا للصرف يحسب بناء على سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد، و نكون بصدد عملية الصرف الآجل إذا كان تنفيذ العملية يتم بعد 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد.

من هنا نلاحظ أن الفرق بين عمليات الصرف الفوري و الآجل يتمثل في تاريخ التسليم و الاستلام حيث يكون متأخرا بالنسبة للصرف الآجل و يكون في أقل من 48 ساعة بالنسبة للصرف نقدا. و تستعمل عملية الصرف لأجل من طرف الشركات العاملة في التجارة الخارجية لتفادي الأخطار الناجمة عن التقلبات المحتملة و غير المتوقعة في أسعار صرف العملات، حيث أن سعر الصرف المطبق عند التسليم و الاستلام هو سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد، مهما كان سعر الصرف السائد لحظة تنفيذ العقد (تاريخ الاستحقاق)². فمثلا يمكن للمستورد أن يشتري بعد أجل العملات الصعبة الضرورية لتسديد مشترياته، كما يمكن أيضا للمصدر أن يبيع بعد أجل العملات الصعبة التي هو دائن بها للمشتريين الأجانب³، و هذا من أجل تفادي خطر التقلبات غير المتوقعة في أسعار الصرف و انعكاساتها على العاملين في قطاع التجارة الخارجية، إذ يمكن لمستورد ياباني مثلا أن تعتبر صفقته القائمة على أساس 1 دولار لكل 100 ين ياباني رابحة حيث ستم عملية الاستيراد بعد شهر من الآن. غير أنه و عند تاريخ تنفيذ الصفقة يجد أن الدولار الواحد أصبح ب 120 ين مثلا، سيعتبر هذا التغير المفاجئ تهديدا للربح المتوقع، إذ ستصبح السلع الأمريكية المستوردة في ظل سعر الصرف الجديد مرتفعة (20 ين إضافية لكل دولار واحد) ما قد يعني خسارة هذا المستورد. لتجنب مثل هذه الاحتمالات يلجأ المستوردون إلى عمليات

¹ - الطاهر لطرش. مرجع سابق. ص: 97.

² - نفس المرجع. ص: 105.

³ - بخراز يعدل فريدة. تقنيات و سياسات التسيير المصرفي. ديوان المطبوعات الجامعية. 2000. ص: 128.

الصرف الآجلة لضمان هامش الربح المتوقع، إذ أنهم يشترون العملة بالسعر السائد اليوم غير أن التنفيذ يكون عند اقتراب آجال الصفقات التجارية.

كما يمكن أن يلجأ المضاربون إلى هذا النوع من العمليات. فإذا ما توقع المضارب ارتفاع سعر عملة ما فإنه يقوم بشرائها لأجل، إذ يشتريها بالسعر الحالي السائد و يبيعها فور استلامها (بعد مدة) بسعر أعلى و الفرق بين السعرين يمثل هامش ربح، أما إذا لم يتحقق توقع المضارب و لم ترتفع قيمة العملة فإنه يتحمل خسارة بقدر الفرق الحاصل بين السعرين الحالي و المستقبلي.

ثانيا- طرق تسعير العملات:

تتباين المراكز المالية العالمية في كيفية تسعيرها لعملاتها المحلية مقابل العملات الأجنبية، إذ توجد طريقتان لتسعير العملات و هما: التسعير المباشر و التسعير غير المباشر. بالإضافة إلى التسعير المتقاطع في حالة عدم التقاء مباشر لعرض و طلب عملتين معينتين.

أما على المستوى الأكاديمي، فرغم أن بعض الاقتصاديين يعتمدون في نماذجهم و تحليلاتهم على التسعير المباشر، إلا أن الغالبية العظمى من الباحثين يعتمدون في تحليلاتهم و بناء نماذجهم على التسعير غير المباشر، و هو الأمر الذي سوف نعتمده في تحليلاتنا و أمثلتنا المقبلة.

فإذا ما استعملنا العبارة التالية: لقد انخفض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الأورو، فالمقصود هو تزايد عدد وحدات الدولار الأمريكي مقابل الأورو الواحد.

1- التسعير المباشر:

يقصد به عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، و تستعمل هذه الطريقة في بعض المراكز المالية العالمية مثل المركز المالي بلندن دبلن، سيدني و قد بدأ العمل بها بعد إطلاق الأورو عام 1999 داخل المراكز المالية لدول منطقة الأورو. ففي هذه الحالة

يكتب صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي مثلاً: $1\text{GBP}^{\diamond} = 1.5\text{USD}$

تم إطلاق الأورو عام 1999 مساوياً لـ 1.1789 دولار أمريكي، ليتراجع إلى 0.8252 دولار بتاريخ 26 أكتوبر 2000، و هو ما يعني انخفاضاً بنسبة 30% ما بين التاريخين المذكورين. و بحلول نوفمبر 2009 ارتفع ليبلغ 1.4914 دولار، أي ارتفاعاً بنسبة 80% مقارنة بأدنى مستوى له¹.

[♦] - يتعارف الجمهور و المتعاملون على رموز العملات في تعاملاتهم كما يلي: \$ - € - £ - ¥ ، غير أنه في المراكز المالية يتم استعمال المعيار الدولي ISO 4217. إذ أن كل عملة معرفة بثلاثة أحرف، في الغالب يحل الحرفان الأوليان على البلد المعني و الحرف الأخير على العملة. فالدولار الأمريكي يكتب مثلاً: USD ، الجنيه الإسترليني: GBP، الين الياباني: JPY، الفرنك السويسري: CHF، الأورو: EUR، الدينار الجزائري: DZD...

¹ - Frederic Mishkin et autres. Op. Cit. P : 677.

لتسجل أسعار الصرف 1.0442 دولار لكل أورو واحد بتاريخ 19 ديسمبر 2016، ما يعني انخفاضا جديدا للأورو بنسبة تقارب 30 %، و هنا نحن بصدد التسعير المباشر للأورو مقابل الدولار.

2- التسعير غير المباشر:

يقصد به عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، و معظم الدول تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر. ففي اليابان يكتب سعر الدولار الأمريكي مثالا كما يلي: 1 USD = 117 JPY.

يمكن أن نقول أنه خلال نفس الفترة المشار إليها سابقا، فقد مر الدولار منذ أكتوبر 2000 إلى نوفمبر 2009 من 0.8252 دولار لكل أورو واحد إلى 1.4914 دولار لكل أورو واحد. و هو ما يعني انخفاضا للدولار بنسبة 44,7 %¹. لتسجل أسعار الصرف 0.9576 دولار لكل أورو واحد بتاريخ 19 ديسمبر 2016، ما يعني ارتفاعا جديدا للدولار بنسبة تقارب 55 %، و هنا نحن بصدد التسعير غير المباشر للدولار مقابل الأورو.

يمكن أن نتحول من التسعير المباشر إلى التسعير غير المباشر، عن طريق الحصول على مقلوب الأول، كما يلي:

$$\text{سنة 2000: } 1\text{€} = 0.8252 \$ \quad \longleftrightarrow \quad 1\$ = 1 / 0.8252 = 1.2118 \text{ €}$$

$$\text{سنة 2009: } 1\text{€} = 1.4914 \$ \quad \longleftrightarrow \quad 1\$ = 1 / 1.4914 = 0.6705 \text{ €}$$

3- التسعير المتقاطع:

و يكون في حالة اعتماد عملة ثالثة كمرجع يتم على أساسه احتساب قيمة كل عملة مقابل العملة الأخرى، إذ نكون في حاجة إلى هذا النوع من التسعير إذا لم يتوفر لدينا سعر مباشر لعملة ما مقابل عملة أخرى مع ضرورة إجراء الصرف، و غالبا ما تكون عملة التقاطع هي الدولار الأمريكي.

فمثلا لو أراد مستثمر شراء ريبالات برازيلية مقابل دنانير جزائرية، و لم يتوفر لديه سعر الشراء و البيع بين هاتين العملتين في السوق، فيمكن اللجوء إلى سعر كل منهما مقابل الدولار الأمريكي و منه استخراج السعر المتقاطع، كما يلي:

$$01 \text{ دولار أمريكي يساوي } 3,4 \text{ ريال برازيلي.}$$

$$01 \text{ دولار أمريكي يساوي } 110 \text{ دينار جزائري.}$$

$$\text{هذا معناه أن : } 01 \text{ ريال برازيلي} = 3,5 / 110 = 32,35 \text{ دينار جزائري.}$$

¹ - Ibidem.

ثالثاً- أهمية سعر الصرف:

تكتسي أسعار الصرف أهميتها من كونها تؤثر على أسعار السلع لبلد ما بالمقارنة مع السلع الأجنبية فمثلاً سعر سلعة ما مصنوعة في الولايات المتحدة الأمريكية إذا ما تم تقويمها بالأورو تخضع لعاملين، هما: سعر السلعة بالدولار، و سعر صرف الأورو مقابل الدولار. إن تأثير سعر الصرف الفعلي للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية على أسعار السلع الأجنبية في السوق المحلي و أسعار السلع المحلية في الأسواق الأجنبية سيعمل على التأثير في اقتصاديات الدول على عدة مستويات، هي:

1- تنافسية الدولة:

تؤثر أسعار الصرف على المستوى الكلي للاقتصاد عن طريق التأثير في التنافسية السعرية للدولة إذ أن سعر الصرف المنخفض* سيعمل على رفع أسعار السلع الأجنبية في السوق المحلي، في حين ستنخفض أسعار السلع المنتجة محلياً في الأسواق الدولية، و هو الأمر الذي سيعطي ميزة تنافسية سعرية لسلع لهذه الدولة. أما على مستوى الخدمات، فيعتبر قطاع السياحة أحد أهم المستفيدين من تدني صرف عملة بلد ما ذلك أن الخدمات السياحية بالمقارنة مع باقي دول العالم ستصبح في متناول المواطنين و الأجانب و هو ما يعتبر عامل جذب إضافي لقطاع السياحة.

2- تنافسية المؤسسات:

لا تقتصر تنافسية المؤسسات على درجة إنتاجيتها و مدى اندماجها في ما بات يعرف باقتصاديات الحجم فقط، بل تتأثر كذلك بالتقلبات الحاصلة في أسعار الصرف. فالملاحظ أنه في ظل تقارب جودة المنتجات على المستوى الدولي، يلجأ المستهلكون إلى عامل السعر كأحد أهم محددات قرار الشراء و هنا يبرز دور سعر الصرف في إعطاء تنافسية سعرية للمؤسسات التي تنشط في الإقليم الاقتصادي الذي يتبنى سعر صرف منخفض. و هذا ما تمت ملاحظته بالنسبة للمؤسسات الأوروبية في مواجهة المؤسسات الأمريكية، إذ أن أي انخفاض في قيمة الأورو مقابل الدولار تستفيد منه المؤسسات الأوروبية في زيادة مبيعاتها للسوق

* نفترض في تحليلنا هذا، أن انخفاض قيمة العملة المحلية لا يقابله ارتفاع في المستوى العام للأسعار المنتجة محلياً، و إن حدث فبدرجة أقل من تلك التي حدثت في قيمة العملة، حتى لا ينتهي الأمر المرجو من تخفيض قيمة العملة.

الأوروبية و العالمية بما فيها الأمريكية و ذلك في ظل تقارب جودة المنتجات الأوروبية و الأمريكية، و العكس صحيح.

3- القدرة الشرائية للأفراد:

لا يقتصر مجال تأثير أسعار الصرف على المستوى الكلي للاقتصاد، بل يتعداه إلى الأفراد و المستهلكين النهائيين. فإذا كان انخفاض أسعار الصرف ينعكس إيجاباً على التنافسية السعرية لكل من الدولة و مؤسساتها الإنتاجية خاصة المصدرة، فإن ذلك ينعكس سلباً على القدرة الشرائية لمواطني هذه الدولة. ففي حالة انخفاض سعر صرف دولة ما، فإن هذا ما سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، خاصة تلك المستوردة بسبب الفارق في سعر الصرف.

❖ مثال (01):

للتأكيد مدى أهمية أسعار الصرف على المستوى الكلي و الجزئي لاقتصاديات الدول نضرب المثالين التاليين: **أولاً-** نفترض أن مواطناً ألمانيا أراد اقتناء جهاز كمبيوتر أمريكي من نوع "apple" تساوي قيمته 2000 دولار في الولايات المتحدة الأمريكية. كما نفترض أن سعر جهاز الكمبيوتر داخل الولايات المتحدة (مقوماً بالدولار) لم يتغير منذ 1999 و إلى غاية 2016. بالرغم من أن سعر الجهاز لم يتغير داخل الولايات المتحدة ، إلا أن هذا المواطن الألماني سيقضي هذا الجهاز بأربعة أسعار متباينة (هي السنوات التي أعطيناها في المثال السابق) عندما يتم تقييم الجهاز بالأورو و ذلك كما يلي:

السعر الأول: إذا ما قرر هذا المواطن اقتناء الجهاز بتاريخ 04 جانفي 1999 عندما كان

$$\text{أورو} = 1.1789 \text{ دولار أمريكي: سيدفع } 1696 \text{ أورو مقابل الجهاز. } \left(\frac{2000 \$}{1.1789} = 1696 \text{ €} \right).$$

السعر الثاني: إذا ما قرر هذا المواطن اقتناء الجهاز بتاريخ 26 أكتوبر 2000 عندما كان

$$\text{أورو} = 0.8252 \text{ دولار أمريكي: سيدفع } 2424 \text{ أورو مقابل الجهاز. } \left(\frac{2000 \$}{0.8252} = 2424 \text{ €} \right).$$

السعر الثالث: إذا ما قرر هذا المواطن اقتناء الجهاز بتاريخ نوفمبر 2009 عندما كان

$$\text{أورو} = 1.4914 \text{ دولار أمريكي: سيدفع } 1341 \text{ أورو مقابل الجهاز. } \left(\frac{2000 \$}{1.4914} = 1341 \text{ €} \right).$$

السعر الرابع: إذا ما قرر هذا المواطن اقتناء الجهاز بتاريخ 19 ديسمبر 2016 عندما كان 1 أورو = 1.0442 دولار أمريكي: سيدفع **1915 أورو** مقابل الجهاز. $(\text{€ } 1915 = \frac{2000 \$}{1.0442})$.

يتضح جليا من خلال المثال أعلاه الآثار الذي تحدثها التقلبات في أسعار الصرف (و هي أسعار حقيقية و ليست افتراضية) على أسعار السلع المستوردة، إذ نلاحظ تفاوت في القدرة الشرائية لهذا المواطن الألماني من سنة لأخرى بفعل عدم استقرار أسعار صرف الأورو مقابل الدولار.

ففي الوقت الذي كان يستطيع اقتناء جهاز الكمبيوتر الأمريكي من نوع "apple" ب 1696 أورو فقط عام 1999، بات نفس الجهاز يساوي 2424 أورو عام 2000، رغم أن سعره لم يتغير بالدولار الأمريكي (داخل الولايات المتحدة). ثم عاود نفس الجهاز مقوما بالأورو الانخفاض إلى 1341 أورو عام 2009، بفعل انخفاض الدولار مقابل الأورو، و مع حلول عام 2016 عاود الدولار الارتفاع ليصبح المواطن الألماني مجبرا على دفع 1915 أورو إذا ما أراد الحصول على نفس الجهاز.

إن هذه التقلبات في سعر الصرف و ما يترتب عنها من عدم استقرار في القدرة الشرائية للمواطنين خاصة بالنسبة للسلع المستوردة، ستعكس إما إيجابا و إما سلبا على تنافسية المؤسسات الأمريكية في مواجهة المؤسسات الأوروبية العاملة في نفس المجال من الصناعة و التكنولوجيا، و هو ما ينعكس بدوره على التنافسية السعرية الإجمالية لعملاقي التجارة الدولية الولايات المتحدة في مواجهة الاتحاد الأوروبي. إذ نلاحظ أنه كلما زاد صرف الأورو مقابل الدولار كلما قل سعر الجهاز داخل ألمانيا و هو ما يعني مزيدا من الطلب الأوروبي على السلع و المنتجات الأمريكية و بالتالي ميل كفة التنافسية السعرية للولايات المتحدة الأمريكية على حساب نظيرتها الأوروبية و العكس صحيح.

يمثل قطاع السيارات جزءا هاما من التجارة الدولية، إذ تعتبر كثير من دول العالم مصدرة و مستوردة في نفس الوقت، الأمر الذي جعل المنافسة بينها على أشدها. فالولايات المتحدة الأمريكية تصدر علامة "فورد"، السويد علامة "فولفو"، ألمانيا "فولزفاكن"، اليابان "هوندا" فرنسا "بيجو"...

و تكتسي أسعار الصرف في هذا السياق أهمية كبيرة بالنسبة لمصنعي السيارات في العالم، إذ تنعكس بطريقة مباشرة على تنافسيتهم على مستوى الأسواق الدولية، و حتى المحلية.

مع مطلع عام 2013 قامت اليابان بتخفيض قيمة الين بحوالي 15 % لتستفيد بذلك شركات صناعة السيارات داخل اليابان من هذا الإجراء في الوقت الذي تضررت منه شركات صناعة السيارات الأجنبية.

الأمر الذي دفع "لجنة مصنعي السيارات الفرنسية" تعلن بتاريخ 05 مارس 2013 أن اليابان أطلقت حرب عملات جديدة¹.

ثانيا- بالنسبة للجانب الأمريكي، فنفترض أن مواطنا أمريكيا أراد السفر في رحلة سياحية لمدة أسبوع إلى ألمانيا. كما نفترض أن مصاريف الرحلة السياحية هي 3000 أورو للأسبوع (مقومة بالأورو)، إذ لم يتغير (أسعار الخدمات السياحية) منذ 1999 و إلى غاية 2016.

بالرغم من أن تكلفة قضاء أسبوع واحد لم تتغير داخل ألمانيا (مقومة بالأورو) ، إلا أن هذا المواطن الأمريكي سيقضي نفس الأسبوع بنفس الخدمات داخل ألمانيا بأربعة أسعار متباينة (هي السنوات التي أعطيناها في المثال السابق) عندما يتم تقييم الرحلة السياحية بالدولار ، و ذلك كما يلي:

السعر الأول: إذا ما قرر هذا المواطن قضاء العطلة بتاريخ جانفي 1999 عندما كان 1 أورو = 1.1789 دولار أمريكي: سيدفع 3537 دولار مقابل الرحلة السياحية.
($€ 3537 = 1.1789 \times 3000$).

السعر الثاني: إذا ما قرر هذا المواطن قضاء العطلة بتاريخ أكتوبر 2000 عندما كان 1 أورو = 0.8252 دولار أمريكي: سيدفع 2476 دولار مقابل الرحلة السياحية.
($€ 2476 = 0.8252 \times 3000$).

السعر الثالث: إذا ما قرر هذا المواطن قضاء العطلة بتاريخ نوفمبر 2009 عندما كان 1 أورو = 1.4914 دولار أمريكي: سيدفع 4474 دولار مقابل الرحلة السياحية.
($€ 4474 = 1.4914 \times 3000$).

السعر الرابع: إذا ما قرر هذا المواطن قضاء العطلة بتاريخ ديسمبر 2016 عندما كان 1 أورو = 1.0442 دولار أمريكي: سيدفع 3133 دولار مقابل الرحلة السياحية.
($€ 3133 = 1.0442 \times 3000$).

يتضح جليا من خلال المثال الثاني الآثار الذي تحدثها التقلبات في أسعار الصرف (و هي أسعار حقيقية و ليست افتراضية) على الجذب السياحي للبلد، إذ نلاحظ تفاوت في المبلغ المطلوب من المواطن الأمريكي من سنة لأخرى لقضاء نفس المدة في ألمانيا بفعل عدم استقرار أسعار صرف الأورو مقابل الدولار.

¹ - Paul Krugman et autres. **Economie internationale**. Pearson France. 10è édition. 2015. P : 353.

ففي الوقت الذي كان يحتاج فيه إلى 3537 دولار فقط لقضاء رحلة سياحية لمدة أسبوع عام 1999 باتت نفس الرحلة لا تكلف سوى 2476 دولار عام 2000، رغم أن الأسعار لم تنخفض بالأورو (داخل ألمانيا). و مع حلول عام 2009 باتت نفس الرحلة تكلف ما قيمته 4474 دولار، بفعل انخفاض الدولار مقابل الأورو، و مع حلول عام 2016 عاود الدولار الارتفاع ليصبح المواطن الأمريكي مطالباً فقط بـ 3133 دولار لقاء نفس العطلة داخل ألمانيا.

يتضح من خلال المثال أعلاه أن قوة الجذب السياحي للدول لا تقتصر فقط على نوعية الخدمات المقدمة، و كذا المناظر الطبيعية و غير الطبيعية، بل يُضاف إلى ذلك عامل مهم، و هو تكلفة الرحلة السياحية داخل البلد المقصود، فقدّر ما تنخفض تكاليف الفنادق و الإطعام و التجول و الاستحمام... بقدر ما يساعد ذلك على جذب السياح الأجانب. و منه المساعدة على تحسين وضعية ميزان المدفوعات للدولة التي قامت بعملية التخفيض، و هو الأمر الذي يؤكد على أهمية و دور أسعار الصرف. و هذا ما تمت ملاحظته فعلاً إذ عرفت أوروبا إقبالا كبيرا من طرف الأمريكيين مطلع سنوات 2000، إذ بات بمقدورهم زيادة أوروبا و التعرف على أماكنها السياحية و استكشاف الأطباق و الوجبات الأوروبية المتنوعة، و هذا بسبب القوة الشرائية للدولار خلال سنة 2000 و بعدها بقليل. إن هذا الوضع لم يستمر فسرعان ما بدأت هذه القوة الشرائية تتراجع قبل أزمة الرهن العقاري لتبلغ ذروتها بعد الأزمة، إذ بات الأورو الواحد يعادل 1.49 دولار عام 2009، الأمر الذي انعكس إيجاباً على المواطنين الأوروبيين الراغبين في زيارة و استكشاف الثقافة الأمريكية من داخل الولايات المتحدة.

رابعاً- أنواع سعر الصرف:

1- سعر الصرف الاسمي:

يعرف سعر الصرف الاسمي الثنائي بأنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، و يؤدي الالتقاء بين عنصري العرض و الطلب في أسواق الصرف الأجنبي إلى وضع أسعار صرف اسمية يتم على أساسها تبادل العملات¹.

يقيس سعر الصرف الاسمي العملة المحلية بدلالة العملات الأخرى، أو العكس على نقاط مختلفة عبر الزمن. فهو السعر النسبي لعملتين مختلفتين بغض النظر عما يمثله هذا السعر من قوة شرائية و بالتالي فهو لا يبين

¹ - حلّو موسى بوخاري. سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية. مكتبة حسين العصرية. الطبعة الأولى. بيروت. لبنان. 2010. ص: 120 (بتصرف).

حقيقة قيمة العملة، إذ لا يعتبر معياراً ميدانياً يقيس الدرجة التنافسية للدولة في الأسواق الخارجية¹.

كما يمكن التعبير عنه بأنه عدد الوحدات الواجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، إذ يتحدد السعر بينهما نتيجة التقاء العرض و الطلب على العملة في حالة الأنظمة الحرة كما يمكن أن تتدخل السلطات النقدية في تحديد السعر في حالة الأنظمة الوسيطة أو أنظمة الربط.

2- سعر الصرف الحقيقي:

يمثل سعر الصرف الحقيقي ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي و تباين معدلات التضخم، باعتبار أنه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية و ربطها بمستوى الأسعار المحلية، و يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

سعر الصرف الحقيقي = سعر الصرف الاسمي X مؤشر الأسعار المحلية / مؤشر الأسعار الأجنبية.

إن سعر الصرف الحقيقي يحدد عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، فكلما ارتفع كلما زادت عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، و بالتالي تنخفض قدرة الاقتصاد المحلي على المنافسة². أما في حالة قلة عدد الوحدات من السلع الأجنبية لشراء سلعة محلية ذات نفس الإشباع و الجودة فإن هذا معناه انخفاض سعر الصرف الحقيقي، ما يعني زيادة تنافسية الاقتصاد المحلي، فالعلاقة عكسية بينهما.

يختلف سعر الصرف الحقيقي عن الاسمي في كون هذا الأخير يتحدد عن طريق التقاء عملتين، في حين أن سعر الصرف الحقيقي يقيس توليفة من أسعار السلع و الخدمات لبلد ما مقارنة ببلد آخر و بالتالي فهو يجمع بين سعر الصرف الاسمي و مستوى الأسعار³.

فسعر الصرف الحقيقي يتأثر بكل من سعر الصرف الاسمي للبلد و كذا، مؤشر الأسعار المحلية (معدل التضخم)، ففي ظل ثبات مؤشر الأسعار المحلي و الأجنبي، فإن أي زيادة في سعر الصرف الاسمي تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، و هو الأمر الذي ينعكس سلباً على تنافسية الاقتصاد.

كما أن ارتفاع معدلات التضخم المحلية في مقابل استقرارها في الخارج، يجعل سعر الصرف الحقيقي يرتفع حتى و لو بقي الصرف الاسمي ثابتاً، إذ أن أسعار السلع المحلية تصبح أكثر تكلفة بالمقارنة مع نظيراتها الأجنبية، بفعل ارتفاع أسعارها و ليس بفعل الصرف الاسمي.

¹ - نعمان السعيد. مرجع سابق. ص: 121.

² - نعمان السعيد. مرجع سابق. ص: 121.

³ - Paul Krugman et autres. Op. Cit. P : 452.

أما عن ارتفاع مؤشر الأسعار الأجنبي (التضخم الأجنبي)، فإنه سيؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي للبلد، و هو ما يعني تحسن تنافسيته السعرية.

3- سعر الصرف الفعلي الاسمي:

سعر الصرف الفعلي "المتعدد" عبارة عن مؤشر مركب يوضح التطور المتوسط لأسعار الصرف الاسمية الثنائية لعملة بلد ما مقارنة بأهم شركائها و منافسيها التجاريين¹.

فهو يعبر عن سعر العملة المحلية مقابل سلة من العملات، إذ يتم تحديد العملات المدرجة في السلة بحسب الأهمية النسبية للشركاء التجاريين. كما أن نسبة ترجيح كل عملة داخل السلة تعود لحصة و حجم التبادل بين الشريك التجاري و البلد المعني.

ففي هذا النوع من سعر الصرف لا يتم مقابلة عملة بعملة، و إنما عملة بسلة من عملات أهم المتعاملين التجاريين مع البلد المعني، و هو الأمر الذي يعطي نظرة أوسع عن حقيقة سعر الصرف. فإذا ما انخفض الدولار مقابل العملات الأوروبية كالأورو، الجنيه، الكرونة الدنماركية و تزامن هذا مع ارتفاع في قيمته مقابل العملات الآسيوية كالين، اليوان الصيني و الوون الكوري الجنوبي... في هذه الحالة تظهر ميزة سعر الصرف الفعلي الاسمي، إذ يعطي لنا متوسط سعر صرف الدولار مع احتساب كل التقلبات الثنائية الحاصلة في العملات المكونة للسلة.

إن احتساب سعر الصرف الاسمي لاقتصاد ما يمر عبر الخطوات التالية:

✓ **الخطوة الأولى:** تحديد العملات المدرجة في سلة العملات المقابلة للعملة المحلية، و ذلك بضبط الشركاء التجاريين للبلد.

✓ **الخطوة الثانية:** تحديد معامل الترجيح "التوازن" بدقة. و يقصد بمعامل الترجيح النسبة التي تعطى لكل عملة داخل السلة بحيث يكون مجموعها 100% (في حالة احتساب كل الشركاء التجاريين و المنافسين). تتحدد نسبة كل عملة داخل السلة بحجم مساهمة الشريك التجاري في التجارة الخارجية للبلد المعني، و يكون المجموع بالقيمة مساويا لواحد الصحيح، أي 100 % (في حالة احتساب كل الشركاء التجاريين و المنافسين).

✓ **الخطوة الثالثة:** الحصول على أسعار الصرف الاسمية (الثنائية)، بين عملة البلد المعني و عملة كل شريك على انفراد، و ذلك بهدف توظيفها في احتساب سعر الصرف الفعلي الاسمي.

✓ **الخطوة الرابعة:** احتساب سعر الصرف الفعلي الاسمي.

¹ - Banque centrale des états de l'Afrique de l'ouest. **Rapport sur la compétitivité des économies de l'UEMOA sur la période 2002-2011.** BCEAO. DAKAR. Sénégal .P : 09.

يتم احتساب سعر الصرف الفعلي الاسمي وفق الصيغة التالية:¹

$$TCEN = \prod_{i=1}^n (TCN)^w$$

بحيث:

TCEN: سعر الصرف الفعلي الاسمي.

TCN: سعر الصرف الاسمي (الثنائي) للعملة المحلية مقابل كل عملة أجنبية على انفراد.

w: معامل الترجيح "التوازن" لكل عملة مُدرجة في السلة.

n: عدد الشركاء التجاريين للبلد المعني.

إن مجموع معاملات الترجيح الخاصة بالشركاء التجاريين "**w**"، يجب أن تساوي الواحد الصحيح كما هو

$$\sum_{i=1}^n w_i = 1$$

مبين في المعادلة التالية:²

4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي (سعر الصرف الحقيقي المتعدد):

يعرّف سعر الصرف الفعلي الحقيقي بأنه سعر الصرف الفعلي الاسمي لعملة ما معدل بمؤشر الأسعار أو التكاليف، نسبة إلى أهم الشركاء و المنافسين.³

كما يمكن التعبير عنه بأنه سعر الصرف الفعلي الاسمي (الذي سبق التطرق إليه) معدّل بالمؤشر العام للأسعار لدى البلد المعني، و لدى شركائه أو منافسيه التجاريين. كما أن هناك من يقبل بتعديل سعر الصرف الفعلي الاسمي بمؤشر التكلفة و ليس المؤشر العام للأسعار، غير أن هذا الأخير يبقى الأكثر انتشارا و قبولاً في الأوساط الاقتصادية.

¹ - BOUCHETA Yahia . **Etude des facteurs déterminant du taux de change du Dinar Algérien**. Thèse pour l'obtention de doctorat Es-sciences en Sciences Economiques. UNIVERSITE Abou-bakr BELKAID. TLEMCEN. Année universitaire : 2013-2014 .P :24.

² - Jean Claude TRAORE. **Taux de Change Effectifs et compétitivité de l'économie nationale : Le cas de la Guinée**. Université cheikh Anta diop de DAKAR. lucadj. Mémoire pour l'obtention du diplôme d'études approfondies (D.E.A) . 2000. P : 35.

³ - Adil Hidane. **Calcul du taux de change effectif nominal et réel du dirham**. Ministère des finances et de la privatisation. Document de travail n°86. Royaume du Maroc. Mars 2003. P : 7.

و يتم احتسابه عن طريق تقدير المتوسط الهندسي المرجح لأسعار العملات فيما بينها، معدلة بالتطور في المستوى العام للأسعار، و ذلك وفق الصيغة التالية:

PLPe

حيث أن:

TCER: سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

TCEN: سعر الصرف الفعلي الاسمي.

P_L : المؤشر العام للأسعار المحلية للبلد المعني في فترة معينة.

P_e : متوسط المؤشرات العامة لأسعار الشركاء التجاريين و المنافسين في فترة معينة.

خامسا- محددات أسعار الصرف:

يتحدد سعر الصرف خلال فترة زمنية معينة بما يتم من صفقات بين المقيمين في هذه الدولة و أولئك المقيمين في الخارج. بمعنى أن بنود ميزان المدفوعات تعتبر المحددات الرئيسية لأسعار الصرف، و على سبيل المثال نجد أن حصيلة الصادرات تعد مصدرا لعرض النقد الأجنبي في السوق المحلية، بينما نجد أن الطلب عليه مشتق من الطلب المحلي على السلع و الخدمات الأجنبية أي الواردات، و ذلك كما يلي:¹

1- الطلب على الصرف الأجنبي:

يأتي الجانب الأكبر من الطلب الكلي على الصرف الأجنبي من طالبي السلع و الخدمات الأجنبية و من ثم فهو مشتق من الواردات السلعية و الخدمية، و بصفة عامة فإنه عند مستوى معين من سعر الصرف تكون الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي اللازم دفعها سدادا لقيمة الواردات الجارية (أي خلال سنة و هي الفترة التي يعد فيها ميزان المدفوعات في العادة) من السلع و الخدمات دالة في عدد من العوامل لعل في مقدمتها:

- مستوى الدخل و هيكل توزيعه.
- سلم التفضيلات لدى المستهلكين.
- أسعار السلع و الخدمات الأجنبية.
- أسعار السلع و الخدمات البديلة في السوقين المحلية و الخارجية.
- أسعار السلع و الخدمات المكملة في السوقين المحلية و الخارجية.

¹ - محمد كمال الحمزاوي. سوق الصرف الأجنبي. منشأة المعارف بالاسكندرية. 2004. ص ص: 37-41.

فإذا افترضنا ثبات هذه العوامل، فإن الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي تتغير عكسيا مع تغيرات سعر الصرف الأجنبي و ذلك بتطبيق قانون الطلب العادي الذي يعتبر أحد القوانين الموضوعية في علم الاقتصاد.

2- محرض الصرف الأجنبي:

يشترك هذا العرض أساسا من حصيلة الصادرات الجارية من السلع و الخدمات، و نظرا لأن هذه الحصيلة تعادل إجمالي الإنفاق الجاري للدول الأخرى على صادرات الدولة المعنية من السلع و الخدمات، فإن وضع منحني العرض و مرونته يرتبط بوضع و مرونة منحنى الطلب الأجنبي على عملة الدولة محل الاهتمام. كذلك يلعب تدفق الاستثمارات دورا هاما في التأثير على عرض النقد الأجنبي في دولة ما، فزيادة التدفقات الاستثمارية الأجنبية للداخل يزيد من عرض النقد الأجنبي.

3- أهم محددات سعر الصرف:

يتأثر تحديد سعر الصرف بتوليفة واسعة من العوامل و التي تجعل من حالة السوق الحرة حالة غير واقعية لاسيما في تلك الدول التي تعاني من مشاكل في توفير النقد الأجنبي، فإذا وضعنا جانبا الأحداث السياسية و العسكرية و الأحداث المتصلة بغضب الطبيعة، يمكننا القول أن أهم المتغيرات التفسيرية المؤثرة في جانب الطلب على الصرف الأجنبي و عرضه في الفترة الطويلة بصفة عامة تتمثل فيما يلي:

1

- مستويات الأسعار.
- الدخل الحقيقي.
- محفزات التجارة و عوائقها.
- تعادل أسعار الفائدة.
- التوقعات حول أسعار الصرف المستقبلية.
- عمليات المضاربة.
- أسعار الصرف السائدة.
- الأبعاد النفسية في سوق الصرف الأجنبي.

¹ - محمد كمال الحمزاوي. مرجع سابق. ص ص: 37-41.

المحور الثاني: أنواع سعر الصرف و علاقتهما بتنافسية الدول:

أولاً- سعر الصرف الاسمي و تنافسية الاقتصاد:

إن سعر الصرف الاسمي يعكس السعر الناجم عن التقاء العرض و الطلب على عملتين في سوق الصرف إذ أنه لا يأخذ بعين الاعتبار المستوى العام للأسعار لدى البلدين، و لا التقلبات الحاصلة في معدلات التضخم، و هذا ما يفسر مثلاً احتدام المنافسة مثلاً بين ألمانيا صاحبة الأورو و اليابان صاحبة الين. إن 1 أورو يساوي حوالي 120 ين ياباني، رغم ذلك لا يعني أن السلع اليابانية دائماً أرخص من نظيرتها الألمانية، بل أحياناً تستفيد ألمانيا من التنافسية السعرية بمجرد أن يصبح 1 أورو مساوياً لـ 115 ين و تسمى هذا الميزة بالتنافسية السعرية. يعود السبب في ذلك إلى أن سعر الصرف الاسمي لا يأخذ بعين الاعتبار المؤشر العام للأسعار، ففي هذا الحالة مثلاً، سيكون مؤشر الأسعار الياباني أكبر بالتأكيد من نظيره الألماني.

إن عدم قدرة سعر الصرف الاسمي على تفسير التقلبات الحاصلة في التنافسية السعرية للدول، جعل الاقتصاديين يركزون على نوع آخر يعكس حقيقة تنافسية الدول، و هو سعر الصرف الحقيقي.

ثانياً- سعر الصرف الحقيقي و تنافسية الاقتصاد:

1- علاقة سعر الصرف الاسمي بسعر الصرف الحقيقي:

يختلف سعر الصرف الحقيقي عن الاسمي في كون هذا الأخير يتحدد عن طريق التقاء عملتين، في حين أن سعر الصرف الحقيقي يقيس توليفة من أسعار السلع و الخدمات لبلد ما مقارنة ببلد آخر و بالتالي فهو يجمع بين سعر الصرف الاسمي و مستوى الأسعار¹.

فسعر الصرف الحقيقي يتأثر بكل من سعر الصرف الاسمي للبلد و كذا، مؤشر الأسعار المحلية (معدل التضخم)، ففي ظل ثبات مؤشر الأسعار المحلي و الأجنبي، فإن أي زيادة في سعر الصرف الاسمي تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، و هو الأمر الذي ينعكس سلباً على تنافسية الاقتصاد.

كما أن ارتفاع معدلات التضخم المحلية في مقابل استقرارها في الخارج، يجعل سعر الصرف الحقيقي يرتفع حتى و لو بقي الصرف الاسمي ثابتاً، إذ أن أسعار السلع المحلية تصبح أكثر تكلفة بالمقارنة مع نظيراتها الأجنبية، بفعل ارتفاع أسعارها و ليس بفعل الصرف الاسمي.

أما عن ارتفاع مؤشر الأسعار الأجنبي (التضخم الأجنبي)، فإنه سيؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي للبلد، و هو ما يعني تحسن تنافسيته السعرية.

¹ - Paul Krugman et autres. Op. Cit. P : 452.

إذا كان لدينا المؤشر العام للأسعار $P_{\text{€}}$ ، $P_{\text{\$}}$ لكل من ألمانيا و الولايات المتحدة الأمريكية، بحيث: المؤشر العام للأسعار " $P_{\text{€}}$ " : يمثل سعر سلة من السلع و الخدمات مقومة بالأورو، بحيث لا تتغير تركيبها طيلة مدة الدراسة، و تتكون هذه السلة من مشتريات قطاعي العائلات و الأعمال. إذ أن المؤشر العام للأسعار يعطي أهمية بالغة للسلع المنتجة و المستهلكة داخل منطقة الأورو. المؤشر العام للأسعار " $P_{\text{\$}}$ " : يمثل سعر سلة من نفس السلع و الخدمات الأمريكية المقومة بالدولار بحيث لا تتغير تركيبها طيلة مدة الدراسة، و تتكون هذه السلة من مشتريات قطاعي العائلات و الأعمال. إذ أن المؤشر العام للأسعار يعطي أهمية بالغة للسلع المنتجة و المستهلكة داخل الولايات المتحدة الأمريكية. إن سعر الصرف الحقيقي للدولار مقابل الأورو في هذه الحالة، هو تقييم السلة الأمريكية بالأورو مقارنة بنظيرتها الأوروبية بنفس العملة. إذ يمكن التعبير عنه بالمؤشر العام للأسعار الأمريكي معبرا عنه بالأورو مقسوما على المؤشر العام للأسعار لمنطقة الأورو، كما يلي:²

$$\text{TCR}_{\text{\$/€}} = \text{TCN} \times \frac{P_{\text{\$}}}{P_{\text{€}}}$$

$\text{TCR}_{\text{\$/€}}$: سعر الصرف الحقيقي للدولار مقابل الأورو.

TCN : سعر الصرف الاسمي للدولار مقابل الأورو.

$P_{\text{\$}}$: المؤشر العام للأسعار الأمريكي.

$P_{\text{€}}$: المؤشر العام للأسعار لمنطقة الأورو.

❖ مثال (02):

سنستعين بمثال عددي لتوضيح سعر الصرف الحقيقي:

إذا كانت لدينا سلعتين مكونتين من نفس السلع و الخدمات، الأولى أمريكية بقيمة 100 دولار أمريكي،

و الثانية ألمانية بقيمة 80 أورو. كما سنفترض سعر الصرف الاسمي كما يلي:

1 دولار = 0.8 أورو. أي أن: 1 أورو = 1.25 دولار.

المطلوب:

حساب سعر الصرف الحقيقي للدولار الأمريكي.

² - Idem. P : 453.

❖ الحل:

1- بما أننا نبحث عن إيجاد سعر الصرف الحقيقي للدولار مقابل الأورو، أي ما يقابل سلة أمريكية واحدة مقارنة بنظيرتها الألمانية. فالسلة الأمريكية ستبقى ثابتة و الألمانية ستتغير، فإننا سنعتمد التسعير المباشر للدولار، أي: 1 دولار = 0.8 أورو. بما أن:

$$P_{\$} = 100 / P_{\text{€}} = 80 / \text{TCN} = 0.8$$

فإن:

$$\text{TCR}_{\$/\text{€}} = \text{TCN} \times \frac{P_{\$}}{P_{\text{€}}} \Rightarrow \text{TCR}_{\$/\text{€}} = 0.8 \times \frac{100}{80} = 1$$

و هذا معناه أن السلة الأمريكية تقابلها سلة ألمانية واحدة، فمن يحوز 100 دولار سواء داخل الولايات المتحدة أو داخل ألمانيا يستطيع أن يحصل على نفس السلة التي يستطيع فرد آخر الحصول عليها ب 80 أورو، سواء من داخل ألمانيا أو من داخل أمريكا.

كما أن هذا معناه أن 1 دولار داخل ألمانيا يعادل القوة الشرائية ل 0.8 أورو، و هو سعر الصرف الاسمي التوازني، لأننا استطعنا من خلاله الحصول على سلة واحدة في كلتي الدولتين. أي أن التنافسية السعرية في هذه الحالة متساوية بين البلدين. و هذا هو سعر الصرف التوازني الذي يحدث التوازن في ميزان المدفوعات.

2- انخفاض سعر الصرف الاسمي للأورو ب 20 % مقابل الدولار:

الآن سنفترض انخفاضا في سعر الصرف الاسمي للأورو مقابل الدولار ب 20 %، إذ سيصبح السعر الجديد: 1 دولار = 0.96 أورو.

سيصبح سعر الصرف الحقيقي الجديد كما يلي:

بما أن:

$$P_{\$} = 100 / P_{\text{€}} = 80 / \text{TCN} = 0.96$$

فإن:

$$\text{TCR}(1)_{\$/\text{€}} = \text{TCN} \times \frac{P_{\$}}{P_{\text{€}}} \Rightarrow \text{TCR}_{\$/\text{€}} = 0.96 \times \frac{100}{80} = 1.2$$

هذا معناه أن السلة الأمريكية الواحدة تقابلها 1.2 سلة ألمانية. بتعبير آخر نستطيع أن نقفني ب 100 دولار سلة أمريكية، في حين أننا داخل ألمانيا نستطيع اقتناء 1.2 سلة بنفس المبلغ (100 دولار). كما أن من يحوز 80 أورو يستطيع أن يحصل داخل ألمانيا على سلة كاملة، في حين أن نفس المبلغ لا يكفي سوى ل 0.83 (1/1.2 = 0.83) سلة أمريكية.

كما أن هذا معناه أن 1 دولار داخل ألمانيا يعادل القوة الشرائية ل 1.15 أورو (الاسمي x الحقيقي أي: $1.15 = 1.2 \times 0.96$) ، و هو أعلى من سعر الصرف الاسمي السائد "0.96".

كما أن هذا يؤكد أن سعر الصرف الاسمي السائد "0.96" ليس توازنياً*، لأنه يعطي ميزة تنافسية لصالح ألمانيا على حساب الولايات المتحدة، إذ أن السلع الألمانية باتت أرخص من السلع الأمريكية.

و للحصول على سعر الصرف الاسمي التوازني (الذي يجعل سلة أمريكية تساوي سلة ألمانية)، نقوم بالتعويض في القانون كما يلي: (سعر السلة الأجنبية/ سعر السلة المحلية، أي: $0.8 = 100/80$).

$$TCR_{\$/\epsilon} = 0.8 \times \frac{100}{80} = 1$$

إذن سعر الصرف الاسمي السائد قبل التخفيض (0.8)، هو سعر الصرف التوازني.

نلاحظ من خلال المثال المذكور أعلاه أن انخفاض سعر الصرف الاسمي للأورو أدى إلى انخفاض سعر صرفه الحقيقي (إذ انخفض من 1 إلى 0.83 " $1/1.2 = 0.83$)، و هو ما قابله ارتفاع سعر الصرف الحقيقي للدولار، إذ انتقل من 1 إلى 1.2.

الجدول رقم (01): علاقة سعر الصرف الاسمي بسعر الصرف الحقيقي

سعر الصرف الاسمي	سعر الصرف الحقيقي
1 دولار = 0.8 أورو.	سلة أمريكية تقابلها سلة ألمانية
1 دولار = 0.96 أورو.	سلة أمريكية تقابلها 1.2 سلة ألمانية

المصدر: من إحصاءات الباحث بالاعتماد على معطيات المثال السابق.

يتضح من خلال الجدول رقم (01) أن انخفاض سعر الصرف الاسمي لبلد ما يؤدي إلى انخفاض سعر صرفه الحقيقي، و تعتبر هذه القاعدة ثابتة و صحيحة في ظل توافر شرطين أساسيين، هما:

- 1- ثبات المستوى العام للأسعار لدى البلد المعني .
- 2- ثبات المستوى العام للأسعار لدى البلد الثاني "الشريك التجاري".

*: سعر الصرف التوازني هو سعر الصرف الذي يتناسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، كما يعيد التوازن إلى ميزان المدفوعات.

✓ استنتاج:

نلاحظ من خلال المثال أن انخفاض سعر الصرف (الاسمي و الحقيقي) أدى إلى زيادة تنافسية الاقتصاد الألماني، إذ أنه و بعد عملية التخفيض باتت السلة الألمانية أرخص من السلة الأمريكية و منه سيقبل الألمان على السلع المحلية، كما أن المواطنين الأمريكيين بدورهم سيقبلون على المنتج الأجنبي لأنه أرخص من المحلي.

بالإضافة إلى باقي العالم الخارجي سيذهب في نفس الاتجاه، فلو أن مستوردا يابانيا مثلا كان له الخيار بنفس المبلغ (100 دولار أو 96 أورو) في الحصول على سلة أمريكية أو 1.2 سلة ألمانية مع العلم أن السلتين متساويتين من حيث السلع و الخدمات، فإنه بالتأكيد سيختار السلع الألمانية لأنها أرخص. هذا سيؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي على المنتجات الألمانية على حساب المنتجات الأمريكية. سيؤدي هذا إلى زيادة التنافسية السعوية للاقتصاد الألماني على حساب نظيره الأمريكي، الأمر الذي سينعكس إيجابا على الحساب الجاري الألماني على حساب نظيره الأمريكي.

إن هذا الاستنتاج يؤدي بنا إلى طرح بعض التساؤلات في هذا السياق تتمثل فيما يلي:

- ✓ هل يتحرك دائما سعر الصرف الحقيقي في نفس اتجاه سعر الصرف الاسمي، انخفاضا و ارتفاعا؟
- ✓ من الذي أدى إلى زيادة تنافسية الاقتصاد الألماني؟ هل هو سعر الصرف الاسمي أم الحقيقي ؟ أم كلاهما؟

للإجابة على هذه التساؤلات سنقوم بتحليل الحالة الثالثة من المثال الذي بين أيدينا.

3- انخفاض سعر الصرف الاسمي للأورو ب 20 % ، مع ارتفاع الأسعار مؤشر الأسعار الألماني ب 30 %:

سنحافظ على نفس معطيات الحالة الثانية في المثال (02)، أي أن: 1 دولار = 0.96 أورو. غير أننا سنفترض أن المستوى العام للأسعار داخل ألمانيا عرف ارتفاعا بنسبة 30 %.

المطلوب:

- حساب سعر السلة الألمانية الجديد.
- إيجاد سعر الصرف الحقيقي الجديد للدولار مقابل الأورو.

❖ الحل:

1- سعر السلة الألمانية الجديد:

إن سعر السلة الألمانية الجديدة سيصبح كما يلي:

$$P_{\text{€}} = 80 + (80 \times 0.30) = 104.$$

2- سعر الصرف الحقيقي الجديد للدولار مقابل الأورو:

بما أن:

$$P_{\$} = 100 / P_{\text{€}} = 104 / \text{TCN} = 0.96$$

فإن:

$$\text{TCR}(2)_{\$/\text{€}} = \text{TCN} \times \frac{P_{\$}}{P_{\text{€}}} \Rightarrow \text{TCR}_{\$/\text{€}} = 0.96 \times \frac{100}{104} = 0.92$$

إن النتيجة المتحصل عليها تعني أن سلة أمريكية تقابلها فقط 0.92 سلة ألمانية. بمعنى آخر نستطيع أن نقف ب 100 دولار سلة أمريكية كاملة، في حين أننا داخل ألمانيا لا نستطيع اقتناء سوى 0.92 سلة ألمانية بنفس المبلغ (100 دولار).

كما أن من يحوز 104 أورو (سعر السلة الألمانية الجديد) يستطيع أن يحصل داخل ألمانيا على سلة واحدة، في حين أن نفس المبلغ يكفي لاقتناء 1.08 (1/0.92 = 1.08) سلة أمريكية. كما أن هذا معناه أن 1 دولار داخل ألمانيا يعادل القوة الشرائية ل 0.88 أورو فقط (الاسمي x الحقيقي، أي: 0.96 x 0.92 = 0.88)، و هو أقل من سعر الصرف الاسمي السائد "0.96".

كما أن هذا يؤكد أن سعر الصرف الاسمي السائد "0.96" ليس توازنياً، لأنه يعطي ميزة تنافسية لصالح الولايات المتحدة على حساب ألمانيا، إذ أن السلع الأمريكية باتت أرخص من السلع الألمانية. و للحصول على سعر الصرف الاسمي التوازني (الذي يجعل سلة أمريكية تساوي سلة ألمانية)، نقوم بالتعويض في القانون كما يلي: (سعر السلة المحلية / سعر السلة الأجنبية ، أي: 104/100=1.04).

$$\text{TCR}_{\$/\text{€}} = 1.04 \times \frac{100}{104} = 1$$

إذن سعر الصرف الاسمي الذي يحقق التوازن هو: 1 دولار = 1.04 أورو، أي أنه في ظل هذا السعر و كذا أسعار السلتين، ستصبح سلة أمريكية واحدة تقابلها سلة ألمانية.

إن الملاحظ في الحالة الأخيرة، هو أنه و رغم انخفاض سعر الصرف الاسمي للأورو إذ تحول من 0.8 إلى 0.96 مقابل الدولار الواحد، إلا أن سعر الصرف الحقيقي لم يتحرك في نفس الاتجاه. إذ نلاحظ أن سعر الصرف الحقيقي للأورو قد ارتفع، إذ تحول من 1 إلى 1.08 ($1/0.92$) و هو ما يؤكد انخفاض سعر صرف الدولار الحقيقي مقابل الأورو من 1 إلى 0.92. و الجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (02): علاقة سعر الصرف الاسمي بسعر الصرف الحقيقي

سعر الصرف الاسمي	سعر الصرف الحقيقي
1 دولار = 0.8 أورو.	سلة أمريكية تقابلها سلة ألمانية
1 دولار = 0.96 أورو.	سلة أمريكية تقابلها 0.92 سلة ألمانية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات المثال السابق.

يتضح من خلال الجدول رقم (02) أن انخفاض سعر الصرف الاسمي للأورو لم يؤدي إلى انخفاض سعر صرفه الحقيقي و السبب في ذلك راجع إلى غياب الشرط الأول المذكور سابقا و هو ثبات المستوى العام للأسعار لدى ألمانيا، إذ أن انخفاض سعر الصرف الاسمي للأورو رافقته زيادة في الأسعار بنسبة 30 %، جعلت آثار التخفيض تختفي. و هو ما تؤكد عليه نظرية تخفيض قيمة العملة، إذ أن أحد أهم شروط نجاحها هو أن لا تؤدي عملية تخفيض قيمة العملة إلى زيادة في الأسعار تلغي الأثر المرجو من هذه السياسة. و هذا هو بالذات الافتراض الذي انطلقنا منه عند بداية تحليلنا، لعلاقة سعر الصرف بتنافسية الاقتصاد.

لقد أدت معدلات التضخم المرتفعة في ألمانيا (30 %) إلى تحريك سعر الصرف الحقيقي في اتجاه معاكس لنظيره الاسمي، ففي الوقت الذي انخفض هذا الأخير، زاد سعر الصرف الحقيقي.

2- سعر الصرف الحقيقي و تنافسية الاقتصاد:

نلاحظ من خلال المثال الثاني أنه و برغم انخفاض سعر الصرف الاسمي إلا أن تنافسية الاقتصاد الألماني قد تراجعت، إذ باتت سلعا أعلى من السلع الأمريكية في السوق، و هو الأمر الذي سيجعل الأمريكيين يقبلون على منتجاتهم المحلية، بالإضافة إلى أن المواطنين الألمان يفضلون المنتجات الأمريكية على المحلية بسبب رخص سعرها و تقارب جودتها.

كما أن باقي العالم الخارجي سيقبل على السلع الأمريكية على حساب نظيرتها الألمانية في هذه الحالة نظرا لفارق سعر المنتجات بين البلدين. الأمر الذي سيؤدي إلى زيادة التنافسية السعرية للاقتصاد الأمريكي على

حساب نظيره الألماني، الأمر الذي سينعكس إيجابا على الحساب الجاري الأمريكي على حساب نظيره الألماني.

لقد أدى ارتفاع سعر صرف الأورو الحقيقي رغم انخفاض سعر صرفه الاسمي إلى تراجع التنافسية الألمانية، و هو ما يؤكد العلاقة العكسية الثابتة دائما بين سعر الصرف الحقيقي و التنافسية السعرية لبلد ما. أي أنه كلما انخفض سعر الصرف الحقيقي كلما زادت تنافسية البلد السعرية.

في حين أن انخفاض سعر الصرف الاسمي يتوقف على درجة ارتفاع الأسعار في البلد، و هو ما يجعله مقياسا غير كافٍ لمعرفة تنافسية البلد السعرية.

إن توليفة سعر الصرف الحقيقي التي تعتمد على المزج بين سعر الصرف الاسمي، و المستوى العام للأسعار داخل البلد المعني و شريكه التجاري تجعله مقياسا حقيقيا لمعرفة مدى تنافسية البلد، كما تجعله مؤثرا حقيقيا في هذه الأخيرة.

و كإجابة على التساؤلات المطروحة سابقا، فإنه و من خلال ما تقدم نستنتج أن سعر الصرف الحقيقي لا يتحرك دائما في نفس اتجاه سعر الصرف الاسمي، و إنما يعتمد ذلك على درجة ثبات المستوى العام للأسعار لدى البلدين.

أما بالنسبة لتنافسية الاقتصاد، فإنها لا تستجيب للانخفاض في سعر الصرف الاسمي، و إنما الحقيقي لأن هذا الأخير يأخذ في عين الاعتبار سعر الصرف الاسمي و كذا التقلبات في الأسعار لكلى البلدين المتنافسين. و هو ما يجعله أكثر مصداقية في التعبير على مدى التنافسية السعرية لاقتصاديات الدول.

بما أن الدولة لا تتعامل من شريك تجاري واحد، و بما أن الأطراف التجارية التي تستورد منها و التي تصدر إليها الدول عديدة، فإن سعر الصرف الحقيقي و رغم أنه يعكس حقيقة درجة تنافسية الدولة، إلا أن ذلك لا يكون إلا في مقابل شريك تجاري واحد، و هذا ما يجعله قاصرا عن معرفة تنافسية الدولة في مقابل مجموع شركائها التجاريين في نفس اللحظة من الزمن.

و هذا ما جعل يفسر الحاجة إلى سعر الصرف الفعلي. و يأخذ هذا الأخير نوعين: سعر الصرف الفعلي الاسمي و سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

ثالثا- سعر الصرف الفعلي الاسمي و تنافسية الاقتصاد:

1- احتساب سعر الصرف الفعلي الاسمي:

يعبر سعر الصرف الفعلي الاسمي عن سعر العملة المحلية مقابل سلة من العملات، إذ يتم تحديد العملات المدرجة في السلة بحسب الأهمية النسبية للشركاء التجاريين. كما أن نسبة ترجيح كل عملة داخل السلة تعود لحصة و حجم التبادل بين الشريك التجاري و البلد المعني.

ففي هذا النوع من سعر الصرف لا يتم مقابلة عملة بعملة، و إنما عملة بسلة من عملات أهم المتعاملين التجاريين مع البلد المعني، و هو الأمر الذي يعطي نظرة أوسع عن حقيقة سعر الصرف. فإذا ما انخفض الدولار مقابل العملات الأوروبية كالأورو، الجنيه، الكرونة الدنماركية و تزامن هذا مع ارتفاع في قيمته مقابل العملات الآسيوية كالين، اليوان الصيني و الون الكوري الجنوبي... في هذه الحالة تظهر ميزة سعر الصرف الفعلي الاسمي، إذ يعطي لنا متوسط سعر صرف الدولار مع احتساب كل التقلبات الثنائية الحاصلة في العملات المكونة للسلة.

يتم احتساب سعر الصرف الفعلي الاسمي وفق الصيغة التالية:³

$$TCEN = \prod_{i=1}^n (TCN)^w$$

بحيث:

$TCEN$: سعر الصرف الفعلي الاسمي.

TCN : سعر الصرف الاسمي (الثنائي) للعملة المحلية مقابل كل عملة أجنبية على انفراد.

w : معامل الترجيح "التوازن" لكل عملة مُدرجة في السلة.

n : عدد الشركاء التجاريين للبلد المعني.

إن مجموع معاملات الترجيح الخاصة بالشركاء التجاريين " w "، يجب أن تساوي الواحد الصحيح كما هو

$$\sum_{i=1}^n w_i = 1^4$$

مبين في المعادلة التالية:⁴

³ - BOUCHETA Yahia . Op. Cit. P :24.

⁴ - Jean Claude TRAORE. Op. Cit. P : 35.

❖ مثال (03):

نفترض أن الولايات المتحدة الأمريكية تمتلك شريكين تجاريين يتمثلان في منطقة الأورو و الصين. إذا علمت أن نسبة الأورو (معامل الترجيح أو التوازن) داخل السلة تمثل 40 %، في حين أن وزن اليوان الصيني يقدر ب 60 %. إذا علمت أن: 1 دولار = 0.9 أورو. 1 دولار = 07 يوان.

- أوجد سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار الأمريكي.

❖ الحل:

سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار الأمريكي:

لدينا: 1 دولار = 0.9 أورو بمعامل ترجيح = 40 %. كما أن 1 دولار = 07 يوان بمعامل ترجيح = 60 %.

لدينا صيغة القانون كما يلي: $TCEN_{\$} = \prod_{i=1}^n (TCN)^w$ ، ومنه:

$$TCEN_{\$} = TCNE_{\text{€}} \cdot 40\% + TCNE_{\text{¥}} \cdot 60\%$$

$$TCEN_{\$} = (0.9)^{0.4} + ((7))^{0.6}$$

$$TCEN_{\$} = 0.9 \times \frac{40}{100} + 7 \times \frac{60}{100} = 0.36 + 4.2$$

$$TCEN_{\$} = 4.56$$

سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار الأمريكي مقابل السلة المكونة من عملتين هو: 4.56.

نلاحظ أن سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار الأمريكي المتحصل عليه هو وسط (4.56) بين سعري صرف اسميين متباينين (0.9 - 7) لنفس العملة (الدولار) مقابل عملتين مختلفتين. و هنا تبرز قوة فعلية سعر الصرف الفعلي، إذ أنه يوازن بين الأسعار المتباينة لعملات مختلف الشركاء التجاريين.

2- معامل الترجيح "التوازن":

يقصد بمعامل الترجيح تلك النسبة التي يتم إعطاؤها لكل عملة مدرجة في السلة، و يتم تحديد هذه النسبة بناء على مدى مساهمة الشريك التجاري في التجارة الخارجية للبلد المعني، من ناحية الصادرات و الواردات. كلما زادت تعاملات الشريك التجاري مع البلد المعني كلما أدى ذلك إلى زيادة معامل الترجيح داخل السلة، و العكس صحيح.

و يتم احتساب هذا الأخير وفق الصيغة التالية:⁵

$$W_i = \frac{(X_i + M_i)}{(\sum_{i=1}^n X_i + \sum_{i=1}^n M_i)}$$

حيث أن:

W_i : معامل الترجيح، و يمثل حجم المبادلات بين البلد المعني و الشريك التجاري i .

X_i : صادرات البلد المعني إلى الشريك التجاري i .

M_i : واردات البلد المعني إلى الشريك التجاري i .

❖ مثال (04) :

لنفترض أن حجم صادرات الولايات المتحدة الأمريكية نحو دول منطقة الأورو يقدر ب 100 مليار دولار، في حين أن وارداتها تقدر ب 140 مليار دولار، كما أن الولايات المتحدة تصدر ما قيمته 200 مليار دولار إلى الصين و تستورد ما قيمته 400 مليار دولار.

المطلوب:

1- قم بإيجاد معامل الترجيح "التوازن" للشركاء التجاريين للولايات المتحدة.

2- بنفس أسعار الصرف الاسمية للمثال السابق، قم باحتساب سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار مقابل الأورو و اليوان.

❖ الحل:

أولاً- معامل الترجيح "التوازن" للشركاء التجاريين للولايات المتحدة:

بما أن المعطيات لدينا كالتالي:

الدولة/ المبادلات	الصادرات إلى و م أ	الواردات من و م أ
منطقة الأورو	140	100
الصين	400	200

⁵ - Banque centrale des états de l'Afrique de l'ouest. Op. Cit .P : 09.

1- نقوم باحتساب الصادرات و الواردات الكلية:

$$\sum X = 100 + 200 = 300 \text{ M \$}$$

$$\sum M = 140 + 400 = 540 \text{ M \$}$$

2- نعوض مباشرة في الصيغة التالية:

$$W_i = \frac{(X_i + M_i)}{(\sum_{i=1}^n X_i + \sum_{i=1}^n M_i)}$$

أ- معامل الترجيح لمنطقة الأورو:

$$W_{\text{€}} = \frac{100+140}{(300+540)} = \frac{240}{840} = 0.29. \quad W_{\text{¥}} = 0.29$$

يتضح من خلال معامل الترجيح الذي يساوي 0.29، أن منطقة الأورو تمثل قرابة الثلث من حجم المبادلات التجارية الخارجية لأمريكا. فهي تمثل ثاني أهم شريك تجاري في مثالنا المبسط هذا.

ب- معامل الترجيح للصين:

$$W_{\text{¥}} = \frac{200+400}{(300+540)} = \frac{600}{840} = 0.71. \quad W_{\text{¥}} = 0.71$$

تعني النتيجة المتحصل عليها 0.71 بأن معامل الترجيح يساوي 0.71، أي أن الصين تعتبر الشريك التجاري الأول بنسبة تفوق الثلثين، و هو ما يجب أن يُراعى في عملية احتساب سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار، إذ يجب أن يعطى النسبة الأكبر (71%).

ثانيا- حساب سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار مقابل الأورو و اليوان:

سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار الأمريكي:

لدينا: 1 دولار = 0.9 أورو بمعامل ترجيح = 0.29%. كما أن 1 دولار = 07 يوان بمعامل ترجيح = 0.71%.

لدينا صيغة القانون كما يلي: $TCEN_{\$} = \prod_{i=1}^n (TCN)^w$ ، و منه:

$$TCEN_{\$} = TCNE_{\text{€}}.29\% + TCNE_Y.71\%$$

$$TCEN_{\$} = (0.9)^{0.29} + (7)^{0.71}$$

$$TCEN_{\$} = 0.9 \times \frac{29}{100} + 7 \times \frac{71}{100} = 0.26 + 4.97$$

$$TCEN_{\$} = 5.23$$

سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار الأمريكي مقابل السلة المكونة من الأورو و اليوان هو: **5.23**. نلاحظ أن سعر الصرف الفعلي الاسمي الجديد للدولار الأمريكي هو (**5.23**)، فرغم أننا لم نغير سعر الصرف الاسمي السائد في المثال السابق ($1\$ = 7 \text{ ¥} = 0.9\text{€}$)، إلا السعر الفعلي الذي كان 4.56 قد زاد ليصبح 5.23. و السبب في ذلك يعود إلى تباين معاملات الترجيح بين المثالين الأول و الثاني.

كما أننا نلاحظ أنه و بمجرد أن غيرت الولايات المتحدة معامل الترجيح لشركائها التجاريين (بالنسبة لمنطقة الأورو تحول من 40 % إلى 29 %، و بالنسبة للصين انتقل من 60 % إلى 71 %). أي أنها زادت من حجم تعاملاتها مع الصين على حساب منطقة الأورو، بمجرد قيامها بذلك زاد سعر الصرف الفعلي للدولار، دون تغيير في الأسعار أو أي شيء آخر. إن السبب في ذلك يعود إلى أن حصة تمثيل اليوان في السلة قد زادت، و بما أنه 1 دولار يعادل 07 يوان، فإن سعر الصرف الاسمي المنخفض لهذا الأخير عمل على رفع سعر الصرف الفعلي للدولار.

3- سعر الصرف الفعلي الاسمي و تنافسية الاقتصاد:

يعتبر سعر الصرف الفعلي الاسمي مؤشرا جيدا يمكن من خلاله معرفة مكانة العملة المحلية مقابل عملات شركائها التجاريين في آن واحد، و لعل هذا ما جعل الاقتصاديين يطلقون عليه اسم "فعلي"، أي أن السعر الفعلي للعملة يتحدد عند التقائها مع سلة عملات الدول المتعاملة تجاريا و اقتصاديا مع البلد المعني. غير أن ذلك لا يجعله معيارا لمدى درجة تنافسية البلد، و السبب في ذلك يعود إلى إهمال سعر الصرف الفعلي الاسمي للمؤشر العام للأسعار سواء لدى البلد المعني، أو لدى الشركاء التجاريين. فمثلا ارتفاع أسعار السلع المحلية بنسبة أكبر من تلك المسجلة لدى باقي البلدان المكونة عملاتها للسلة لا يتم احتسابه من طرف هذا الأخير، و هو الأمر الذي يجعله يُغفل معدلات التضخم السائدة، و منه لا يمكن اعتباره معيارا لمعرفة مدى تنافسية البلد. إن قصور هذا الأخير عن تحديد مستوى تنافسية الدول يجعلنا نتطرق إلى المعيار الحقيقي و الفعلي، و هو النوع الأخير من أنواع سعر الصرف، أي سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

رابعاً- سعر الصرف الفعلي الحقيقي و تنافسية الاقتصاد:

1- احتساب سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

لا يعكس سعر الصرف الفعلي الاسمي تطور التنافسية في اقتصاد ما، إذ أنه لا يأخذ بعين الاعتبار حالة ارتفاع الأسعار الداخلية بنسبة أكبر من تلك المسجلة لدى الشركاء التجاريين أو المنافسين. إن التغيرات في الأسعار الداخلية بالمقارنة مع تلك أسعار الشركاء التجاريين أو المنافسين لها نفس الأثر الذي تحدثه التغيرات في سعر الصرف الاسمي، و بالتالي فإذا ما ارتفعت الأسعار بدرجة أكبر من الخارج فإذا تنافسية هذا البلد ستخفض ما لم تعوّض ذلك بتخفيض سعر صرفها الاسمي⁶. إذ أن البلد الذي يعرف معدلات تضخم مرتفعة تكون عملته مقومة بأعلى من قيمتها التوازنية، إذا ما كان التغير في سعر صرفه الاسمي أقل من ذلك المسجل في معدل التضخم⁷.

كما يمكن التعبير عنه بأنه سعر الصرف الفعلي الاسمي (الذي سبق التطرق إليه) معدّل بالمؤشر العام للأسعار لدى البلد المعني، و لدى شركائه أو منافسيه التجاريين. كما أن هناك من يقبل بتعديل سعر الصرف الفعلي الاسمي بمؤشر التكلفة و ليس المؤشر العام للأسعار، غير أن هذا الأخير يبقى الأكثر انتشاراً و قبولاً في الأوساط الاقتصادية.

و يتم احتسابه عن طريق تقدير المتوسط الهندسي المرجّح لأسعار العملات فيما بينها، معدلة بالتطور في المستوى العام للأسعار، و ذلك وفق الصيغة التالية:

$$TCER = TCEN \times \frac{P_L}{P_e}$$

حيث أن:

TCER: سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

TCEN: سعر الصرف الفعلي الاسمي.

P_L : المؤشر العام للأسعار المحلية للبلد المعني في فترة معينة.

P_e : متوسط المؤشرات العامة لأسعار الشركاء التجاريين و المنافسين في فترة معينة.

❖ مثال (05) :

⁶ - Adil Hidane. Op. Cit. P : 7.

⁷ - BOUCHETA Yahia . Op. Cit. P : 23.

إذا كان لدينا المؤشر العام للأسعار داخل أمريكا يساوي 200، في حين أن متوسط المؤشرات العامة لأسعار الشركاء التجاريين و المنافسين لنفس الفترة يساوي 300. مع العلم أن سعر الصرف الفعلي الاسمي للدولار الأمريكي يساوي: 5.23 (نتيجة المثال السابق).

- قم باحتساب سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدولار الأمريكي.

❖ الحل:

$$TCER = 5.23. \quad P_L = 200. \quad P_e = 300. \quad TCER = TCEN \times \frac{P_L}{P_e}$$

و منه:

$$TCER_{\$} = 5.23 \times \frac{200}{300} = 3.48.$$

إذن سعر الصرف الفعلي الحقيقي = 3.48

2- سعر الصرف الحقيقي الفعلي و تنافسية الاقتصاد:

يتضح من خلال صيغة القانون، أن الارتفاع في معدلات التضخم المحلية المعبر عنها المؤشر العام للأسعار بنسبة تفوق التغير في سعر الصرف الفعلي الاسمي "TCEN" - في حالة انخفاضه - سيؤدي إلى ارتفاع في القيمة الفعلية الحقيقية للعملة و هو الأمر الذي سوف ينعكس سلبا على التنافسية السعرية للبلد. و من أجل تفادي هذه النتيجة، يجب أن يكون الانخفاض في القيمة الفعلية الاسمية "TCEN" للعملة مساويا أو أكبر من الارتفاع في الأسعار لدى البلد المعني. يكون هذا في ظل ثبات الأسعار لدى الشركاء التجاريين و المنافسين "P_e".

أما في حالة ارتفاع الأسعار لدى الشركاء التجاريين و المنافسين "P_e"، مع ثباتها على المستوى الداخلي فإن هذا سوف يؤدي إلى انخفاض القيمة الفعلية الحقيقية للعملة المحلية "TCER"، ما سوف ينعكس إيجابا على التنافسية السعرية للبلد. يكون هذا في ظل استقرار سعر الصرف الفعلي الاسمي للبلد المعني.

من خلال ما تقدم نخلص إلى أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي (سعر الصرف الحقيقي المتعدد) هو المؤشر الحقيقي و الفعلي الذي يمكن من خلاله قياس التنافسية السعرية الخارجية للبلد لأنه يقيس القدرة الشرائية للعملة داخل و خارج البلد. كلما ارتفعت قيمة هذا المؤشر كلما زاد عدد الوحدات الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، أي أن الأسعار الداخلية ستصبح أكثر غلاء من تلك الأجنبية و منه ستقل تنافسية الاقتصاد. في حين أن انخفاض قيمته سعر الصرف الفعلي الحقيقي معناها انخفاض الأسعار

المحلية مقارنة مع أسعار الشركاء التجاريين و المنافسين، و هو ما يعني زيادة التنافسية السعرية الخارجية للاقتصاد. فالعلاقة عكسية بين هذا المؤشر و تنافسية البلد.

كما يتضح لنا من خلال تحليل هذا الأخير، أن معدلات التضخم المرتفعة تنعكس سلبا على تنافسية البلدان، خاصة إذا ما فاقت نظيراتها المسجلة في الخارج و لم يصاحبها انخفاض في أسعار الصرف الاسمية، إذ أن ارتفاع الأسعار المحلية يعمل على رفع القيمة الفعلية الحقيقية للعملة المحلية "TCER". فالعلاقة بين معدل التضخم و تنافسية البلد علاقة عكسية، في ظل ثبات أسعار الصرف الاسمية.

المحور الثالث: أنظمة سعر الصرف.

تاريخيا كانت أنظمة سعر الصرف التي أوردها صندوق النقد الدولي تعتمد على التصنيف القطري ذاته أي النظام القائم بحكم القانون، غير أنه بداية من عام 1999، شرع صندوق النقد الدولي أيضا في الإبلاغ عن أنظمة سعر الصرف بحكم الواقع- أي الملحوظة- استنادا على تقييم موظفي صندوق النقد الدولي للمعلومات المتاحة¹.

في السنوات الأخيرة استخدمت الدول أحد ثلاثة من أنظمة سعر الصرف الرئيسية:

- أنظمة الصرف الثابتة.
- أنظمة الصرف المعومة (الحرّة).
- أنظمة الصرف المدارة (الوسيطّة).

أولا- أسعار الصرف الثابتة:

تتعدد الأشكال التي يأخذها نظام الصرف الثابت، إذ أنها قد تطورت منذ القاعدة الذهبية إلى يومنا هذا و المقصود بأنظمة الصرف الثابتة حالة الثبات التي تعرفها أسعار العملات فيما بينها. ففي ظل نظام الصرف الثابت تتحدد قيمة العملات بناء على تثبيتها مع مرجع تتفق عليه الدول كالذهب، أو عملة ما (الدولار) أو سلة من العملات. إن إعطاء أسعار ثابتة لعملات الدول مقابل الذهب (القاعدة الذهبية) أو مقابل الدولار (نظام بريتن وودز) يجعلها ثابتة فيما بينها، مع إعطاء هامش تقلب ضيق يمكن استغلاله في حالة الضرورة. ففي ظل هذا النظام لا تعرف عملات الدول التقلبات الحادة التي باتت تميز أنظمة الصرف الحديثة.

لقد عرفت أنظمة الصرف الثابتة عدة أشكال حافظت خلالها على جوهر الثبات فيما بين العملات، إذ أنها تطورت بحسب التطور التاريخي الذي عرفه النظام النقدي الدولي، إذ عرف هذا الأخير أنظمة الصرف الثابتة في ظل القاعدة الذهبية، أنظمة الصرف الثابتة في ظل نظام "بريتم وودز"، و أنظمة الربط الحديثة.

¹ - مارك ستون. هارالد اندرسون. رومين فيرون. أنظمة سعر الصرف. مجلة التمويل و التنمية. مارس 2008. ص:42.

1 - نظام الصرف الثابت في ظل القاعدة الذهبية:

ساد نظام الصرف الثابت في ظل قاعدة الذهب في صورة المسكوكات الذهبية في أواخر القرن التاسع عشر و أوائل القرن العشرين و حتى قيام الحرب العالمية الأولى، وكذلك في النصف الثاني من عشرينيات القرن الماضي عندما عادت الدول الأوربية إلى قاعدة الذهب في صورة السبائك الذهبية. و تعتبر الدولة على قاعدة الذهب إذا ربطت عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب و يترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت للذهب بالنقد الوطني أن يتحقق سعر ثابت للعملة المختلفة بعضها ببعض.

يتم من خلال هذا النظام إعطاء وزن معين و ثابت من الذهب لعملة كل بلد، و بناء على ذلك تتحدد أسعار صرف العملات فيما بينها و تبقى ثابتة، طالما أن كل عملة تحمل مقدارا معينا و ثابتا من الذهب. فعلى سبيل المثال كان يتحدد سعر الصرف بين العملات الكبرى الثلاث المتمثلة في الجنيه الإسترليني الفرنك الفرنسي و الدولار الأمريكي خلال تلك المرحلة كما يلي:

كمرحلة أولى يتم تثبيت قيمة العملة بالنسبة للذهب، و ذلك عن طريق تحديد كمية الذهب الصافي الموجود في قيمة كل عملة (مسكوكة). فالجنيه الإسترليني كان يحتوي ما مقداره 7.32 غرام من الذهب الصافي، و الفرنك الفرنسي يحتوي ما مقداره 0.29032 غرام، و المارك الألماني على ما مقداره 0.3982 غرام من الذهب الصافي، أما الدولار الأمريكي فكان يحتوي على 1.5 غرام من الذهب. بناء على ذلك يمكن أن تتحدد أسعار الصرف فيما بين العملات الثلاث بطريقة آلية و تلقائية، كما يلي:

الجنيه مقابل الفرنك الفرنسي: $\frac{7.32}{0.29032} = 25.21$ ، إذن فالجنيه الواحد يعادل أكثر من 25 فرنك فرنسي بقليل.

الجنيه مقابل المارك الألماني: $\frac{7.32}{0.3982} = 18.38$ ، إذن فالجنيه الواحد يعادل حوالي 18.38 مارك ألماني.

الجنيه مقابل الدولار الأمريكي: $\frac{7.32}{1.5} = 4.88$ ، إذن فالجنيه الواحد يعادل 4.88 دولار.

المارك مقابل الفرنك الفرنسي: $\frac{0.3982}{0.29032} = 1.37$ ، إذن المارك الواحد يعادل حوالي 1.37 مارك ألماني.

الدولار الأمريكي مقابل الفرنك الفرنسي: $\frac{1.5}{0.29032} = 5.16$ ، إذن فالدولار الواحد يعادل 5.16 فرنك فرنسي.

الدولار مقابل المارك: $\frac{1.5}{0.3982} = 3.76$ ، إذن فالدولار الواحد يعادل حوالي 3.76 مارك.

و بما أنها محددة بما تحتويه من ذهب فإنها ستبقى ثابتة و لن تتغير قيمتها مع تغير الوضعية التجارية الخارجية للبلد، و ذلك بفضل ما يعرف بمحدّي دخول و خروج الذهب.

في ظل قاعدة المسكوكات الذهبية يتم ضمان حرية حركة الذهب داخليا و خارجيا، إذ يُسمح باستيراده و تصديره خاصة و أنه كان يعتبر وسيلة لتسوية المعاملات الدولية، و يؤدي التوازن الخارجي للبلد إلى ضبط التوازن النقدي الداخلي.

و مع ذلك فإن ثبات سعر الصرف و عدم تغيره لا يتحقق إلا إذا توافر شرطان:²

أولهما: أن يكون سعر شراء و بيع الذهب واحد في كل دولة.

ثانيهما: أن تكون انتقالات الذهب عديمة النفقة.

و لما كان هذان الشرطان لا يتحققان عمليا، فإنه يسمح بتقلب هذا السعر بحرية في حدود ضيقة جداً و ذلك وفقا لقوى العرض و الطلب الخاصة بكل عملة من عملات الدول الأجنبية.

الميزة الكبرى لقاعدة الذهب أو لنظام سعر صرف ثابت هو إمكانية الاطمئنان لقيمة العملة، إذ يمكن للتجار و المستثمرين أن يتاجروا أو يستثمروا في الدول الأخرى دون أن يخشوا حدوث تغييرات مفاجئة في أسعار الصرف تقضي على الأرباح المتوقعة من مشروعاتهم.

2- نظام الصرف الثابت في ظل مؤتمر "بريتن وودز":

بعد الفوضى النقدية و المالية التي سادت قبل الحرب العالمية الثانية جراء التخفيض التنافسي للعملات بين الدول، تم انعقاد مؤتمر "بريتن وودز" في الولايات المتحدة من طرف الدول الموشكة على الانتصار في الحرب، بهدف تجاوز الخلافات الاقتصادية و ضمان الاستقرار في أسعار الصرف.

لقد عرفت أنظمة الصرف ثباتا فعليا في ظل هذا النظام امتد من عام 1945 إلى غاية 1971.

تم تحديد قيمة العملات مقابل الدولار الأمريكي و الذهب، في حين أن أسعار الصرف بين باقي العملات حددت بالطريقة ذاتها كما لو كانت خاضعة لقاعدة الذهب. مثال ذلك: الجنيه الإسترليني تمت معادلته بما يساوي 12.5 جنيه لكل أونصة من الذهب، و بما أن سعر الأونصة الواحدة من الذهب يساوي 35 دولارا، فكان معنى ذلك أن سعر الصرف الرسمي بين الدولار و الجنيه 35 دولار / 12.5 جنيه تساوي 2.8 دولار للجنيه. و هو السعر الرسمي للجنيه.

إن التجديد الثوري الذي ابتدعه نظام "بريتن وودز" هو أن أسعار الصرف كانت ثابتة و قابلة للتعديل في الوقت نفسه، و حين تبتعد إحدى العملات كثيرا عن خط قيمتها الأساسية أو الصحيحة فإن السعر المعادل يمكن تعديله. إن إمكانية تعديل أسعار الصرف حين يطرأ اختلال أساسي (خاصة في ميزان

² - زينب حسن عوض الله. الاقتصاد الدولي. دار الجامعة الجديدة. 2004. ص: 49-49.

المدفوعات). "و رغم أن المؤتمر أعطى حق إعادة تقويم العملة (ارتفاعا و انخفاضاً) في حالة حصول عجز أساسي في ميزان المدفوعات للبلد العضو، إلا أنه لم يعطي تعريفاً محدداً لمفهوم العجز الأساسي"³. كان الفارق الأساسي بين نظام "بريتن وودز" و قاعدة الذهب، من الناحية المثالية، إذ يتم التفاهم على تغيير أسعار الصرف بين الدول بالتعاون و التفاهم. كان مصمّموا "بريتن وودز" يأملون أن يجنوا أفضل ما أُبدع في عالمين، الحفاظ على استقرار قاعدة الذهب، و هو عالم يمكن تَوَقُّع حركة سعر الصرف فيه مما يشجع التجارة و تدفق الرساميل. و في الوقت نفسه أن يتركوا القدرة لأسعار الصرف المرنة على التكيف و التي بموجبها يمكن للاختلافات في أسعار الصرف بين البلدان أن تتعدّل بواسطة تغيير سعر الصرف بدلا من اللجوء إلى الانكماش و البطالة الضروريتان عند إتباع قاعدة الذهب⁴.

لقد نصت المادة الرابعة من اتفاقية الصندوق النقدي الدولي على معالجة موضوع التعادل بين العملات أي سعر الصرف الثابت فيما بينها*. تأتي الفقرة الأولى من هذه المادة تحت عنوان: **التعريف أو الإعلان عن سعر التعادل**، أي أنه يتوجب على جميع البلدان الأعضاء التصريح لدى صندوق النقد الدولي عن سعر تعادل العملة الخاصة بكل منها. كما قضت الفقرة الثالثة من هذه المادة أن يلتزم كل بلد عضو بالمحافظة على سعر التعادل بخصوص سعر الصرف لكافة الصفقات و المعاملات التي تتم في أرضه مع السماح بهامش يزيد أو ينقص بنسبة 1% عن سعر التعادل. نص المقطع الأول من الفقرة الأولى من المادة الرابعة المشار إليها على ما يلي: "يعبّر عن سعر التعادل لعملة كل بلد عضو بالذهب الذي يعتبر قاسما مشتركا، أو بدولارات الولايات المتحدة الأمريكية بالوزن والعيار النافذين في الأول من جوان لعام 1944"⁵.

3- الأنظمة الحديثة (أنظمة الربط الحديثة):

منذ الانهيار النهائي لمؤتمر "بريتن وودز" عام 1973 تبنت الدول الكبرى عمليا نظام التعويم الحر الذي تتحدد العملة على إثره بناء على العرض و الطلب عليها. و بما أن عملات الدول النامية و المتخلفة لا تتوافر فيها شروط العرض و الطلب العالمي، ما يهدد استقرارها و يعرضها للتقلبات الحادة خاصة باتجاه الانخفاض، لجأت هذه الأخيرة إلى أنظمة التثبيت الحديثة التي تأخذ عدة أشكال، نوجز أهمها فيما يلي:

³ - Paul R. Krugman. Maurice Obstfeld . Achille Hannequart. **Économie internationale** . Traduit par Achille Hannequart, Fabienne Leloup. De Boeck Université. 2003. P : 619.

⁴ - بول سامولسون. وليام نورد هاوس. **الاقتصاد**. ترجمة: هشام عبد الله. الأهلية للنشر و التوزيع. 2001. ص: 752.

* يكون سعر تعادل عملة ما هو قيمتها بالنسبة للذهب أو الدولار الذهبي (أي القيمة الذهبية للدولار).

⁵ - جان دينيزت. **الدولار**. ترجمة: هشام متولي. دار طلاس. 1989. ص: 59.

أ- أنظمة الربط:

في ظل أنظمة الربط يتم ربط عملة البلد الذي يتبنى هذا النظام بعملة بلد آخر يكون أكثر قوة و تقدماً و غالباً ما تربطه به علاقات اقتصادية و تجارية، و قد يتعدى الأمر ذلك إلى العلاقات السياسية. و قد تبنت الجزائر هذا النظام خلال الفترة الممتدة ما بين 1964 - 1973، من خلال ربط الدينار الجزائري بالفرنك الفرنسي. و كذا الصين من خلال ربط عملتها بالدولار الأمريكي خلال الفترة ما بين: 1995 - 2005 بسعر صرف قدر ب 8.28 يوان لكل دولار واحد و مثال ذلك اليوم دول مجلس التعاون الخليجي (السعودية، الإمارات العربية، قطر، عمان البحرين)، إذ تربط هذه الدول عملاتها الوطنية بالدولار الأمريكي.

كما يمكن في ظل هذا النظام أن يتم ربط العملة المحلية بسلة من العملات لتفادي التقلبات التي قد تطرأ على العملة القيادية، إذ تتكون هذه السلة من عملات الشركاء الاقتصاديين و التجاريين و مثال ذلك ما فعلته الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 1974 - 1986*. و تتبنى حالياً دول هذا النظام مثل الكويت و الصين.

إن تبني نظام الربط الجامد، يفرض على السلطات النقدية للبلد أن تحافظ على قدر كاف من الاحتياطي من العملة الصعبة، و ذلك للحفاظ على السعر الرسمي المعلن، و لمواجهة التقلبات التي قد تطرأ على العملة ارتفاعاً و انخفاضاً، ففي حالة بؤار انخفاض قيمة العملة المحلية مقارنة بعملة الربط، يتدخل البنك المركزي عارضاً للعملة القيادية و طالباً للعملة المحلية. كما يجب أن تكون الاحتياطات الرسمية متنوعة و كافية إذا ما تم الربط بسلة عملات. بما أن هذا الشرط صعب التحقيق عملياً، غالباً ما تلجأ الدول إلى سياسات سعر الصرف، خاصة ما تمثل منها في الرقابة على الصرف الأجنبي، من خلال تحريم بيعه و شرائه إلا على السلطات النقدية أو من ينوب عنها بغية الحفاظ على السعر الرسمي.

لقد أضاف التصنيف الحديث لصندوق النقد الدولي الصادر ابتداء من عام 1999 شكلين آخرين لأنظمة الصرف الثابتة، هما: الأنظمة بدون عملة محلية، و مجالس العملة.

أما بالنسبة للأنظمة بدون عملة، فتكون في حالتين، الأولى هي الدولار و يقصد بها إحلال الدولار رسمياً محل العملية المحلية سواء في التبادلات الداخلية أو الخارجية، إذ يعتمد البلد بصفة رسمية على عملة أجنبية كعملة بديلة أو موازية (غالباً ما تكون الدولار) لتسوية المعاملات الداخلية. مثل حالة السلفادور الإكوادور و بنما.

*: تم ربط الدينار آنذاك بسلة مكونة من 14 عملة.

أما الحالة الثانية فتكون في الاتحادات النقدية، أين تتنازل مجموعة من الدول ذات القواسم و الأهداف المشتركة عن عملاتها المحلية، لتعتمد عملة موحدة تصدرها هيئة فوق وطنية يتبناها الجميع، كما هو الحال في منطقة الأورو.

و تتجلى آخر مظاهر الأنظمة الثابتة في مجالس العملة، أين يتعهد البلد الذي يتبنى هذا النظام بتحديد سعر صرف رسمي ثابت بين عملته المحلية و العملة المرجعية، كما أنه يتعهد بحرية تحويل بين العملتين المحلية و القيادية، و هو الأمر الذي يجعل مجلس العملة (هيئة الإصدار و تحل محل البنك المركزي، لكن بصلاحيات أقل) ملزما بتغطية كاملة لإصدار العملة المحلية عن طريق الأصول المقومة بالعملة القيادية. و هو ما يعني غياب الصلاحيات التقليدية التي يتمتع بها البنك المركزي.

مجلس العملة هو عبارة عن مؤسسة نقدية، تقوم بإصدار القاعدة النقدية بالاعتماد على الأصول الأجنبية فقط وبخاصة احتياطات الصرف، هذه المؤسسة يتم تأسيسها بقوة القانون، والتي تعمل على تحقيق بعض الشروط المؤسسية كربط معدل الصرف بعملة واحدة دون وجود نطاق للتقلبات وذلك بمعدل صرف ثابت، حيث يتم اختيار عملة الربط من خلال توقع استقرارها وسمعتها الدولية، أو الربط بسلة عملات رئيسية تتمتع بالاستقرار والقبول العام على المستوى الدولي والمحلي، بالإضافة إلى القابلية الكلية للتحويل بين الأوراق والقطع النقدية للعملة المحلية مع عملة الربط بمعدل صرف ثابت، وقابلية تحويل العملة هي إمكانية إعطاء فرصة للمحليين وغير المحليين للحصول دون قيود ولا تمييز على عملة الدول الأخرى لتحقيق المدفوعات والتحويلات اللازمة، وبالتالي لا توجد أي رقابة على الصرف، ولا يتحقق ذلك إلا بتغطية القاعدة النقدية ب 100% عن طريق احتياطات الصرف بالعملة الأجنبية عالية السيولة والتي تمثل أصول مجلس العملة. كما يحتفظ مجلس العملة بزيادة من الاحتياطات ب 5% أو 10% لتغطية احتمالات خسارة الأصول الاحتياطية⁶.

بلغ مجلس العملة أوج مستوياته مع أواخر سنوات 1940، حيث كانت حوالي 50 دولة تتبع هذا النظام، أما فيما يخص مجالس العملة المعاصرة والحديثة والتي تسمى بالجيل الثاني، فأول مجلس عملة تم تأسيسه كان في هونغ كونغ سنة 1983، والذي بقي مرتبط بشكل قوي بالدولار الأمريكي، ثم الأرجنتين سنة 1991 وذلك بعد الموجة الكبيرة من التضخم الجامح الذي شهدته هذا البلد، ليعرف العقد الأخير من القرن الماضي مجالس عملة لبعض الدول التي كانت في مرحلة انتقالية كاستونيا 1992 ولتوانيا 1994، اللتان اعتمدتا مبدئيا على كل من المارك الألماني والدولار الأمريكي على الترتيب من أجل

⁶ - سمير آيت يحيى. تطبيق مجلس العملة كنظام صرف للجزائر. مجلة الباحث. العدد: 15. 2015. ص ص: 273 - 274.

التحرر من الماضي الاشتراكي للاتحاد السوفياتي و من منطقة الروبل للالتحاق بالعالم الغربي الليبرالي، و هو ما ينطبق أيضا على بلغاريا 1997 والبوسنة 1997.

ثانيا- أسعار الصرف المعمومة:

شهد نظام استقرار أسعار الصرف الذي أتى به نظام "بريتن وودز" تحولا جذريا في السنوات الأولى من السبعينات عندما تخلت البنوك المركزية سواء في خطوات فردية أو خطوات جماعية مشتركة عن مساندة أسعار التعادل لعملاتها الوطنية و تركت أسعار صرف عملاتها تتحدد وفقا لقوى عرضها و الطلب عليها في السوق، و هكذا أصبح تعويم العملات هو القاعدة في تحديد أسعار صرف مختلف العملات⁷. إذ بدأ العمل بهذا النظام إثر تراجع الدور الاقتصادي للدولار الأمريكي أواخر الستينات و أوائل السبعينات، و أزمة البترول الكبرى عام 1973، و قد أدت هذه العوامل كلها إلى اضطراب أسواق النقد الأجنبي بصورة كبيرة، و أصبحت تحركات العملات بين الدول بغرض المضاربة ضخمة بدرجة يصعب معها التحكم عن طريق التدخل النقدي، مما أدى إلى قيام الدول بالسماح بتعويم عملاتها و جرت إثر ذلك محاولات عديدة لإعادة إنشاء أسعار تعادل ثابتة بين العملات و لكن ثبت أن هذه المحاولات كلها غير عملية.

كما يوحي الاسم ضمينا، فإن سعر الصرف المعموم تحدده السوق بالدرجة الأولى، أي أن السعر لا يتحرك إلا بتأثير العرض و الطلب. و يتحقق حين لا تعلن الحكومة سعر الصرف عملتها أو تتخذ خطوات لفرض سعر معين، أي أنه في نظام سعر الصرف المعموم تتحدد الأسعار الخاصة بالعملات من عمليات البيع والشراء التي يقوم بها الأفراد و قطاعات الأعمال⁸، و كذا البنوك المركزية عند الضرورة القصوى، غير أنه لا يكون للبنوك المركزية (السلطات النقدية) أي دور في تحديد قيمة (سعر) العملة الوطنية، و من بين الدول التي تتبنى هذا النظام: نيوزلندا السويد، أيسلندا، الولايات المتحدة...⁹

قليلة هي الدول التي تتبنى نظام صرف حر تماما، أي بدون تدخل و لو غير مباشر من طرف البنك المركزي، فمعظم دول العالم التي تتبنى نظام الصرف الحر و تدافع عنه و تدعو له تتدخل بالطرق غير المباشرة للتأثير على سعر صرفها في حالة أسفر السوق (العرض و الطلب) عن سعر غير مرغوب، أو لا يحقق الأهداف المتوخاه داخليا من السياسة الاقتصادية و خاصة النقدية. فمثلا إذا أدى نظام الصرف الحر إلى إفراز سعر مرتفع لعملة بلد يتبنى نظام الصرف الحر، فعلى أرض الواقع يتحرك هذا البلد إما

⁷ - زينب حسن عوض الله. مرجع سابق. ص: 59.

⁸ - بول سامولسون. وليام نورد هاوس. مرجع سابق. ص: 748.

⁹ - مارك ستون. مرجع سابق. ص: 42.

بتخفيض معدلات الفائدة و إما بعرض العملة المحلية للبيع في سوق الصرف، و هو الأمر الذي سيؤثر على قيمة العملة و يدفعها للانخفاض.

إن هذا التدخل يعتبر تدخلا غير مباشر و لا يستهدف سعر محدد للعملة المحلية، إلا أنه استطاع أن يؤثر في سعر الصرف، من هنا يرى البعض أن سعر الصرف الحر تماما هو نظام غير عملي و تطبيقه شبه مستحيل.

و يطلق على سعر الصرف الحر الذي تتدخل فيه الدول بطريقة غير مباشرة بالتعويم غير النظيف (القدر)، و هو حال كثير من الدول التي تتبنى نظام صرف حر (معموم).

ثالثا- أنظمة الصرف المدارة (الوسيطية):

قلّة من الدول التي تتبنى كلا من النظامين المتطرفين بشكل مطلق، سواء أسعار الصرف الثابتة أو أسعار الصرف المعومة كلية، فالقاعدة الغالبة هي حل وسط بين الاثنين، أي "أسعار الصرف المدارة". و التي تعني أن أسعار الصرف تتحدد بشكل أساسي حسب قوى السوق لكن الحكومة تبيع أو تشتري العملات أو تغير سياساتها النقدية للتأثير على أسعار الصرف، فالبنوك المركزية تتدخل في البلدان التي تسمح بتعويم أسعار الصرف فيها (من خلال مشتريات أو مبيعات النقد الأجنبي في مقابل العملة المحلية) غالبا من أجل الحد من تقلبات سعر الصرف.

يقصد بأنظمة الصرف المدارة، أن يجمع النظام بين النقيضين، إذ تسمح الدولة للعملة بالتقلب في حدود هامش معين عن طريق إخضاعها للعرض و الطلب، و إذا ما خرجت عن النطاق المطلوب كأن ترتفع أو تنخفض أكثر من اللازم، فإن السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي تتدخل إما عن طريق العرض أو الطلب على العملة المحلية، أو تحريك أسعار الفائدة.

إن أحد مناهج التدخل في ظل أسعار الصرف المدارة هو التدخل بشراء العملة التي انخفضت قيمتها أو العكس و ذلك ببيع العملة التي ارتفعت قيمتها.

كما يمكن للحكومات أن تلجأ للسياسة النقدية كأداة لإدارة سعر صرف العملات و ذلك عن طريق البنوك المركزية من خلال رفع أسعار الفائدة لجلب رؤوس الأموال و بالتالي رفع قيمة العملة، أو العكس من خلال خفض أسعار الفائدة و بالتالي خروج رؤوس الأموال و منه تخفيض قيمة العملة بعد أن يقل الطلب عليها بطبيعة الحال.

في ظل أنظمة الصرف المدارة أو الوسيطية، تقوم السلطات النقدية باستهداف منطقة معينة يُسمح لسعر العملة المحلية بالتقلب داخلها، و خير مثال على ذلك نظام الهوامش الثابتة و نظام الهوامش المتحركة.

ففي ظل نظام الهوامش الثابتة، تقوم السلطات النقدية برسم حد أعلى و آخر أدنى لهامش التقلب المسموح به للعملة المحلية، فإذا ما تجاوز سعر الصرف أحدهما تتدخل السلطات النقدية إما لتخفيض أو رفع العملة لإعادةّها إلى المنطقة المستهدفة.

أما في حالة الهوامش المتحركة، فيكون سعر الصرف أكثر تحرراً و هامش التقلب أوسع، إذ يُسمَح للحد الأعلى و الأدنى بالحركة وفق التوازنات المالية و الاقتصادية للبلد. كأن يُسمَح بهامش تقلب أوسع ارتفاعاً و انخفاضاً عندما تكون المؤشرات الاقتصادية جيدة، و هو ما يوسع من هامش تقلب سعر صرف العملة المحلية ارتفاعاً و انخفاضاً.

المحور الرابع: سوق الصرف الأجنبي.

أولاً - مفهوم وخصائص سوق الصرف الأجنبي:

1 - تعريف سوق الصرف:

أسواق الصرف هي التي تنفذ فيها عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية ولا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق، فهي تنتشر عالمياً وأهمها: لندن، باريس، فرانكفورت، سويسرا، نيويورك، طوكيو هونغ كونغ، سنغافورة، نيودلهي... وكأنها تعمل بطريقة مستمرة 24 ساعة في اليوم¹. فهي سلسلة من عمليات البيع والشراء والتسعير التي تتم بين البنوك والسماسرة والمتاجرين والمضاربين والشركات الكبرى، ويتم التنفيذ من خلال الاتصالات الإلكترونية، لذلك لا حاجة لمواعيد محددة للفتح والإغلاق فيها. تقوم البنوك المركزية بمراقبة حركة الأسواق عامة وسوق عملتها خاصة لضمان استقرار الأسعار والتدخل فيها بالبيع والشراء عند الضرورة، وذلك من أجل التأثير على اتجاه الأسعار بما يخدم اقتصاد الدولة².

2 - خصائص سوق الصرف:

أ - سوق عالمي:

بخلاف باقي الأسواق الأخرى، نجد سوق الصرف الأجنبي لا يتمركز بمكان جغرافي محدد وإنما هو سوق عالمي، يكون فيه طالبون وعارضون للعملة الصعبة، لكن حضورهم يكون معنوياً. والمعاملات تتم على لوحات الصرف لدى مختلف البنوك عن طريق عدة أدوات للاتصال مثل: الهاتف، التلكس...³ لقد تحولت أسواق الصرف المحلية إلى سوق عالمي واحد بفضل عاملين أساسيين، هما:

- العولمة المالية: تشير العولمة في مفهومها البسيط إلى إزالة القيود والحواجز بمختلف أشكالها في وجه الحركة الانسيابية للسلع والخدمات وعوامل الإنتاج وكذا رؤوس الأموال فيما بين الدول. وهو الأمر الذي تم تجسيده فعلاً منذ بداية التسعينات في ظل ما اصطُلحَ عليه آنذاك النظام العالمي الجديد. تعود جذور التحرير المالي والاقتصادي إلى سبعينات القرن الماضي مع البدايات الأولى للليبرالية الجديدة التي دعا إليها النقديون الجدد، لتبناها إدارة "ريغن" في أمريكا، و"مارغريت تاتشر" في بريطانيا. إن إزالة القيود عن الحركة الدولية لرأس المال أدى إلى تقارب واندماج الأسواق المالية فيما بينها وهو الأمر الذي جعل التواصل بين المتدخلين في سوق الصرف الأجنبي لا يقتصر على الجغرافيا أو الجنسية.

¹ - J. Peyrard. **Risque de Change**. Librairie Vuibert. Paris. 1996. P : 31.

² - شقيري نوري موسى. إدارة المشتقات المالية. دار المسيرة. الطبعة الأولى. عمان. 2015. ص: 135.

³ - Larbi DOHNI - Carol HAINAUT. **Les Taux de Change : Déterminants, Opportunités et Risques**. De Boeck. 1^o édition. 2004. P : 14.

- الثورة التكنولوجية: تعتبر النقلة الثورية النوعية التي عرفها عالم التكنولوجيا، أحد أهم الأسباب التي غيرت معالم الألفية الجديدة. إن ظهور تكنولوجيا الإعلام والاتصال في شكلها الرقمي المتطور جعل عامل الزمن يغيب في تواصل أسواق الصرف فيما بينها، فقد استطاعت التكنولوجيا أن تختصر المسافات، إذ أن المتعاملون اليوم لا يحتاجون إلى التنقل ولا إلى نقل أموالهم من سوق إلى آخر. لقد بات جهاز الحاسوب وأنظمة التشغيل الذكية والمتطورة تنوب عن العنصر البشري إذ بات يكفي للمتعامل أن يضغط على الزر لإعطاء أمر التنفيذ فتعبر بذلك رؤوس الأموال المحيط الهادي من آسيا إلى أمريكا، أو الأطلسي من أوروبا إلى الولايات المتحدة. لقد بات سوق الصرف سوقا عالميا مندمجا.

ب- كبر حجم التعاملات اليومية:

بات سوق الصرف يعرف اتساعا بفعل الانفتاح المالي العالمي، وتزايد فرص الاستثمار والربح في هذا السوق، بالإضافة إلى تنوع الخدمات التي يقدمها كالتحوط ضد تقلبات العملات الأجنبية بالنسبة للشركات والمتعاملين الناشطين في قطاع التجارة الخارجية، حتى باتت التعاملات المالية في هذا السوق تمثل أضعاف تلك المسجلة في التبادلات التجارية للسلع والخدمات فيما بين الدول عن طريق الاستيراد والتصدير.

كان مجموع المعاملات في أبريل 1989 يقارب 600 مليار دولار كمتوسط في اليوم، إذ يتم مبادلة 184 مليار بلندن، 115 مليار بالولايات المتحدة و111 بطوكيو. بعد 21 سنة بلغ حجم المبادلات 4000 مليار دولار يوميا كمتوسط، يتم تداول 1850 مليار منها بلندن، 904 بالولايات المتحدة الأمريكية، 312 بطوكيو و152 بباريس. وقد بلغت حصة الدولار الأمريكي من مجموع مبادلات العملات عام 2010 فيما بين البنوك 85 %¹، لتقفز حصة المعاملات اليومية في سوق الصرف على المستوى العالمي إلى حوالي 5300 مليار دولار بحلول عام 2015.

ت - سوق دائم:

يظل سوق الصرف مفتوحا ويؤدي وظائفه كل يوم، فهو يبقى مشغلا على مدار اليوم من خلال المراكز المالية العالمية: لندن، باريس، طوكيو، نيويورك... هذا مع الأخذ بعين الاعتبار التفاوت في التوقيت المحلي الذي يأخذ به كل مركز مالي على حدا². ففي الوقت الذي تغلق فيه أسواق آسيا مثل: طوكيو، هونغ كونغ، شانغهاي، كوالالامبور... لأنها أول من يفتتح اليوم بسبب موقعها الجغرافي الواقع شرق الكرة الأرضية. بعد إغلاقها تكون الأسواق الأوروبية مثل: باريس فرانكفورت، لندن... ما تزال تباشر أعمالها

¹ - Paul Krugman et autres. **L'économie internationale**. 2015. Op. Cit. P : 356.

² - Larbi DAHNI. Carol HAINAUT.. Op. Cit. P : 14.

نظرا لموقعها الذي يتوسط القارتين الآسيوية والأمريكية، ومع حلول المساء بأوروبا تكون الأسواق الأمريكية خاصة وول ستريت بالولايات المتحدة وتوريننتو بكندا... ما تزال في منتصف اليوم، ومع حلول المساء وإغلاق هذه الأسواق يكون الصباح الجديد قد طلع على الأسواق الآسيوية... وبهذا نكون أمام سوق عالمي يمتد على مدار 24/24 ساعة ويغطي كل أنحاء العالم على اعتبار أن حضور المتعاملين يقتصر على الحضور المعنوي دون المادي، وهذا بفضل تقنيات التواصل الإلكتروني الحديثة التي اختصرت الجغرافيا وسهلت المأمورية، فضغطة زر واحدة كافية لإعطاء أمر في سوق لندن من طوكيو ومنه عقد الصفقة دون اللجوء إلى السفر أو النقل المادي للعملات.

ثانيا- المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي

تمثل البنوك التجارية أحد أهم المتعاملين في سوق الصرف، ويكون تدخلها إما لحسابها الخاص وإما لحساب عملائها في إطار ما يعرف بسوق مابين البنوك. كما تعتبر البنوك المركزية أحد المتدخلين الأساسيين في هذا السوق، ورغم أنها لا تتدخل بتعاملات كبيرة إلا أنها تبقى مؤثرة نظرا للدور الذي قد تلعبه من خلال توظيف أدوات السياسة النقدية للتأثير في عملاتها المحلية. كما يمكن للمؤسسات ذات الطابع الاستثماري المالي (كشركات التأمين وصناديق التقاعد مثلا) أن تتدخل في هذا السوق بهدف تحقيق الأرباح إذ باتت تنافس البنوك التجارية حتى في وظائفها التقليدية في هذا الجانب. إن التدخل لا يقتصر على المؤسسات، فسوق الصرف يعرف متعاملين آخرين كالممارسة المضاربين... بالإضافة إلى قطاع العائلات كذلك، عن طريق الطلب على العملات الأجنبية من أجل السياحة العلاج، الدراسة... رغم أن هذه الأخيرة تبقى محدودة التأثير في هذا السوق.

وفيما يلي أهم المتعاملين في سوق الصرف:¹

1- البنوك التجارية:

تمثل قلب سوق الصرف العالمي. في الواقع معظم التعاملات الدولية تتطلب حساب دائن وآخر مدين لدى البنوك التجارية في مختلف المراكز المالية، كما أن معظم التعاملات بالعملات الأجنبية تؤدي إلى تبادل الإيداعات البنكية المقومة بمختلف العملات.

يتضح من خلال المثال السابق أن البنوك تتدخل في سوق الصرف لتلبية حاجيات عملائها بصفة خاصة الشركات. في المقابل تعلن البنوك لبعضها البعض عن أسعار شراء وبيع العملات التي تريد شراء أو البيع بها، إذ أن هذه المعاملات تندرج في إطار سوق ما بين البنوك، وهي تمثل الحصة الأكبر من سوق الصرف الأجنبي.

¹ - Paul Krugman et autres. *L'économie internationale*. 2015. Op. Cit. PP : 354-355.

لنفترض مثلاً أن مؤسسة "L'Oréal"* تدين بمبلغ 230400 دولار لمورد أمريكي، أولاً يجب عليها معرفة سعر الصرف السائد لدى بنكها "Société Générale"، بعدها تطلب من البنك أن يفتح حساباً مدينياً باسمها بالأورو وأن يقوم بتحويل 230400 دولار للمورد لدى بنك أمريكي. إذا ما حصلت الشركة الفرنسية على سعر صرف يعادل 1.2 دولار لكل أورو فإن البنك سيقوم بفتح حساب مدين باسمها بقيمة 192000 أورو ($230400/1.2 = 192000$). سيترتب عن هذه العملية تحويل مبلغ 192000 أورو من طرف البنك الفرنسي (التي ستظهر مباشرة في البنك الأمريكي الذي يدفع الدولارات) مقابل إيداع لديه (البنك الفرنسي) بقيمة 230400 دولار التي سيستعملها بدوره لتسديد المورد الأمريكي.

إن التدخل في سوق ما بين البنوك يتطلب مبالغ أكبر، تبدأ من 01 مليون دولار أمريكي، إذ تحصل البنوك على أسعار تفضيلية في سوق الجملة، بالمقارنة مع الأسعار التي تحصل عليها المؤسسات والشركات في سوق التجزئة.

ففي مثالنا السابق مثلاً، يقوم بنك "Société Générale" بتجميع طلبات عملائه على الدولار الأمريكي، إذ يستطيع البنك الحصول على سعر (سعر الجملة) أفضل من ذلك الذي سيبيع به لعملائه، والفارق بين السعرين يمثل هامش ربح البنك مقابل الخدمة التي أداها لعملائه.

عموماً يعتبر من الصعب ومن المكلف جداً بالنسبة لمؤسسة فرنسية ما أن تبحث عن تحويل مبلغ بقيمة 100000 أورو مقابل الكرونة السويدية، وفي المقابل تجد من يملك هذه العملة ولديه الاستعداد لشراء 100000 أورو مقابلها. في المقابل تقوم البنوك التجارية بممارسة اقتصاديات الحجم عن طريق خدمة عملائها دفعة واحدة.

2- المؤسسات:

تقوم الشركات التي تنشط في أكثر من دولة بالتعامل بمختلف أنواع العملات، فمثلاً يحتاج فرع شركة رونو في البرازيل إلى الريالات البرازيلية إذا ما أراد أن تدفع الأجور لعمالها هناك. ففي حالة لم لدى الشركة سوى عملة الأورو المتأتية من مبيعاتها في دول الاتحاد الأوروبي، فإن المؤسسة في هذه الحالة ستلجأ إلى سوق الصرف للحصول على الريالات البرازيلية. في المقابل إذا كانت الشركة تسوق منتجاتها داخل السوق البرازيلية فإنها لا تحتاج إلى سوق الصرف الأجنبي إلا عندما تريد تحويل عملائها بالأورو إلى البلد الأم.

3- المؤسسات المالية غير البنكية:

*: لورال بالفرنسية "L'Oréal": مجموعة صناعية فرنسية مدرجة في البورصة ومتخصصة في صناعة مستحضرات التجميل والجمال، ومقرها في باريس، كما تنشط لورال في مجالات الأمراض الجلدية والأدوية.

أدى تحرير الأسواق منذ بضعة سنوات إلى السماح للمؤسسات المالية بتنويع الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية لعملائها، حيث يصعب التفريق بين هذه الخدمات وتلك التي تقدمها البنوك، إذ تمثل الخدمات المتعلقة بالتعاملات بالعملات الأجنبية جزءاً منها. تعتبر المؤسسات المالية الاستثمارية كشركات التأمين، صناديق التقاعد، صناديق التحوط مؤسسات نشطة جداً في سوق الصرف الأجنبي.

4- البنوك المركزية:

رغم أن تدخلات البنوك المركزية في سوق الصرف لا تعتبر ذات أهمية تذكر من حيث حجم التعاملات، إلا أنها ذات دلالة واضحة. فالمعاملون في سوق الصرف يتابعون بحذر نشاط البنوك المركزية، في إطار بحثهم عن مؤشرات السياسات الاقتصادية الكلية المستقبلية التي تتبناها البنوك المركزية والتي من شأنها التأثير على أسعار الصرف.

بالإضافة إلى تدخل المؤسسات، يضم سوق الصرف الأجنبي الأفراد والمستثمرين، إذ ينشط بسوق الصرف المضاربون على تقلبات العملات ارتفاعاً وانخفاضاً، وكذا المحكمون. فالمضارب يهدف إلى الاستفادة من فوارق السعر عبر الزمن (كأن يشتري عملة ما بسعر منخفض وينتظر ارتفاعها مقابل العملات الأخرى لبيعها)، أما المحكمون فيهدفون إلى تحقيق الربح من خلال الفوارق التي قد تحدثها الجغرافيا في لحظة واحدة، كأن يكون سعر الدولار مثلاً منخفضاً في سوق "وول ستريت" ومرتفعاً في سوق "لندن"، هنا يقوم المحكم بشراء الدولارات من "وول ستريت" وبيعها في سوق "لندن".

كما يمكن أن يضم سوق الصرف الأفراد والأسر التي يتمثل تدخلها في طلبها على العملة الأجنبية بهدف أغراض السياحة، الدراسة، العلاج... فطلب السياح مثلاً على عملة بلد ما في شبايك الصرف أو في الفنادق أو مراكز التحويل... يعتبر تدخلاً في سوق الصرف وإن كان هذا التدخل يبقى محدوداً مقارنة بتدخلات المتعاملين الاقتصاديين والمضاربين.

المحور الخامس: نظريات سعر الصرف.

تختلف محددات سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه من عوامل حقيقية وأخرى نقدية، من محددات طويلة الأجل يظهر تأثيرها في الأجل الطويل، وأخرى قصيرة الأجل يظهر أثرها بطريقة سريعة. كل هذا تم تناوله في شكل نظريات سعر الصرف، والمقصود بها النظريات المحددة للعوامل المؤثرة على سعر صرف عملة ما. وفيما يلي عرض لأهم وأقوى النظريات التي تطرقت للعوامل المحددة لسعر لصرف الأجنبي.

أولاً - نظرية تعادل القوى الشرائية:

تعود جذور هذه النظرية إلى الإسهامات العلمية التي قام بها "ريكاردو" خلال القرن الثامن عشر، غير أن سير العالم على القاعدة الذهبية آنذاك حال دون طرح مشكل كيفية تحديد سعر الصرف بين العملات. لقد كانت العملات في ظل نظام المسكوكات الذهبية تحتوي على وزن معين من الذهب، وحتى العملات الورقية كانت تغطى بالتغطية الذهبية الكاملة ما جعل سعر الصرف يتحدد بطريقة آلية إذ أن الذهب كان بمثابة المرجع في تحديد قيمة العملات فيما بينها، فسعر صرف أي عملة يتحدد بما تحتويه من ذهب مقابل باقي العملات، وهو سعر ثابت لا يتغير. على سبيل المثال: كان الفرنك يحتوي 0.29 غرام من الذهب الصافي في حين كان الجنيه الإسترليني يحتوي على 7.32 غرام من الذهب. ومنه فسعر الصرف بين الجنيه الإسترليني والفرنك، يكون كالتالي: 01 جنيه = 25.22 فرنك (7.32/0.29).

لقد أدى إلغاء نظام القاعدة الذهبية واختفاء المسكوكات الذهبية بعد اندلاع الحرب العالمية الأولى عام 1914 إلى غياب مرجع تحكم إليه أسعار صرف العملات فيما بينها، وهنا ظهرت إشكالية تحديد سعر الصرف فيما بين العملات.

كان الاقتصادي السويدي "Gustav Cassell - غوستاف كاسل" أول من تطرق لهذا الإشكال عام 1916 لتطور أبحاثه بعد نهاية الحرب العالمية الثانية وتبلور في "نظرية تعادل القوة الشرائية". أي أن سعر عملة ما لا يتحدد بالذهب وإنما بقوتها الشرائية داخل حدود البلد مقارنة بقوتها الشرائية في الخارج. ومثال ذلك أنه إذا كان 01 جنيه = 25 فرنك، فذلك معناه أننا ب 01 جنيه داخل بريطانيا نستطيع الحصول على نفس السلع التي يمكن الحصول عليها ب 25 فرنك داخل فرنسا. أي أن 01 جنيه يعادل قوة شرائية داخل فرنسا تعادل قوة 25 فرنك، في حين أن 25 فرنك تعادل القوة الشرائية لجنيه واحد داخل بريطانيا. ومنه فإن الحصول على سعر صرف 01 جنيه = 25 فرنك سببه القوة الشرائية لكلتي العملتين داخل وخارج بلديهما.

لقد أخذت هذه النظرية بعدين، البعد المطلق والبعد النسبي.

1 - قانون السعر الموحد:

يقضي قانون السعر الموحد بأن السلع المتماثلة التي يتم إنتاجها في بلدين مختلفين يكون لها نفس السعر إذا ما تم تقييمها بعملة واحدة، ويصح هذا على افتراض غياب تكاليف النقل والحواجز الجمركية والإدارية.

فإذا ما افترضنا أن سعر سلعة أمريكية الصنع يتم تسويقها بـ 100 دولار داخل الولايات المتحدة، في حين أن سلعة يابانية بنفس المواصفات يتم بيعها داخل اليابان بـ 12000 ين، سيكون سعر الصرف بين العاملين كالتالي: 12000 ين / 100 دولار = 120 ين مقابل دولار واحد. ومنه فإن المواطن الأمريكي يستطيع اقتناء السلعة اليابانية بـ 100 دولار، في حين أن المواطن الياباني يستطيع اقتناء السلعة الأمريكية بـ 12000 ين. يتضح من خلال المثال أن سعر السلعة موحد في ظل سعر الصرف السائد، وهذا هو فحوى القانون.

إذا ما افترضنا أن سعر الصرف تغير ليصبح 100 ين مقابل كل دولار واحد، مع ثبات الأسعار داخل البلدين، فهذا معناه أن المواطن الأمريكي يحتاج إلى 120 دولار (12000 "سعر السلعة في اليابان"/100 "سعر الصرف") من أجل الحصول على السلعة اليابانية، في حين أن المواطن الياباني لا يحتاج سوى إلى 10000 ين (100 "سعر السلعة في أمريكا" $\times$ 100 "سعر الصرف") للحصول على السلعة الأمريكية، وهو الأمر الذي يترتب عنه عزوف عن السلعة اليابانية (120 دولار) مرتفعة السعر وإقبال على السلعة الأمريكية الرخيصة (100 دولار)، أي طلب الأمريكيين وكذا اليابانيين (في ظل افتراض غياب تكاليف النقل والرسوم) على السلعة الأمريكية الرخيصة، وهو ما سيؤدي إلى ارتفاع تدريجي في سعر هذه الأخيرة مقابل انخفاض تدريجي في سعر السلعة اليابانية، إلى أن يتعادل سعر السلعتين عند سعر الصرف السائد أي: 100 ين مقابل 01 دولار.

في حين أنه إذا انخفض سعر صرف الين إلى 140 ين مقابل دولار واحد، مع ثبات الأسعار داخل البلدين، فإن المواطن الأمريكي سيصبح قادراً على اقتناء هذه السلعة من اليابان فقط بـ 85,71 دولار (12000 "سعر السلعة في اليابان"/140 "سعر الصرف") ، في الوقت الذي يتعين على الياباني دفع 1400 ين (100 "سعر السلعة في أمريكا" $\times$ 140 "سعر الصرف" 100). سوف تؤدي هذا الأسعار إلى تزايد طلب الأمريكيين وكذا اليابانيين على السلعة اليابانية ، الأمر الذي سيؤدي إلى ارتفاع تدريجي في سعرها مقابل انخفاض تدريجي في السلعة الأمريكية حتى يتساوى سعر السلعتين عند سعر الصرف السائد أي: 140 ين مقابل 01 دولار.

يقضي قانون السعر الموحد بأن السلع المتماثلة داخل بلدين لها نفس السعر إذا ما تم قياسها بعملة واحدة. وعليه يمكن صياغة قانون السعر الموحد رياضيا كما يلي:

سعر السلعة معبرا عنه بالعملة الأجنبية = سعر السلعة معبرا عنه بالعملة المحلية $\times$ سعر الصرف الاسمي.

سعر السلعة معبرا عنه بالعملة المحلية = سعر السلعة معبرا عنه بالعملة الأجنبية / سعر الصرف الاسمي.

بالنسبة لسعر الصرف يجب العمل بالتسعير المباشر (عملة محلية واحدة مقابل عدد الوحدات من العملات الأجنبية).

2- الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوى الشرائية:

تفيد الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية بأن قيمة عملة ما (سعر صرف عملة ما) إنما تتحدد بناء على قوتها الشرائية داخل البلد مقارنة بقوتها الشرائية خارج البلد، أي مدى السلع والخدمات التي نستطيع اقتنائها بهذه العملة داخل البلد مقارنة بما يمكن أن نقتنيه بنفس العملة من بلد آخر. إن قوة أو ضعف أي عملة وفق نظرية تعادل القوة الشرائية ليس معيار ما تحتويه من الذهب كما كان سائدا وإنما القوة الشرائية للعملة داخليا وخارجيا، عند مستوى حد تكافؤ القوة الشرائية.

تجدر الإشارة إلى أن نظرية تعادل القوة الشرائية تعتبر امتداد لمفهوم قانون السعر الموحد، إذ أنه عن طريق التسليم بهذا القانون وتطبيقه على العلاقة بين المستوى العام للأسعار في كلى الدولتين نستطيع استخراج سعر الصرف الاسمي لعملة ما.

يمكن احتساب سعر صرف أي عملة وفق هذه النظرية انطلاقا من مقارنة المستوى العام للأسعار المحلي بنظيره الأجنبي، وذلك كما يلي:

سعر الصرف الاسمي = المستوى العام الأجنبي للأسعار / المستوى العام المحلي للأسعار.

فلو افترضنا أن المستوى العام للأسعار (معبرا عنه بسلة من السلع والخدمات الأكثر استهلاكاً في الدولة) يساوي 100 دولار داخل الولايات المتحدة الأمريكية، في حين أن المستوى العام للأسعار في بريطانيا (سلة تضم سلعا وخدمات متماثلة مع السلة الأولى) يساوي 70 جنيه إسترليني.

إن جوهر الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية هو كم من الدولارات نحتاج للحصول على السلة البريطانية؟ والإجابة تكون عن طريق المرور بتحديد سعر صرف الدولار مقابل الجنيه كما يلي:

سعر صرف الدولار مقابل الجنيه = سعر السلة البريطانية بالجنيه (المستوى العام الأجنبي للأسعار) / سعر السلة الأمريكية بالدولار (المستوى العام المحلي للأسعار).

01 دولار = $100/70$ إذن: 01 دولار أمريكي يعادل 0.7 جنيه إسترليني.

و هذا معناه أن السلة البريطانية مقومة بالدولار الأمريكي تعادل 100 دولار أمريكي، أي نفس تكلفتها داخل أمريكا، وهنا نحن بصدد الحديث عن مستوى حد تكافؤ القوة الشرائية، أي أن القوة الشرائية للعملةين متكافئة في ظل سعر الصرف السائد.

يقتصر دور الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية على تحديد سعر الصرف بين عملتين انطلاقاً من المستوى العام للأسعار السائد في دولتين مختلفتين، وهو ما عبر عنه "غوستاف كاسل" كما يلي:¹

"إن استعدادنا لدفع مبلغ معين في مقابل عملة أجنبية يكون راجع لحقيقة أن هذه العملة تملك قوة شرائية على السلع والخدمات في البلد الأجنبي وبالمقابل فنحن نعرض قوة شرائية على السلع والخدمات في بلدنا، وإن تقوينا للعملة الأجنبية بعملتنا يتوقف أساساً على القوة الشرائية النسبية في البلدين".

3- الصيغة النسبية لنظرية تعادل القوى الشرائية:

تأخذ الصيغة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية معدلات التضخم السائدة في كلتي البلدين بعين الاعتبار عند مقارنة التطور في أسعار صرف العملتين، إذ أن التغيرات في أسعار السلع وكذا أسعار الصرف هي التي تحافظ على العلاقة النسبية بين القوة الشرائية للعملة المحلية ونظيرتها للعملة الأجنبية.

فإذا ما افترضنا زيادة في المستوى العام للأسعار بالولايات المتحدة خلال فترة ما تقدر بـ 15 بالمائة مقابل 5 بالمائة فقط في المملكة المتحدة (بريطانيا)، فهذا معناه أن الدولار سينخفض بـ 10 بالمائة مقابل الجنيه الإسترليني. إن معدل التضخم المرتفع بالولايات المتحدة معناه ارتفاع السلع والخدمات الأمريكية مقابل نظيرتها البريطانية، الأمر الذي سيؤدي إلى عزوف عن الدولار مقابل طلب متزايد على الجنيه لتسوية المعاملات مع بريطانيا، وهذا ما سيؤدي إلى انخفاض الدولار مقابل الجنيه الإسترليني حتى تتساوى القوة الشرائية للعملةين عند حدود الأسعار الجديدة للسلع والخدمات بعد التضخم.

فلو عدنا إلى مثالنا، بحيث: 01 دولار أمريكي يعادل 0.7 جنيه إسترليني.

كما أن الأسعار قبل التضخم كانت كما يلي:

المستوى العام للأسعار يساوي 100 دولار داخل الولايات المتحدة الأمريكية، في حين أن المستوى العام للأسعار في بريطانيا يساوي 70 جنيه إسترليني.

¹ - بلعرش عائشة. سعر الصرف الحقيقي التوازني. أطروحة دكتوراه. جامعة أبي بكر بلقايد "تلمسان". 2013 - 2014. ص: 48.

بعد التضخم ستصبح لدينا الأسعار الجديدة كما يلي:

المستوى العام للأسعار في أمريكا = $100 + 15\% = 115$ دولار.

المستوى العام للأسعار في بريطانيا = $70 + 5\% = 73,5$ جنيه.

فلو حافظنا على سعر الصرف السابق دون تغيير، أي: 01 دولار أمريكي يعادل 0.7 جنيه إسترليني.

فهذا معناه أن:

البريطاني يحتاج إلى 73,5 جنيه لشراء السلة البريطانية، بينما يحتاج إلى 80,5 جنيه (115 دولار

$\times 0,7$ "سعر الصرف") لاقتناء نفس السلة من أمريكا.

الأمريكي يحتاج إلى 115 دولار لشراء السلة الأمريكية، بينما يحتاج إلى 105 دولار فقط (73,5 جنيه/

$\times 0,7$ "سعر الصرف") لاقتناء نفس السلة من بريطانيا.

من خلال ما تقدم نلاحظ أنه لو بقيت أسعار الصرف دون تغير أي: 01 دولار أمريكي يعادل 0.7

جنيه إسترليني رغم تفاوت معدلات التضخم المسجلة في كلى البلدين، فهذا معناه أن القوة الشرائية للدولار

ستصبح أعلى من القوة الشرائية للجنيه أي غياب تعادل القوة الشرائية بين العملتين، والسبب أن أسعار

الصرف لم تتحرك مع التغيرات الحاصلة في معدلات التضخم. من أجل الحفاظ على تعادل القوة الشرائية

ستتحرك أسعار الصرف بطريقة آلية وتلقائية حتى تتعادل القوة الشرائية للعملتين، إذ سينخفض الدولار

الأمريكي ب 10 بالمائة، ليصبح 01 دولار أمريكي = 0,63 جنيه إسترليني، أي أن: 0,7 جنيه

أصبحت تساوي 1,1 دولار أمريكي.

و هذا معناه أن البريطاني سيقبض على السلتين ب 73,5 جنيه، في حين أن الأمريكي يستطيع اقتناء كلى

السلتين ب 115 دولار في ظل سعر الصرف التوازني الجديد. ومنه نلاحظ أن التغير المزدوج في معدلات

التضخم وكذا أسعار الصرف حافظ على تكافؤ القوة الشرائية للعملتين، رغم التفاوت المسجل في الأسعار

داخل البلدين.

نسبة التغير في سعر الصرف = نسبة التغير في المستوى العام للأسعار المحلي - نسبة التغير في

المستوى العام للأسعار الأجنبي.

مع العلم أن:

سعر الصرف التوازني الجديد = نسبة التغير في سعر الصرف $\times$ سعر الصرف القديم + سعر

الصرف القديم.

○ ففي مثالنا:

- بالنسبة للدولار:

$$1,1 = 1 + 1 \times 0,1 = 1,1$$

انخفض الدولار ب 10 بالمائة، فبعدما كانت 0,7 جنية تساوي 1 دولار أصبحت تساوي: 1,1 دولار.

10 بالمائة من 1 دولار (نسبة التغير في سعر الصرف) = 15 (نسبة التغير في المستوى العام للأسعار في أمريكا) - 5 (نسبة التغير في المستوى العام للأسعار في بريطانيا).

- بالنسبة للجنيه:

$$0,63 = 0,7 - (10\%) \times 0,7 = 0,63$$

ارتفع الجنيه ب 10 بالمائة، فبعدما كان 1 دولار يساوي 0,7 جنية أصبح يساوي: 0,63 جنية.

- 10 بالمائة من 0,7 جنية (نسبة التغير في سعر الصرف) = 05 (نسبة التغير في المستوى العام للأسعار في بريطانيا) - 15 (نسبة التغير في المستوى العام للأسعار في أمريكا).

ثانيا- نظرية تعادل أسعار الفائدة:

يتضح من خلال اسم هذه النظرية أنها تركز أساسا على سعر الفائدة كمحدد أساسي لسعر صرف عملة ما، فالسياسة النقدية المعتمدة من طرف الدولة سواء كانت انكماشية أو توسعية من شأنها التأثير على سعر صرف عملتها في ظل حرية انتقال رؤوس الأموال، وهذا عن طريق دخول وخروج الأموال الباحثة عن الأرباح وتعظيم العائد عن طريق الفروق في أسعار الفائدة.

تقوم هذه النظرية على مجموعة من الفرضيات، أهمها:¹

- حرية انتقال رؤوس الأموال بين الدول.

- تكلفة انتقال رؤوس الأموال معدومة .

- نظرية تعادل أسعار الفائدة تفرض أن عمليات المضاربة يجب أن تؤدي إلى تساوي أسعار مختلف

العملات واختلاف معدل الفائدة بين عملتين يجب أن يعوض الاختلاف في الصرف هذا ما يؤدي إلى

تكوين ربحية أو وضعية (خسارة) بين سعر الصرف الآجل والعاجل.

- تفترض النظرية أن سعر الفائدة معروف في كلتا الدولتين ، إذ أن ارتفاع سعر الفائدة في دولة ما مقارنة

بالدول الأخرى يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية لاستثمارها في هذه الدولة بهدف الحصول على

أرباح وهذا ينتج عنه زيادة في الطلب على عملة هذه الدولة وبالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية.

¹ - بن عيني رحيمة. سياسة سعر الصرف وتحديد دراسته قياسية للدينار الجزائري. أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية.

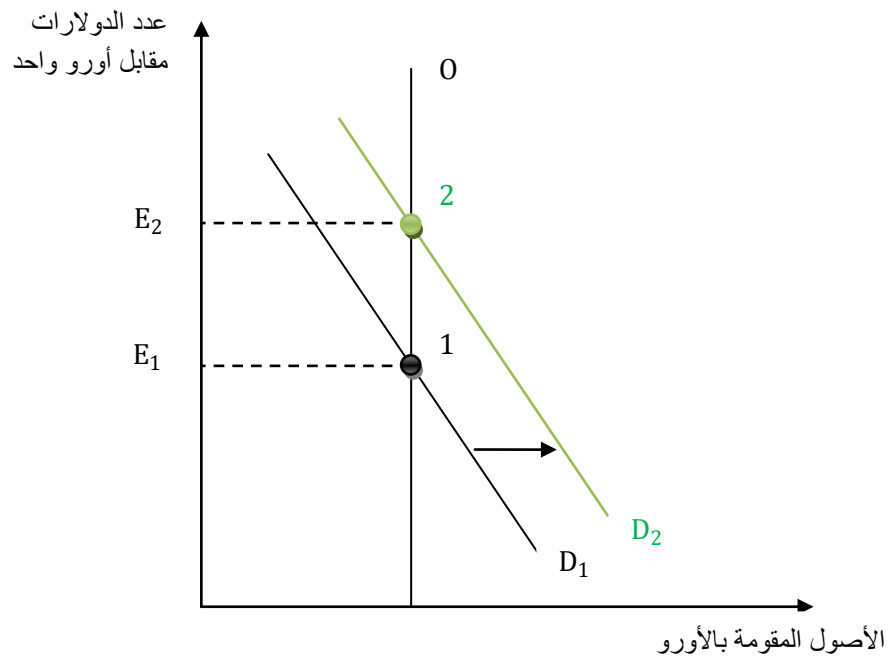
جامعة أبو بكر بلقايد ز تلمسان. 2013 - 2014. ص: 99 (بتصرف).

1 - آلية تأثير سعر الفائدة المحلي على سعر الصرف المحلي:

تنعكس أسعار الفائدة السائدة في اقتصاد ما على قيمة عملة هذا البلد، ذلك أن ارتفاع سعر الفائدة على الأصول (إيداعات بنكية، سندات...) المقومة بهذه العملة معناه ارتفاع العائد على هذه الأصول. إن ارتفاع مردودية الأصول المقومة بهذه العملة إذا ما زاد على تلك المردودية التي تتيحها العملات الأخرى فإن هذا سيؤدي بالضرورة في ظل حرية وانعدام تكلفة حركة رؤوس الأموال إلى دخول رؤوس الأموال إلى هذا البلد. يتمثل دخول رؤوس الأموال في الطلب على العملة المحلية بهدف الاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة على الأصول المقومة بها، وهذا ما يعني ضمناً عرض العملة الأجنبية. إن ارتفاع الطلب على العملة المحلية ووفقاً لقانون العرض والطلب سيؤدي إلى ارتفاع قيمتها مقارنة بعملات الدول الأجنبية التي زاد عرضها. لقد أدت أسعار الفائدة المحلية المرتفعة إلى رفع سعر صرف العملة المحلية.

و العكس يكون صحيحاً، ففي حالة انخفاض سعر الفائدة المحلي مقارنة بالأسعار السائدة في الخارج يؤدي هذا إلى خروج رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج طلباً للمردودية المرتفعة، وهذا ما يعني عرضاً للعملة المحلية وطلباً على العملات الأجنبية، الأمر الذي سيؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية. و الشكل الموالي يبين أثر ارتفاع سعر الفائدة المحلي على سعر الصرف المحلي.

الشكل رقم (01): أثر ارتفاع سعر الفائدة المحلي على سعر الصرف المحلي



Source: Frediric Mishkin et autres. Op. Cit. P : 692.

نلاحظ من خلال الشكل رقم (01) أن سعر الفائدة المحلي السائد داخل البلد يؤثر على سعر صرف العملة المحلية، إذ أن ارتفاع سعر الفائدة على الأصول المقومة بالعملة المحلية (السندات، الإيداعات البنكية...) سيزيد من مردوديتها بالمقارنة مع الأصول المقومة بالعملة الأجنبية ذات معدل الفائدة المنخفض. ففي مثالنا ستؤدي المردودية المرتفعة على الأصول المقومة بالأورو إلى زيادة طلب المستثمرين المحليين وكذا الأجانب في ظل حرية حركة رؤوس الأموال على الأورو (العملة المحلية) بهدف الاستفادة من العائدات المتوقعة، وفي ظل ثبات المنحنى العمودي "O" الذي يمثل الأصول المعروضة بالأورو فإن منحنى الطلب على الأصول المقومة بالأورو "D" سيزيد لينتقل من D_1 إلى D_2 أين يتحقق التوازن الجديد بين العرض والطلب عند النقطة الجديدة 2. وهو الأمر الذي يؤدي إلى سعر صرف توازني جديد هو E_2 ، وهو أعلى من الأول.

و بالتالي تؤدي زيادة معدلات الفائدة المحلية إلى انتقال منحنى الطلب على الأصول المحلية إلى اليمين الأمر الذي ينتج عنه ارتفاع في قيمة العملة المحلية $E \uparrow$ و على العكس من ذلك، إذا ما انخفضت أسعار الفائدة المحلية وانخفض العائد المتوقع على الأصول المحلية سينتقل منحنى الطلب إلى اليسار لينخفض معه سعر صرف العملة المحلية. و بالتالي يؤدي انخفاض معدلات الفائدة المحلية إلى انتقال منحنى الطلب على الأصول المحلية إلى الشمال الأمر الذي ينتج عنه انخفاض في قيمة العملة $E \downarrow$ ¹.

2- آلية تأثير سعر الفائدة الأجنبي على سعر الصرف المحلي:

إن حرية انتقال رؤوس الأموال تجعل من سعر صرف العملة المحلية متغيرا تابعا لأسعار الفائدة السائدة في الخارج، إذ تنعكس أسعار الفائدة الأجنبية على قيمة العملة المحلية، ذلك أن ارتفاع سعر الفائدة على الأصول المقومة بالعملة الأجنبية معناه ارتفاع العائد على هذه الأصول. إن ارتفاع مردودية الأصول الأجنبية إذا ما زاد على تلك المردودية التي تتيحها العملة المحلية في ظل حرية وانعدام تكلفة حركة رؤوس الأموال، يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال إلى الخارج. يتمثل خروج رؤوس الأموال في عرض العملة المحلية بهدف الاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة على الأصول الأجنبية، وهذا ما يعني ضمينا الطلب على العملة الأجنبية. إن ارتفاع الطلب على العملة الأجنبية ووفقا لقانون العرض والطلب سيؤدي إلى ارتفاع قيمتها

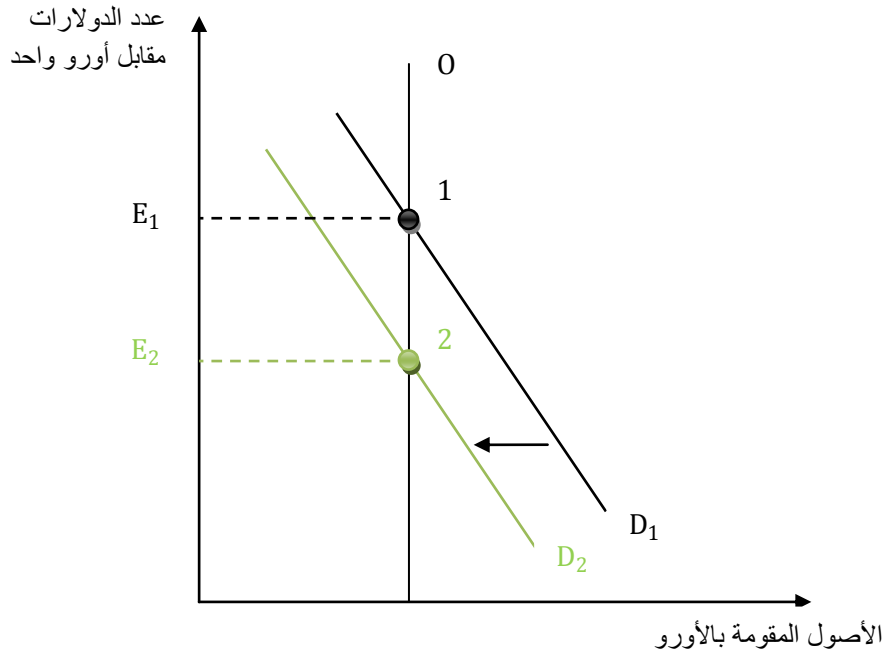
¹ - لمزيد من الاطلاع أنظر :

Frediric Mishkin et autres. Op. Cit. P P : 692 – 697.

مقارنة بالعملة المحلية التي زاد عرضها. لقد أدت أسعار الفائدة الأجنبية المرتفعة إلى خفض سعر صرف العملة المحلية.

و الشكل الموالي يبين أثر ارتفاع سعر الفائدة الأجنبي على سعر الصرف المحلي.

الشكل رقم (02): أثر ارتفاع سعر الفائدة الأجنبي على سعر الصرف المحلي



Source: Frediric Mishkin et autres. Op. Cit. P : 693.

على العكس من الحالة السابقة يؤدي ارتفاع معدلات الفائدة الأجنبية إلى ارتفاع مردودية الأصول المقومة بالعملات الأجنبية مقارنة بالأصول المحلية، ما سينجم عنه عزوف من طرف المستثمرين المحليين وكذا الأجانب على الأصول المقومة بالعملة المحلية، ومنه تنخفض قيمتها مقابل العملات الأجنبية. ففي مثالنا ستؤدي المردودية المرتفعة على الأصول المقومة بالدولار إلى زيادة طلب المستثمرين المحليين وكذا الأجانب في ظل حرية حركة رؤوس الأموال على الدولار (العملة الأجنبية) بهدف الاستفادة من العائدات المتوقعة، وفي ظل ثبات المنحنى العمودي "O" الذي يمثل الأصول المعروضة بالأورو فإن منحنى الطلب على الأصول المقومة بالأورو "D" سيقبل لينتقل من D_1 إلى D_2 أين يتحقق التوازن الجديد بين العرض والطلب عند النقطة الجديدة 2 . وهو الأمر الذي يؤدي إلى سعر صرف توازني جديد هو E_2 ، وهو أقل من الأول.

و بالتالي تؤدي زيادة معدلات الفائدة الأجنبية إلى انتقال منحى الطلب على الأصول المحلية إلى الشمال الأمر الذي ينتج عنه انخفاض في قيمة العملة المحلية $E \downarrow$.
و على العكس من ذلك، إذا ما انخفضت أسعار الفائدة الأجنبية وانخفض العائد المتوقع على الأصول الأجنبية سينتقل منحى الطلب إلى اليمين ليرتفع معه سعر صرف العملة المحلية¹.

3- علاقة سعر الفائدة بسعر الصرف في ظل أثر "فيشر":

إن ما يتقاضاه المستثمرون في الأصول المالية ذات العائد الثابت أو ما يعرف بمعدلات الفائدة، لا يكون دائما ربحا صافيا، فكثيرا ما تعمل ظاهرة التضخم على تآكل المدخرات والعوائد الاسمية، إذ أن ارتفاع الأسعار يجعل من العائد المتحصل عليه في شكل فائدة عائدا اسميا يقل إذا ارتفعت الأسعار ويرتفع إذا انكمشت الأسعار.

فبحسب معادلة "فيشر" يجب التمييز بين سعر الفائدة الاسمي وسعر الفائدة الحقيقي، فالأول هو معدلات الفائدة المتعارف عليها في الأسواق النقدية والمالية، والتي يتقاضاها المستثمرون جراء إيداعات أموالهم، أو اقتنائهم للسندات وهي التي يتم الإعلان عنها من طرف البنوك المركزية وكذا التجارية والتي يتم تداولها في الصحف والنشرات وكذا المراجع المعتمدة، فهي تمثل عائدا لمن يُقرض ماله للغير.
إن هذا العائد يكون حقيقيا لو أن أسعار السلع والخدمات بقيت على حالها، غير أن الواقع هو أن هذه العوائد (أسعار الفائدة الاسمية) تتأثر بمعدلات التضخم، فلو أن مستثمرا ما استفاد من فائدة قدرها 10 بالمائة كعائد سنوي، في حين أن معدلات التضخم سجلت 6 بالمائة خلال سنة التوظيف، فإن حقيقة العائد هي 4 بالمائة وليست 10 بالمائة، والسبب يعود إلى أن القدرة الشرائية للعملة قد تراجعت بفعل ارتفاع الأسعار.

إن العائد الحقيقي المتمثل في 4 بالمائة هو ما يسمى "سعر الفائدة الحقيقي"، أي حقيقة ما يدّرّ الأصل المالي على صاحبه باحتساب معدلات التضخم بعد استحقاق أجل الدين. من خلال ما تقدم يمكن صياغة المعادلة التالية:

$$\text{سعر الفائدة الحقيقي} = \text{سعر الفائدة الاسمي} - \text{معدل التضخم. أي أن:}$$

$$\text{سعر الفائدة الاسمي} = \text{سعر الفائدة الحقيقي} + \text{معدل التضخم.}$$

¹ - لمزيد من الاطلاع أنظر :

ففي مثالنا يمكن أن نحصل ببساطة على سعر الفائدة الحقيقي كما يلي:

10 بالمائة - 6 بالمائة = 4 بالمائة. فبالتالي عائد هذا الأصل هو فقط 4 بالمائة وليس 10 بالمائة.

من خلال ما تقدم يمكن التنبيه إلى شيء مهم فيما يخص علاقة سعر الصرف بمعدلات الفائدة، فإذا ارتفعت أسعار الفائدة بفعل ارتفاع العائد الحقيقي (سعر الفائدة الحقيقي)، كما يلي:

$$\text{سعر الفائدة الاسمي} \uparrow = \text{سعر الفائدة الحقيقي} \uparrow + \text{معدل التضخم.}$$

في هذه الحالة سيزيد العائد على الأصول المقومة بهذه العملة وبالتالي سيزيد الطلب عليها من طرف المتعاملين المحليين وكذا الأجانب، الأمر الذي سيؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة. أي أن سعر الفائدة الاسمي المحلي المرتفع أدى إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية.

أما إذا ما ارتفعت أسعار الفائدة بفعل ارتفاع الأسعار (معدل التضخم)، كما يلي:

$$\text{سعر الفائدة الاسمي} \uparrow = \text{سعر الفائدة الحقيقي} + \text{معدل التضخم} \uparrow.$$

في هذه الحالة لن يزيد العائد على الأصول المقومة بهذه العملة بنفس الزيادة في سعر الفائدة الاسمي، بل ربما يكون العائد معدوماً إذا ما تساوت أسعار الفائدة الاسمية مع معدلات التضخم المسجلة، وقد يكون الأمر أسوأ إذا ما فاقت معدلات التضخم سعر الفائدة الاسمي فعندها نتحول من عائد موجب إلى عائد سالب، وهو ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بأسعار الفائدة السالبة، رغم كون البنوك تعلن عن أسعار موجبة.

في هذه الحالة سيدرك المستثمرون أن أسعار الفائدة المعلنة على الأصول ورغم كونها مرتفعة إلا أنها لا تعكس مردوداً حقيقياً، إذ أن سعر الفائدة الحقيقي سيكون ضعيفاً أو منعدماً، وبالتالي سيقبل الطلب على الأصول المقومة بهذه العملة من طرف المتعاملين المحليين وكذا الأجانب رغم ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية، خاصة إذا ما توقع المستثمرون مزيداً من الارتفاع في معدلات التضخم، الأمر الذي سيؤدي إلى انخفاض الطلب على هذه العملة ومن ثم انخفاض سعر صرفها. أي أن سعر الفائدة الاسمي المحلي المرتفع أدى إلى انخفاض سعر صرف العملة المحلية وليس إلى ارتفاعها.

ثالثا - نظرية الأرصدة:

تسمى كذلك نظرية "ميزان المدفوعات" على اعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات هو من يحدد القيمة الخارجية لعملة بلد ما مقابل باقي العملات الأجنبية. فكما هو معلوم يعتبر ميزان المدفوعات وثيقة تقوم من خلالها بتقييد كل التعاملات الخارجية للبلد تجاه العالم الخارجي خلال مدة معينة غالبا ما تكون سنة ويتكون ميزان المدفوعات من مجموعة من البنود على رأسها البند الذي يقع أعلى ميزان المدفوعات وهو الحساب الجاري الذي يضم التبادلات الخارجية المنظورة وغير المنظورة للبلد، لهذا يجب البعض أن يسمي هذه النظرية بـ "نظرية رصيد الحساب الجاري" على اعتبار أنه أحد أهم مكونات ميزان المدفوعات. تقضي نظرية الأرصدة أنه كلما حقق ميزان المدفوعات فائضا، كلما أدى ذلك إلى ارتفاع قيمة عملة البلد. فتفوق الصادرات المنظورة كالسلع، وغير المنظورة كالخدمات السياحية والعلاجية وغيرها على الواردات معناه المزيد من الطلب على العملة المحلية للبلد المعنى، فالأجانب يحتاجون إلى عملة هذا البلد من أجل تسوية تعاملاتهم مع المقيمين فيه، وهو الأمر الذي يترجم إلى طلب على عملة البلد الذي يحقق فائضا، مقابل عرض زائد لعملات الدول الأخرى. إن تزايد الطلب على عملة هذا البلد سيؤدي بفعل قانون السوق الموضوعي إلى زيادة قيمة هذه العملة، مقابل انخفاض قيمة العملات التي زاد عرضها في سوق الصرف. إن انخفاض قيمة العملات الأجنبية مقارنة بعملة هذا البلد ما هو في الحقيقة إلا ترجمة لعرضها الزائد، والذي نجم بدوره عن العجز المحقق في موازين مدفوعات تلك الدول.

إن تأثير نظرية الأرصدة على سعر الصرف يتحقق في ظل إتباع نظام الصرف الحر، أين تتحدد قيمة العملة بفعل التقاء العرض والطلب دون تدخل مباشر من السلطات النقدية للتأثير على سعر الصرف أما في حال إتباع البلد لنظام صرف ثابت فإن العملة لا تستجيب للفائض المحقق في ميزان مدفوعاتها. لعل أوضح مثل على ذلك هو الظاهرة الصينية المتمثلة في الفائض الكبير والمتتالي لميزان مدفوعات الصين.

الجدول رقم (03): تطور وتوقع رصيد الحساب الجاري للصين خلال 2007 - 2020 (مليار دولار):

السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
الرصيد	353	420	243	237	136	215	148	219	347	344	267	196	150	95

Source : International Monetary Fund. Data and Statistics. World Economic Outlook Database. Report for Selected Countries . china. October 2015.

رغم الفوائض المالية الهائلة المحققة في رصيد الحساب الجاري الصيني، إذ بلغت مداها عام 2017 بفائض قدر ب 267 مليار دولار أمريكي إلا أن اليوان (الريميني) بقي ثابتا تقريبا دون ارتفاع تجاه باقي عملات العالم، والسبب في ذلك يعود إلى نظام الصرف المتبع، إذ تتبنى الصين نظام صرف ثابت نسبيا يقوم على تثبيت اليوان مقابل سلة من العملات أساسها الدولار الأمريكي، الأورو، الين، الون Won الكوري الجنوبي، مع نسبة قليلة للجنيه الإسترليني والدولار الأسترالي والدولار الكندي والروبل الروسي وكذا الباث Bath التايلندي.

لقد تم اعتبار نظرية الأرصدة أحد أهم محددات سعر صرف لدولة ما خاصة في الأجل المتوسط والطويل، فسعر الصرف لعملة ما يحتاج إلى بعض الوقت حتى يستجيب لرصيد الحساب الجاري. غير أنه مع الإطلاق الواسع لعمليات التحرير المالي التي صاحبت ظاهرة العولمة المالية وانفتاح الأسواق على بعضها وإزالة القيود على حرية تدفق رؤوس الأموال بين مختلف دول العالم تزايد الاهتمام بالبند الذي يقع أسفل ميزان المدفوعات وهو حساب رأس المال، الذي يضم مختلف حركات رؤوس الأموال التي تدخل أو تخرج من البلد.

إن رصيد الحساب الجاري لم يعد البند الوحيد الذي يمثل عرض عملة ما والطلب عليها، بل بات حساب رأس المال في ظل العولمة المالية أحد أهم محددات الطلب والعرض على الصرف الأجنبي. فالبلد الذي يوفر مناخا مناسباً لجلب رؤوس الأموال الأجنبية سواء لتوظيفها على شكل استثمار أجنبي غير مباشر في السندات، أو لإيداعها لدى البنوك لديه، أو حتى لاستثمارها استثمارا مباشرا سوف ينجح في جعل الأجانب يطلبون عملته المحلية من أجل توظيفها في البنوك أو البورصة أو اقتناء السندات الحكومية أو حتى من أجل الاستثمار المباشر لديه. إن توفير المناخ الاستثماري المناسب يجعل الأجانب يعرضون عمالتهم المحلية مقابل الطلب على عملة هذا البلد من أجل الاستثمار به، وهو الأمر الذي سوف يعمل على رفع سعر صرف عملته.

لعل أهم ما يدل على صحة هذا الطرح هو حالة الاقتصاد الأمريكي، فمنذ مطلع الثمانينات عرفت الولايات المتحدة الأمريكية عجزا كبيرا ومتزايدا في رصيد حسابها الجاري، غير أن ذلك تزامن مع ارتفاع واضح للدولار الأمريكي مقابل باقي العملات الأجنبية آنذاك، وهو ما يتكرر اليوم رغم العجز المتواصل للحساب الجاري إلا أن الدولار لا يزال يمثل مخزن للقيمة وعملة احتياط عالمية بنسبة تقارب 60 بالمائة، أي أن سعر الدولار لا ينخفض بدرجة تتوافق مع العجز الهائل في رصيد الحساب الجاري. يعود السبب في ذلك إلى قوة الاقتصاد الأمريكي على الجذب المالي، إذ أن السوق المالي الأمريكي يمثل أكبر سوق مالي

عالمي، فالصناعة المالية في أمريكا متنوعة وقوية جدا وتمثل فرصا استثمارية كبيرة ومغرية ومتنوعة، ابتداء من البورصة إلى سندات الخزينة إلى المشتقات المالية ... وهو ما يجعل كثيرا من المستثمرين في العالم بل وحتى الدول تطلب على الدولار من أجل توظيفه داخل الولايات المتحدة الأمريكية، هذا الطلب الأجنبي على عملة الولايات المتحدة هو ما يساعد على استقرار قيمته وبقائه عملة احتياط عالمية. تعتبر نظرية الأرصدة أحد أهم النظريات المفسرة لتطور قيمة عملة ما، وذلك بالأخذ بعين الاعتبار أهم بندين في ميزان المدفوعات والمتمثلين في الحساب الجاري وكذا حساب رأس المال.

رابعا- نظرية الإنتاجية:

تربط هذه النظرية بين قيمة العملة وبين إنتاجية الاقتصاد محل الدراسة، فزيادة إنتاجية المؤسسات الاقتصادية تؤدي إلى فائض في الإنتاج يزيد على الحاجة المحلية وهو ما سيتحول إلى صادرات نحو الخارج. إن زيادة صادرات الدولة سوف يؤدي إلى زيادة طلب الأجانب على عملتها من أجل تسوية المعاملات الخارجية معها وهو الأمر الذي سيؤدي إلى ارتفاع قيمة عملتها.

إن ارتفاع إنتاجية المؤسسة الاقتصادية المحلية مقارنة بالمؤسسات الأجنبية يعود لعدة عوامل تشكل البيئة الداخلية والخارجية للمؤسسة، غير أن أحد أهم عاملين يمكن حصرهما في:

- **العامل البشري:** بحيث أن التأهيل النظري والتكوين الجيد يساعد على رفع مردودية وإنتاجية العامل خاصة إذا ما تزامنت مع أنظمة رقابية فعالة ترفع من كفاءة وفعالية العامل، هذا إضافة إلى الرقابة الفردية وروح العمل التي تسود المجتمع.

- **العامل التكنولوجي:** لقد كان يرى عالم الإدارة "تايلور" أن الآلة هي امتداد ليد العامل، فكأن يد العامل تصبح أطول أو أكبر إذا ما استعانت بالآلة، ويعتبر هذا صحيحا إلى حد بعيد، فانتشار الآلة على الحياة الاقتصادية على نطاق واسع ساهم في مضاعفة إنتاجية المؤسسات، حتى بات الحديث اليوم على أن المشكلة اليوم لم تعد مشكلة عرض (إنتاج) وإنما هي مشكلة طلب، ولعل هذا ما يفسر احتدام المنافسة وتطور السياسات التسويقية المعاصرة. إن العامل التكنولوجي بات يعتبر أهم المحددات لإنتاجية المؤسسات الاقتصادية.

كما أن زيادة إنتاجية القطاعات الاقتصادية سيعتبر عاملا جاذبا للاستثمار الأجنبي المباشر نظرا للميزة النسبية التي تمتلكها هذا القطاعات ذات المردودية المرتفعة، وهو الأمر الذي سيترتب عنه تدفق رأس المال الأجنبي إلى الداخل، الأمر الذي من شأنه أن يزيد الطلب على العملة المحلية ويؤثر إيجابا على رصيد

حساب رأس المال المكوّن لميزان المدفوعات. إن زيادة تدفق رأس المال الأجنبي سيزيد من الطلب على العملة المحلية مقارنة بعرضها وبالتالي سوف ترتفع قيمتها.

أما إذا ما حاولت الدولة أن تحدد سعر صرف العملة المحلية بأعلى من قيمتها الحقيقية في ظل الإنتاجية المنخفضة، فهذا معناه أن الطلب الداخلي سيتوجه إلى السلع الأجنبية، وذلك لسببين:

- أولاً: لعدم قدرة الجهاز الإنتاجي المحلي على تغطية الطلب الوطني المتزايد نظراً لضعف الإنتاجية وضعف الطاقة الإنتاجية.

- ثانياً: لانخفاض أسعار السلع الأجنبية داخل السوق المحلية، وذلك بسبب أن السلطات النقدية حددت قيمة العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية.

سيؤدي تزايد الطلب المحلي على السلع الأجنبية إلى ضغوط على سعرها نحو الارتفاع وبالمقابل سيحدث ضغط على سعر صرف العملة المحلية نحو الانخفاض وذلك بسبب زيادة عرضها مقابل الطلب على العملة الأجنبية. هنا ستضطر السلطات النقدية إلى أحد أمرين:

أولهما: إما تخفيض قيمة العملة للعود بها إلى سعر صرفها التوازني الذي يتناسب مع إنتاجيتها الضعيفة وبالتالي يحقق التوازن في ميزان المدفوعات.

ثانيهما: فرض الرقابة على قطاع التجارة الخارجية من أجل تقييد الاستيراد والحد من طلب المواطنين على السلع الأجنبية، وذلك باللجوء إلى إجراءات تقييد التجارة الخارجية كالرقابة على الصرف الأجنبي، القيود الجمركية، نظام الحصص، تراخيص الاستيراد وغيرها.

خامساً - النظرية الكمية:

يعتبر ريكاردو أول من أشار إلى هذه النظرية بعدما لاحظ إقدام إنجلترا على تخفيض قيمة الإسترليني بمقدار 20 بالمائة من قيمته الاسمية سنة 1809 وعمل ذلك الإجراء بمقابلة الزيادة في كمية النقود المتداولة التي أدت إلى ارتفاع الأسعار المحلية¹.

يقصد بالنظرية الكمية تلك العلاقة التي تربط بين كمية النقود المتاحة في اقتصاد معين وأثرها على سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، إذ تذهب هذه النظرية إلى أن زيادة كمية النقود في الاقتصاد يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية. إن نمو الكتلة النقدية بشكل متسارع مع ثبات الناتج الداخلي الخام

¹ - بلعرش عائشة. مرجع سابق. ص: 54.

أو نموه بمعدل أقل سيؤدي في النهاية إلى تراجع قيمة العملة المحلية، نظرا للضغوط التضخمية التي ستحدثها كتلة النقود الكبيرة التي لا تجد ما يقابلها من سلع وخدمات وبالتالي ستدفع إلى ارتفاع أسعارها. رغم أن أنصار هذه النظرية يتفقون على النتيجة التي تحدثها كمية النقود على سعر الصرف، إذ أن زيادتها تؤدي إلى انخفاض سعر صرف العملة المحلية، إلا أنه يوجد اختلاف بين وواضح في آلية (كيفية) التأثير. ففي الوقت الذي يذهب الفريق الأول إلى التفسير الحقيقي العيني المتمثل في دراسة أثر كمية النقود على الصادرات ومنه على سعر الصرف، يذهب التفسير الثاني إلى دراسة علاقة كمية النقود بسعر الصرف عن طريق آلية سعر الفائدة، وهو ما يعطي هذا التفسير صبغة نقدية.

1 - التفسير الكلاسيكي لآلية عمل النظرية الكمية:

إن زيادة كمية النقود ونمو الكتلة النقدية بشكل يفوق النمو في المعروض من السلع والخدمات سيترتب عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار بالنسبة للسلع والخدمات المحلية، وهو الأمر الذي سيجعلها غالية الثمن في نظر الأجانب في حين أن المواطنين سيجدون أن السلع الأجنبية باتت أرخص من السلع المحلية بعد موجة التضخم التي أحدثتها كمية النقود الزائدة. هنا سيتجه المواطنون إلى اقتناء السلع الأجنبية في الوقت الذي سيعزف فيه الأجانب عن السلع المحلية، وهذا ما يعني زيادة الواردات وقلة الصادرات. إن العجز في الحساب الجاري سيؤدي إلى عرض متزايد للعملة المحلية في سوق الصرف مقابل الطلب على العملة الأجنبية، الأمر الذي سيؤدي إلى انخفاض في قيمة العملة المحلية. وبالتالي فقد أدت زيادة كمية النقود إلى خفض قيمة العملة المحلية عن طريق ارتفاع الأسعار ومنه العجز في الحساب الجاري. يمكن أن نصنف هذا التفسير على أنه تفسير كلاسيكي للآلية التي ينتقل من خلالها أثر كمية النقود إلى سعر الصرف، إذ يغلب عليه التحليل العيني الحقيقي. لقد أدت العولمة وتشابك الأسواق المالية وحرية التدفقات المالية إلى تزايد الاهتمام بأثر سعر الفائدة على حركة رؤوس الأموال الدولية، وهو الأمر الذي أدى إلى دراسة العلاقة بين كمية النقود وأسعار الصرف عن طريق آلية سعر الفائدة.

2 - التفسير النقدي لآلية عمل النظرية الكمية:

إن التفسير النقدي لآلية عمل النظرية الكمية يقوم على تحليل العلاقة بين كمية النقود، معدلات الفائدة وأسعار الصرف.

ينتقل تأثير كمية النقود إلى سعر صرف عملة ما وفق هذا التفسير عن طريق آلية سعر الفائدة، فهذا الأخير بحسب التفسير الكنزي هو متغير نقدي (يرى كينز أن سعر الفائدة هو ظاهرة نقدية تتحدد وفق قوى عرض النقود والطلب عليها، على عكس المدرسة الكلاسيكية التي ترى أن سعر الفائدة هو ظاهرة حقيقية تتحدد بالتقاء الادخار والاستثمار) أي أن سعر الفائدة يتحدد وفق المعروض النقدي والطلب عليه. فسر

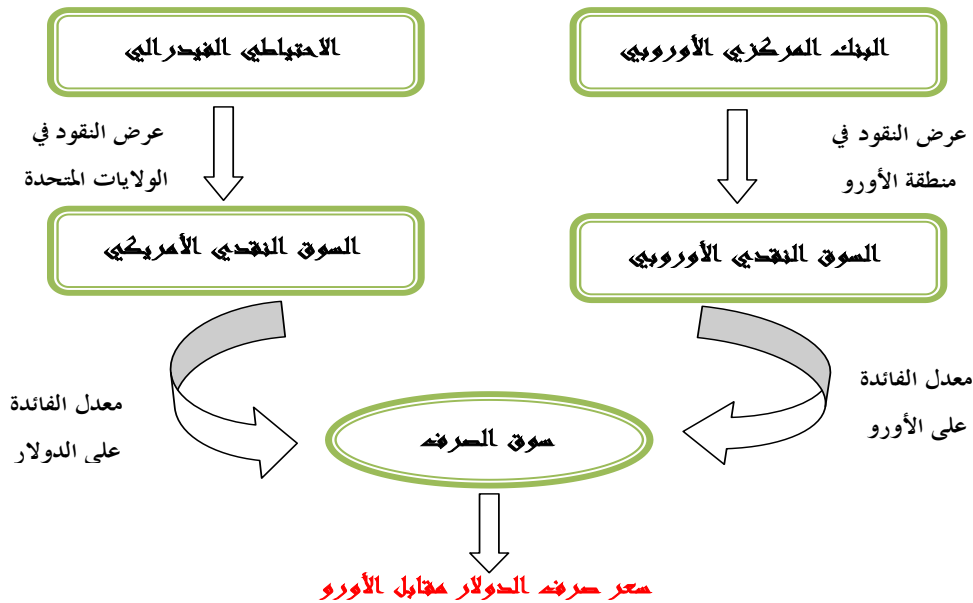
الفائدة ما هو إلا الثمن الذي يدفعه الأفراد من أجل الحصول على النقود، فإذا اعتبرنا النقود سلعة فإن زيادة عرضها تؤدي إلى انخفاض سعرها (سعر الفائدة)، أما زيادة الطلب عليها فمعناه ارتفاع ثمن (سعر الفائدة) هذه السلعة (النقود).

إن زيادة العرض النقدي في هذه الحالة سيؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية الأمر الذي ينجم عنه انخفاض في سعر الفائدة في السوق المحلي. إن انخفاض سعر الفائدة المحلي سيؤدي إلى انخفاض مردودية الأصول المقومة بالعملة الوطنية، الأمر الذي سيجعل أجنبياً يُعرضون (يبتعدون) عن الاستثمار في الأصول المالية الوطنية، وحتى المقيمين سيتحولون إلى طلب أصول أكثر مردودية، أي البحث عن أسواق نقدية خارجية توفر معدلات فائدة أكبر من تلك المتاحة داخلياً. سيؤدي هذا إلى زيادة عرض العملة المحلية عن طريق بيع الأصول الوطنية ذات المردود (سعر الفائدة) الضعيف مقابل الطلب على العملات الأجنبية عن طريق الطلب على الأصول الأجنبية ذات المردودية المرتفعة.

إن زيادة عرض العملة المحلية التي سيقابلها زيادة في الطلب على العملات الأجنبية سينجم عنه انخفاض في سعر صرف العملة المحلية مقابل باقي العملات. إن آلية تأثير كمية النقود على سعر الصرف تمر عبر آلية أسعار الفائدة التي تحددها التغيرات الحاصلة في السوق النقدي.

الشكل الموالي يمثل العلاقة بين السوق النقدي وسوق الصرف الأجنبي في كل من الولايات المتحدة ومنطقة الأورو.

الشكل رقم (03): العلاقة بين السوق النقدي وسوق الصرف الأجنبي.



Source: Paul Krugman et autres. Op. Cit. P : 403 .

يتضح من الشكل رقم (03) أن آلية عمل النظرية الكمية وفق المقاربة النقدية المعاصرة، تتركز على حركة رؤوس الأموال الدولية وليس على حركة السلع فيما بين الدول. إن السوق النقدي في هذه الحالة هو حلقة الوصل بين البنك المركزي (البنك المركزي الأوروبي، الاحتياطي الفيدرالي...) والذي يمثل سلطة الإصدار النقدي أي كمية النقود المتاحة وسوق الصرف. يعتبر السوق النقدي المكان الذي يلتقي فيه عرض النقود والطلب عليها، وبالتالي يتم تحديد سعر الفائدة. تعتبر أسعار الفائدة التي يفرزها السوق النقدي حلقة الوصل بين كمية النقود المتاحة وسعر صرف العملة المحلي. إن زيادة كمية النقود تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة الأمر الذي خروج رؤوس الأموال إلى الخارج وبالتالي انخفاض سعر صرف العملة، والعكس صحيح.

المحور السادس: سياسات سعر الصرف

تلجأ العديد من الدول في إطار سياستها الاقتصادية إلى سياسات سعر الصرف، وذلك من أجل تحقيق عدة أهداف متعلقة بقيمة عملتها أو بتسيير الرصيد المحدود من العملات الأجنبية لديها بهدف استغلالها أحسن استغلال، كما يمكن للسلطات النقدية أن تلجأ لسياسات سعر الصرف من أجل تحقيق توازناتها المالية و الاقتصادية الكبرى على المستويين الداخلي و الخارجي، كالاستعانة بهذه السياسات من أجل تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، أو إعادة تقويم رصيد الخزينة العمومية... إلى غيرها من الأهداف. و فيما يلي نتطرق لأحد أهم ثلاث سياسات سعر صرف و هي: سياسة الرقابة على الصرف، سياسة تخفيض العملة و سياسة الصرف المتعدد.

أولاً - سياسة الرقابة على الصرف:

عندما تعجز السلطات النقدية عن توفير احتياطات كافية من النقد الأجنبي لتوفير متطلبات دعم قيمة العملة في ظل آليات نظام الصرف الثابت، و عندما تجد هذه السلطات أن مستوى الأداء الاقتصادي في بلدانها غير مهياً بعد لآلية الصرف المرن (العائم) فإنها تجد أنه لا مناص من تبني أسلوب الرقابة على الصرف الأجنبي لمواجهة التدفق المتصاعد لخروج النقد الأجنبي إلى الخارج الذي يؤدي إلى تفاقم حالة العجز في ميزان المدفوعات.

أمام هذا الوضع تلجأ الدولة إلى استخدام سلطتها السيادية التي تتيح لها استخدام إجراءات إدارية تدخلية للتأثير في سعر الصرف و من ثم تحديد أوجه الإنفاق بالعملات الأجنبية بما يضمن تحقيق الاستقرار في المتاح من الاحتياطي النقدي، و على وفق هذا يمكن أن نحدد مفهوم الرقابة على الصرف الأجنبي ضمن مداخلين.

الأول بالمعنى الواسع و الذي يشير إلى حالة تدخل الدولة من أجل التأثير في العلاقة بين العملة المحلية و العملات الأجنبية، و هذا المعنى يعطي توصيف البلد لنمط و أسلوب نظام الصرف المتبع و هو عادة توصيف لا يمكن أن يصنف ضمن ترتيبات تثبيت سعر الصرف و لا تعويمه فهو حالة قد تكون توفيقية أو انتقالية بين نظامين شاع تسميتهما بنظام الرقابة على الصرف الأجنبي.

المدخل الثاني هو مفهوم الرقابة على بالمعنى الضيق و الذي يشير إلى استخدام الإجراءات و الأساليب الإدارية لمراقبة التحول الخارجي بما يضمن كبح الطلب المحلي على النقد الأجنبي بشكل يتواءم مع ما هو

متوفر لدى البلد، و هذا يعني إدارة التحويل الخارجي من قبل السلطات النقدية للسيطرة على النقد الأجنبي¹.

1 - مفهوم الرقابة على الصرف:

يتمثل نظام الرقابة على الصرف في شكله البسيط في تحريم بيع و شراء الصرف الأجنبي بواسطة المواطنين إلا عن طريق سلطات الرقابة على الصرف أو ما ينوب عنها*، فيتعين على كل مواطن يتحصل على عملات أجنبية (أو على حقوق مقومة بالعملة الأجنبية) من أي مصدر أن يقوم ببيعها بسعر الصرف الرسمي الثابت الذي يكون عادة أقل من السعر (الذي يمكن أن يسود في حالة ما إذا كانت السوق حرة) إلى سلطات الرقابة على الصرف أو ما ينوب عنها. و بالمثل يتعين على كل مواطن في حاجة إلى عملات أجنبية لأي غرض من الأغراض أن يشتريها بسعر الصرف الرسمي الثابت من سلطات الرقابة على الصرف أو ما ينوب عنها، و ليس من أي مصدر آخر.

إن جوهر الرقابة على الصرف يتمثل في الإشراف الحكومي على موارد البلاد من الصرف الأجنبي و توزيعها على شتى وجوه الاستعمال طبقا لمعايير خاصة، أما الإشراف على موارد البلاد من الصرف الأجنبي فيتحصل السبيل إليه في معظم البلاد فيما يوجبه القانون على المواطنين من أن يبيعوا سلطات الرقابة على الصرف الأجنبي أو ما ينوب عنها كافة ما يحصلون عليه من صرف أجنبي، و إن كان يسمح أحيانا ببيع الصرف الأجنبي المتحصل عليه عن بعض العمليات في سوق حرة للصرف الأجنبي².

لقد ساد نظام الرقابة على الصرف في ظل النقود الورقية و اتبعته بعض الدول خلال الثلاثينيات و بعد الحرب العالمية الثانية، إذ لجأت الدول في ظل هذا النظام إلى احتكار شراء و بيع العملات الأجنبية و ذلك من أجل تعبئة الصرف الأجنبي المتاح بكميات قليلة نسبيا و توزيعه على وجوه الطلب الممكنة بحيث يبقى الطلب على الصرف الأجنبي في حدود الكمية المعروضة منه، و من ثم يمكن لسعر الصرف أن يظل ثابتا و ذلك على الرغم من المغالاة فيه، ولا يتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي يتوازن عنده عرض الصرف و طلبه، بل إن الطلب الفعلي على الصرف الأجنبي إنما يُحصر بواسطة الدولة في حدود الكمية المعروضة من هذا الصرف و ذلك على أساس سعر معين للصرف تحدده الدولة نفسها إداريا. كذلك فإن هذا النظام يعتمد في الواقع على التمييز الاقتصادي، سواء كان التمييز بين الدول أو بين السلع.

¹ - عبد الرحمن الهيتي. عبد اللطيف الخشالي. مقدمة في المالية الدولية. دار المناهج للنشر و التوزيع-2007. ص:139.

* تنوبه في المعتاد البنوك المعتمدة على سلطات الرقابة على الصرف في هذا المجال.

² - كامل بكري. الاقتصاد الدولي. الدار الجامعية. 1988. ص: 224-225.

تعتبر الرقابة على الصرف أداة فنية تستخدم لتحقيق العديد من الأغراض التي تستخدمها مثل هذه السياسة، و يأتي في مقدمة هذه الأغراض المحافظة على قيمة مرتفعة للعملة الوطنية، أيضا من الأهداف منع خروج رؤوس الأموال من الدولة و الحد من الواردات غير الضرورية، هذا بالإضافة إلى عزل الاقتصاد الداخلي عن الخارج حتى يتمكن من تحقيق سياسة العمالة الكاملة في الداخل دون خشية الاختلال في التوازن الخارجي للدولة. و قد يكون الغرض منها هو الحصول على إيرادات لخزانة الدولة فضلا عن تخفيف العبء المالي الواقع على الدولة و هي بصدد تسوية ديونها الخارجية الباهضة¹.

2- تطور الرقابة على الصرف الأجنبي:

تجمع أغلب المصادر أن نظام الرقابة على الصرف الأجنبي قد بدأ في مرحلة ما بعد الحرب العالمية الأولى و تعد ألمانيا من أوائل الدول التي مارست هذا الأسلوب عام 1931 في ظل سيطرة الحزب النازي على السلطة و محاولة النهوض بالاقتصاد حيث لم تجد الدولة مناص لمواجهة التحديات الاقتصادية إلا باللجوء إلى هذا النمط لإدارة النقد الأجنبي، فقد وجدت الحكومة الألمانية آنذاك أن الخيارات الأخرى المتاحة لديها غير مواتية، فهي لم تشأ أن تلجأ إلى فك ارتباط عملتها بالذهب و لم ترغب كذلك في استخدام أسلوب تخفيض سعر الصرف خوفا من مواجهة مزيد من التضخم المحلي خصوصا أنها عانت من ارتفاع مذهب في الأسعار عقب الحرب العالمية الأولى لم يشهد التاريخ الاقتصادي له مثيلا من قبل، لذا عمدت ألمانيا إلى فرض سيطرتها على المطلوب من العملات باستخدام مختلف وسائل الرقابة على النقد الأجنبي².

نستطيع القول أيضا أن بريطانيا مارست الرقابة على الصرف عام 1931، أيضا عندما أسست ما يعرف بـ "صندوق تثبيت الاستقرار في أسعار الصرف" و التي عهدت إليه مهمة الحفاظ على استقرار قيمة الجنيه الإسترليني و كذلك من خلال إتباعها لأسلوب الكتل و المناطق النقدية.

مورس نظام الرقابة على الصرف الأجنبي في مناطق عديدة من العالم مثل أوربا و أمريكا اللاتينية في أعقاب الحرب العالمية الثانية و قد تركت أوربا نظام الرقابة على الصرف عام 1958 عندما شعرت باستقرار اقتصادياتها و أنها لم تعد بحاجة إلى هذه الرقابة، و أصبح هذا النظام ميزة لدول العالم الثالث.

عند مراقبة المسار التاريخي لنظام الرقابة على الصرف نجد أن هذا النمط قد تم تفعيله في أزمة الكساد العالمي 1929-1933، و ما سببته هذه الأزمة من انكماش في حجم التجارة الدولية و تفاقم معدلات البطالة و تزايد عجز موازين المدفوعات، و أصبحت مهمة الاحتفاظ على احتياطي البلد من العملات الأجنبية في غاية الصعوبة، كما يلاحظ أن هذا النمط قد نما و تطور في أعقاب انهيار قاعدة الذهب

¹ - زينب حسين عوض الله. العلاقات الاقتصادية الدولية. الفتح للطباعة و النشر. 2003. ص: 89-90.

² - حوري آكوب. إدارة التحويل الخارجي. دار الطباعة المركزية ببغداد. 1991. ص: 205.

الدولية و أصبح من الصعب التعامل مع آليات سعر الصرف الثابت، أي أن هذا يعني أن ممارسة الرقابة على الصرف الأجنبي عادة ما تتسق مع معطيات دولية خاصة ومقتضيات اقتصادية محلية و لهذا تتفاوت الدول في نطاق الرقابة على الصرف الأجنبي تبعا لظروفها الاقتصادية¹.

3- آلية تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي:

قبل الخوض في آلية تحديد سعر الصرف في ظل هذا النظام علينا تحديد متطلبات أساسية ينبغي مراعاتها لتنفيذ نظام الرقابة على الصرف الأجنبي، و هي:

- أن تكون الدولة ممثلة بالبنك المركزي المحتكر الوحيد للعمليات الأجنبية و على وفق هذا، فإن البنك المركزي تقع عليه مهمة الإشراف المنظم لسوق الصرف.
- إن هذا النظام لا يحتاج، بل و يلغي مفهوم سوق الصرف بمفهومه المتعارف عليه و الذي يتيح شراء و بيع العملات الأجنبية لأن هذه العملية من صلاحيات و اختصاص البنك المركزي حصرا.
- السيطرة و مراقبة خروج و دخول العملات الأجنبية و استخدام كافة الصلاحيات لمصادرة النقد الأجنبي الذي بحوزة الأفراد.

و على هذا الأساس فإن سعر الصرف يتحدد وفقا للآلية التالية:

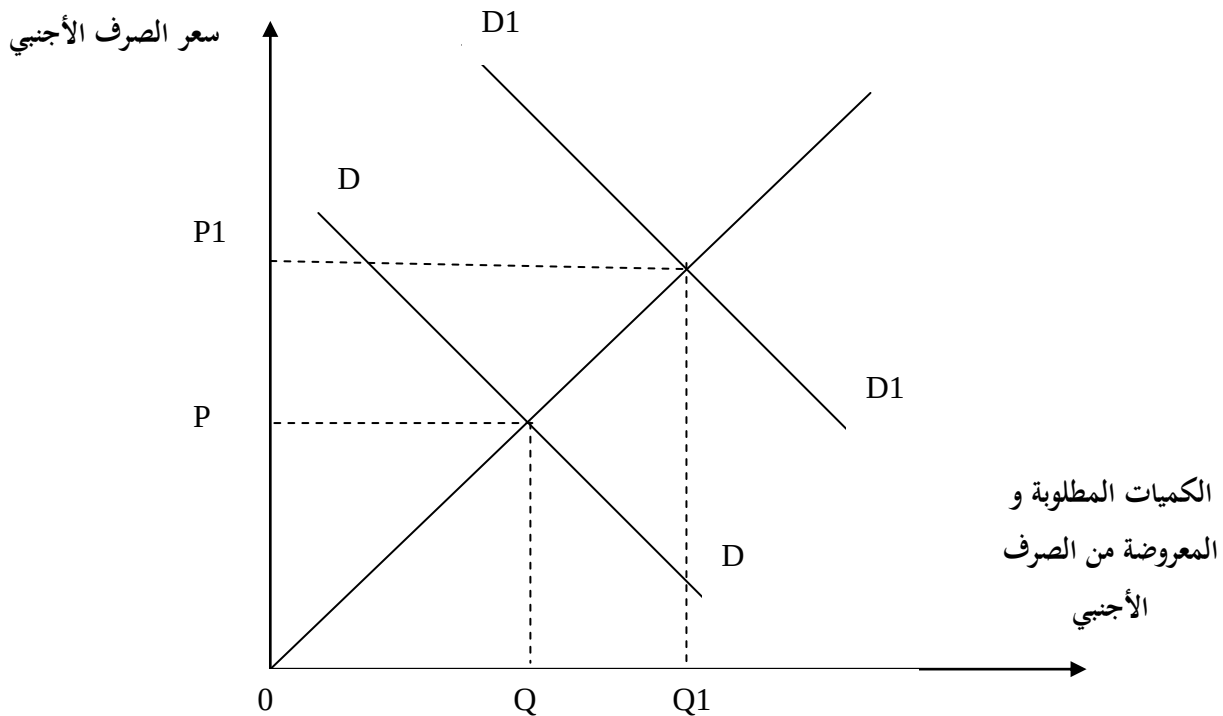
في البداية لابد من التركيز على أنه في نظام قاعدة الذهب يتحقق التوازن بين العرض و الطلب على الصرف الأجنبي في ظل ثبات سعر الصرف مع منح الحرية الكاملة لتحويل العملات و حرية استيراد و تصدير الذهب لضمان التوافق بين ما هو معروض من عملة أجنبية مع ما هو مطلوب منها، و هذا يتطلب بالطبع أن تكون الدولة على استعداد دائم لتدعيم الصرف و الحفاظ على استقراره من خلال بيع و شراء الذهب، فعندما يزداد المعروض من العملة الوطنية على المطلوب منها بأسواق الصرف الأجنبي فإن الدولة تكون مستعدة لبيع الذهب و الحيلولة دون انخفاض سعر الصرف، و تمارس العكس عندما يزداد الطلب على العملة على المعروض منها فإنها تقوم بشراء الذهب للحيلولة دون ارتفاع قيمتها و بهذا تستطيع الدولة المحافظة على سعر الصرف الثابت و المستقر، إلا أن هذا يتطلب توافر احتياطي كبير من الذهب لممارسة قواعد هذه اللعبة.

أما في ظل سعر الصرف المرن (العائم) فإن السلطات النقدية هنا تتوافق في التعامل مع نظام سعر الصرف الثابت من خلال حرية تحويل العملات إلا أنه هنا تكون غير مضطرة للتدخل للمحافظة على ثبات سعر الصرف بل تتركه يخضع لقوى العرض و الطلب لتحديد السعر التوازني دون تدخل و بهذا فإن النظام المرن يعفي السلطات العامة من الاحتفاظ بكميات كبيرة من النقد الأجنبي و الذهب لتدعيم سعر الصرف إلا

¹ - عبد الرحمن الهبتي. عبد اللطيف الخشالي. مرجع سابق. ص: 140-141.

أن إدارة هذا النمط من سعر الصرف تتطلب إدارة نقدية متطورة و أداء اقتصادي مرتفع يتمتع بقدرات إنتاجية ضخمة قادرة على التوافق مع آليات سعر الصرف المرن، لذا فقد ارتبط هذا النظام مع الدول الصناعية المتقدمة و عجزت البلدان الصغيرة و النامية على التكيف مع هذا النظام. أمام هذا الوضع و عندما تواجه السلطات النقدية ظروف لا تسمح لها بتحمل تكاليف دعم سعر الصرف الثابت و لا القدرة على تبني سعر الصرف المرن، يصبح التدخل الإداري المباشر أفضل وسيلة متاحة لتحديد سعر الصرف، وهذا ما قامت به دول أوروبا بعد الحرب العالمية الأولى أوائل ثلاثينيات القرن الماضي و ما عملت به أغلب البلدان النامية و التي تقود عمليات التنمية الاقتصادية الشاملة في عقد الستينات و السبعينات و لا تزال تعمل به العديد من الدول ولكن بدرجات متفاوتة بسبب تغيرات الوضع الدولي¹. إن سعر الصرف التوازي في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي يتحدد إدارياً من خلال إحلال اللوائح و القوانين محل قوى السوق في تحقيق التوازن بين عرض العملة و الطلب عليها. و نستطيع توضيح التوازن في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي باستخدام الشكل البياني التالي:

- الشكل رقم 04: التحديد الإداري لسعر الصرف في ظل نظام الرقابة -



المصدر: سامي عفيفي. دراسات في الاقتصاد الدولي. الدار المصرية اللبنانية . 1995. ص: 107.

¹ - نفس المرجع، ص: 142.

لنفترض أن الطلب على النقود زاد بسبب (المضاربة، السياحة، العلاج في الخارج، الدراسة في الخارج...) أو لأي سبب آخر، فإن هذا سوف يؤدي إلى انتقال منحني الطلب من DD إلى DD1 في هذه الحالة سوف يرتفع سعر الصرف من P إلى P1، وسوف تحدث فجوة ما بين عرض النقد و الطلب عليه بمقدار المسافة QQ1 (أي الطلب على الصرف الأجنبي يفوق العرض منه) و لما ترى السلطات النقدية أن سعر الصرف الجديد هذا ليس مناسب لها في تحقيق أهدافها و عندما تجد أنها لا تملك القدرة على سد الفجوة بين العرض و الطلب من خلال زيادة المعروض منه فلا مناص من أمامها سوى كبح الطلب على الصرف الأجنبي من خلال التدخل الإداري، و هنا نكون تحت مظلة الرقابة على الصرف الأجنبي، فتستخدم كل الوسائل و الأنماط المتاحة للرقابة على الصرف الأجنبي للضغط على الطلب و العودة إلى سعر الصرف الأول، فتختفي الفجوة بين العرض و الطلب إلا أن هذا لا يمنع من توقع ظهور سوق موازية (التعامل تحت الأرض) للطلب على العملة، و يطلب المتعاملون بهذا السوق سعرا أعلى ثمن المخاطرة للعمل بهذه السوق غير الرسمية¹.

4- أهداف الرقابة على الصرف الأجنبي:

في البداية لابد من القول أن الهدف الأساسي للرقابة على الصرف الأجنبي هو معالجة الخلل في ميزان المدفوعات من خلال ترشيد استخدام النقد الأجنبي، و في ضوء تحقيق هذا الهدف يمكن إنجاز ما يلي:

أ- إن استخدام التدخل الإداري للتأثير على سعر الصرف يجنب السلطات النقدية اللجوء إلى ممارسة التخفيض في سعر الصرف عندما تواجه السلطات النقدية ظاهرة التقييم المرتفع للعملة على اعتبار أن كبح الطلب على الصرف الأجنبي إداريا يمكن أن يكون بديلا عن التخفيض ولو أن التجارب العملية أثبتت في كثير من البلدان أن هذا يمكن أن يتم لفترة من الزمن، ولكن في المدى البعيد تصبح المعالجة الإدارية غير قادرة على تجنب لتخفيض.

ب- في أغلب الأحيان تستخدم الرقابة على الصرف الأجنبي كأحد أدوات القيود التجارية بهدف حماية الصناعات الوطنية من منافسة السلع المستوردة، أو تحديد استيراد السلع غير الضرورية من خلال تقييد التحويل لاستيراد هذه السلع، و هذا يصب في صالح الميزان التجاري، و من الممكن أن تمتد الفائدة إلى ميزان الخدمات عندما يتم تنفيذ بيع العملات الأجنبية لأغراض السياحة أو العلاج بالخارج...

ت- تعمل الرقابة على الصرف الأجنبي إلى دعم خطط التنمية من خلال إعطاء معاملة تفضيلية للواردات الضرورية التي تخدم مشاريع التنمية و المحافظة على احتياطي البلد من العملات الأجنبية.

¹ - سامي عفيفي . دراسات في الاقتصاد الدولي. الدار المصرية اللبنانية . 1995. ص: 107.

ث- تعمل الرقابة على الصرف الأجنبي على منع هروب رؤوس الأموال الوطنية و الحد من ممارسة غسيل الأموال غير المشروعة التي شاعت في الآونة الأخيرة.

ج- تهدف الرقابة على الصرف الأجنبي إلى الحد من اتساع ظاهرة الدولار و التي تعني إزاحة العملة الوطنية من خلال استخدام الدولار في التعامل في تسوية التبادلات الداخلية¹.

ح- تهدف الرقابة على الصرف الأجنبي في أحيان كثيرة لتحقيق أهداف سياسية أو ممارسة ضغوط اقتصادية بين الدول من خلال تجميد الأرصدة المصرفية، و قد مورست هذه الأداة على نطاق واسع و في أماكن مختلفة من العالم.

5- أنماط و أشكال الرقابة على الصرف الأجنبي:

إن جوهر نظام الرقابة على الصرف الأجنبي هو توزيع الكمية التي تحصل عليها الدولة من النقد الأجنبي على أوجه الطلب الممكنة، و بهذا فإن الدولة تستخدم كل الأساليب و الأنماط الممكنة للتمييز أو التفاضل سواء كان ذلك على مستوى الدول أو على مستوى السلع².

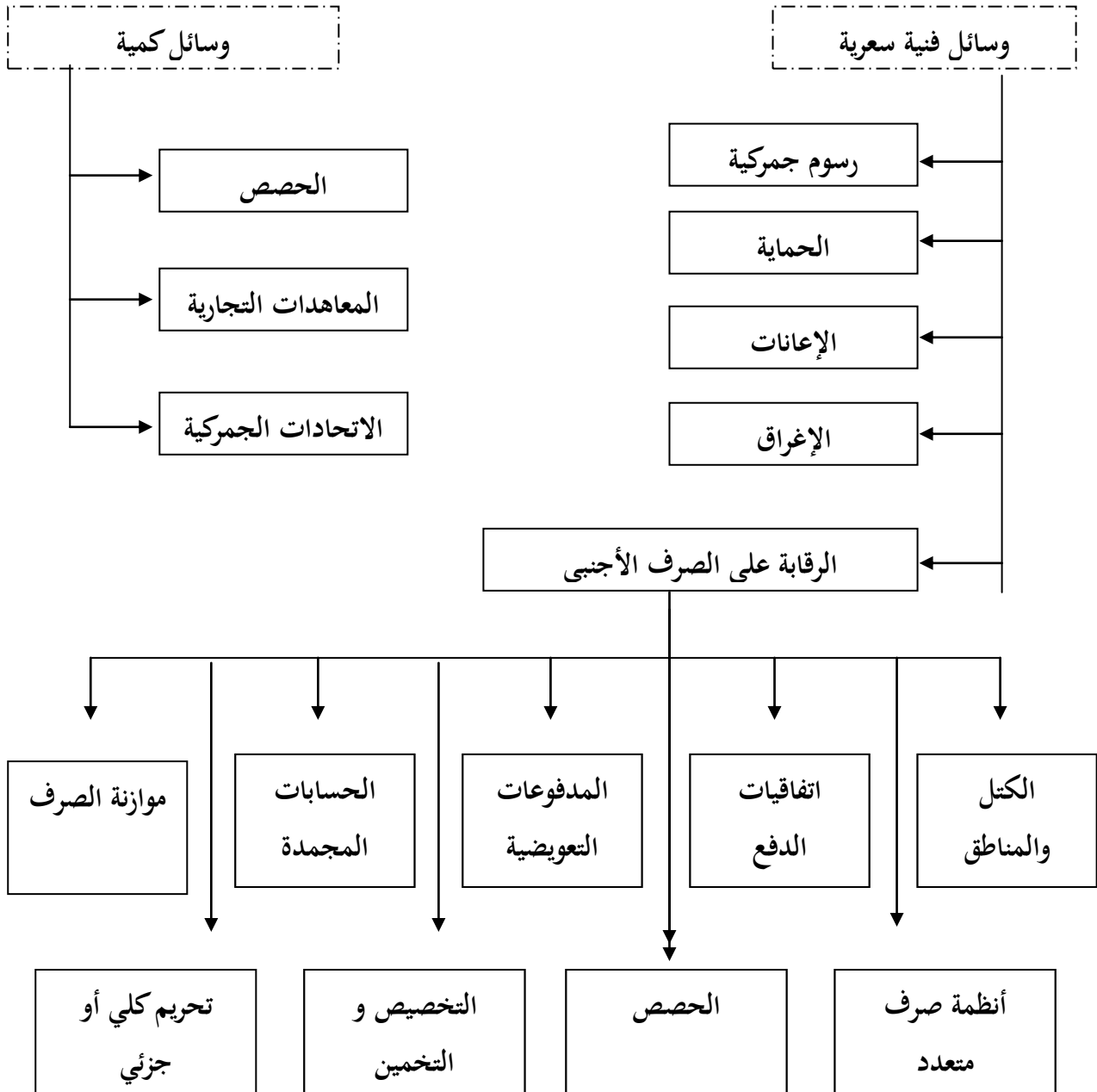
و تجدر الإشارة إلى أن أساليب و أنماط الرقابة على الصرف الأجنبي و أساليب الرقابة على التجارة الخارجية عادة ما ينظر إليها على نحو متداخل نظرا لوجود تترابط وظيفي متبادل فيما بينهم، فنظام الحصص و التحريم للنقد الأجنبي يتطلب مناهج استيرادية مقرر سنويا، و يرى البعض أن نظام تخطيط التجارة الخارجية يقترب كثيرا من نظام الرقابة على الصرف الأجنبي، فالأول يحتكر التجارة الخارجية و الثاني يحتكر النقد الأجنبي، إلا أن المحصلة النهائية تصب في اتجاه تحقيق حصيلة من النقد الأجنبي، أو ترشيد ما هو متاح منه لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، و على هذا فإن نظام الرقابة على الصرف الأجنبي هو جزء من منظومة تشمل أساليب و أنماط معينة تهدف جميعا لتقنين و تقييد النقد الأجنبي. و يأخذ نظام الرقابة على الصرف الأجنبي أنماط و أساليب متعددة لتحقيق هدف واحد هو السيطرة على العملة الأجنبية بما يؤدي إلى ترشيد استخدامها، و فيما يلي هذا المخطط يوضح الأساليب و البدائل المتاحة للرقابة على الصرف الأجنبي ضمن إطار الرقابة الكلية للتجارة و النقد الأجنبي³:

¹ - عبد الطيف الخشالي. إزاحة العملة الوطنية و الدور المتصاعد للدولار الأمريكي. مجلة كلية الاقتصاد و العلوم السياسية. 2005. ص: 35.

² - حمد عبد المنعم عفر. أحمد فريد مصطفى. الاقتصاد الدولي. مؤسسة شباب الجامعة. 1999. ص: 96.

³ - عادل أحمد حشيش. العلاقات الاقتصادية الدولية. الدار الجامعية الجديدة للنشر. 2000. ص: 250.

الشكل 05: أساليب ووسائل تقنين النقد الأجنبي



المصدر: عبد الرحمن الهيتي. عبد اللطيف الخشالي. مقدمة في المالية الدولية. مرجع سابق. ص: 148.

أ- الكتل و المناطق النقدية:

تعد الكتل و المناطق النقدية أحد أشكال الرقابة على الصرف الأجنبي، و قد مارسته المملكة المتحدة لغرض تنظيم أسعار صرفها، و قد بدأت بكتلة نقدية تضم كل من: المملكة المتحدة، استراليا، الهند نيوزلندا، البرتغال، النرويج، السويد، فنلندا، مصر، العراق و دول أخرى من مستعمرات بريطانيا آنذاك و على الرغم من اختلاف دول الكتلة في نظام ربط أسعار صرفها بالجنيه، إلا أن جميع هذه الدول التزمت بدعم الجنيه من خلال شرائه في حالة انخفاضه. و لكن بعد اندلاع الحرب العالمية الثانية عام 1939 انسحبت بعض من هذه الدول و تعرضت موجودات المملكة المتحدة إلى ضغط شديد بسبب ظروف الحرب مما اضطر الحكومة البريطانية إلى إصدار قرار عام 1939 يقضي بتحويل العلاقات المرنة لدول الكتلة إلى علاقات و روابط ملزمة ضمن ما يعرف ب: (المنطقة الإستراتيجية) التي شملت العديد من الدول المنضوية تحت الاستعمار أو الانتداب البريطاني، و قد اتبعت دول المنطقة النقدية الإستراتيجية مبادئ رقابة على الصرف الأجنبي مشابهة لما هو معمول به في بريطانيا، منها ما يلي:

- تسليم جميع العملات النادرة التي بحوزة المواطنين إلى السلطات الرسمية.
- إخضاع الاستيراد إلى إجازات مسبقة.
- وضع منهاج خاص للمواد المستوردة الضرورية.

ب- اتفاقية الدفع الثنائية (المقاصة):

انتشر هذا النمط من الرقابة في الفترة ما بين الحربين العالميتين و أثناء الحرب العالمية الثانية، و هي اتفاقية ثنائية بين دولتين تضع تنظيماً لكيفية تمويل العمليات المتبادلة بين الدولتين و تسوية مدفوعاتها من خلال فتح حساب في بنكي الدولتين بعملته باسم البلد الآخر لتسوية المدفوعات الدولية بالعملة الوطنية من خلال هذه الحسابات دون الحاجة إلى اللجوء إلى النقد الأجنبي و بهذا يتم توفير كمية كبيرة من النقد الأجنبي.

و قد أبرمت ألمانيا مع السويد و سويسرا مثل هذه الاتفاقيات في الثلاثينات كما دخلت إيطاليا مع الأرجنتين في اتفاقيات مماثلة عام 1952.

فطبقاً لهذا النظام، إذا قامت الدولة "أ" باستيراد سلع من الدولة "ب"، فإن المدفوعات عن الواردات تتم بالعملة المحلية، من خلال حساب المقاصة (للدولة ب) بالبنك المركزي للدولة "أ"، و بالمثل فإن المصدرين بالدولة "أ" سيحصلون على قيمة صادراتهم بعملتهم المحلية من الحساب السابق و يتبع نفس المبدأ السابق بالنسبة للدولة "ب".

و ليس من الضروري أن تتساوى الصادرات مع الواردات لكل من الدولتين: "أ" و "ب"، و من ثم ليس ضروريا أن يتوازن حساب المقاصة¹.

لقد عادت اتفاقية الدفع الثنائية من جديد، و ذلك في محاولة من طرف الدول الصاعدة كالصين، تركيا روسيا و غيرها، في محاولة للتخفيف من تحكم العملات التقليدية كالดอลลาร์ و الأورو في تسوية المبادلات الدولية، و هذا ما تؤكدته اتفاقية الدفع الثنائي المبرمة بين تركيا و روسيا عام 2016، و كذا بين الصين و السعودية أواخر 2016، بالإضافة إلى كثير من الاتفاقيات الثنائية بين الصين و دول أمريكا اللاتينية في إجراء تمهيدي لإدراج اليوان (العملة الصينية) كعملة تسويات و احتياط دولية.

ت- الحسابات المجمدة:

و هو أسلوب تلجأ إليه الدول عندما تواجه عجزا كبيرا في رصيدها من العملات الأجنبية، فتمنع رؤوس الأموال الأجنبية من العودة إلى الخارج، أي تقوم بتجميدها و تطلب من المدينين دفع ما عليهم بالعملة المحلية في حساب خاص لدى البنك المركزي.

و لا يسمح للدائنين الأجانب بالسحب من هذه الحسابات أو التصرف فيها، إلا بشروط معينة كأن يمتضي وقت معين قبل عملية السحب أو يسمح لهم باستخدامها في مشروعات محلية بالدول المدينة و غالبا ما يحصل الدائنون الأجانب على أسعار صرف غير ملائمة، و قد اتبعت هذا النظام الأرجنتين عام 1907، كما اتبعته ألمانيا عام 1931، و اتبعته إنجلترا أثناء الحرب العالمية الثانية².

ث- المدفوعات التعويضية:

و هي من المسائل القديمة في نظام الرقابة على الصرف الأجنبي، و قد مارسته ألمانيا بعد عام 1911 و يتم وفق هذا الأسلوب منح المصدرين شهادات من البنك تبين قيمة السلع المصدرة بالعملة الأجنبية و هناك سوق لشراء و بيع هذه الشهادات و عادة ما تعمل هذه الشهادات على الحد من الواردات لأن التوسع في الواردات يحده ارتفاع أسعار هذه الشهادات فتتم السيطرة على الواردات، و في حالة التوسع في التصدير بزيادة عرض هذه الشهادات فيقل سعرها، و بهذا يتوازن الطلب على العملة الأجنبية و يتحدد سعر الصرف على أساس العلاقة بين مستوى الأسعار في الخارج و مستواها في الداخل من خلال هذه الآلية.

¹ - أحمد مندور. الاقتصاد الدولي. الدار الجامعية. 1990. ص ص: 135 - 145.

² - نفس المرجع. ص ص: 135 - 145.

ج. موازنة الصرف:

استخدم هذا الأسلوب في بريطانيا عام 1932 و الولايات المتحدة عام 1933، و يتم وفق هذا الأسلوب إنشاء صندوق موازنة تتم إدارته من قبل البنك المركزي، و يستخدم رصيد هذا الصندوق للتدخل في سوق العملات الأجنبية لدعم استقرار سعر الصرف و تقليل التقلبات فيه و قد نجحت بريطانيا في دعم الجنيه الإسترليني عن طريق موازنة الصرف، و قد أخذ عدد كبير من دول أوربا مثل بلجيكا و هولندا و سويسرا هذا الأسلوب فيما بعد.

و يمكن لنا أن نقارن بين أسلوب موازنة الصرف و أسلوب نظام التعويم المدار الشائع حاليا في العديد من الدول و الذي بمقتضاه تتدخل العديد من المصارف المركزية بين الحين و الآخر للتأثير على سعر صرف عملتها و المحافظة على استقراره، إذ نجد أن هناك تشابه كبير من حيث مضمون الرقابة على الصرف و التدخل للتأثير على سعر الصرف.

ح- الحصص:

و هو من الأساليب الشائعة في الرقابة على الصرف الأجنبي، حيث تتولى الدولة بموجب هذا الأسلوب تحديد الكميات التي ينبغي استيرادها و تحويل المبالغ اللازمة لها من العملات الأجنبية و أية مادة خارج هذه الحصص يكون البنك المركزي غير ملزم بتوفير النقد الأجنبي لها، و بهذا يتم ربط الاستيراد على موافقة من السلطات ذات العلاقة (البنك المركزي). و هذا الأسلوب من الأساليب الواضحة التي يتم فيها التدخل الوظيفي بين أساليب الرقابة على الصرف الأجنبي و التجارة الخارجية لأنه يصب في مصلحة المهدفين.

لقد استعانت الجزائر انطلاقا من عام 2015، بنظام الحصص فيما يخص استيراد السيارات و كثير من السلع غير الملحة، بعد الصدمة النفطية لعام 2014. لقد أدى انخفاض أسعار النفط إلى تراجع احتياطات الصرف، و هو الأمر الذي يستدعي تشددا فيما يخص أنشطة الاستيراد التي تستنزف الاحتياطات المحدودة، لذا لجأت الجزائر إلى نظام الحصص و كذا تراخيص الاستيراد، للحد من فاتورة الواردات و الرقابة على الصرف الأجنبي بهدف التسيير الأمثل لهذا المورد النادر.

خ- التحريم الكلي أو الجزئي:

و هو من الأساليب الشائعة في الرقابة على الصرف الأجنبي، حيث يتم إصدار قانون يتم فيه التحريم و المنع الكلي أو الجزئي لطائفة من السلع المستوردة، و عادة ما يبرر هذا الأسلوب ضمن الاعتبارات السياسية أو الأمنية أو لتحقيق أهداف اجتماعية مثل حظر السلع المحرمة، و هو أيضا من الأساليب ذات الأهداف المزدوجة سواء على مستوى تخطيط التجارة الخارجية أو المحافظة على احتياطي النقد الأجنبي

و تجد السلطات الحكومية سهولة في تطبيق هذا الأسلوب لأنه يحتاج فقط إلى إصدار قانون و مراقبة شديدة و رادعة لتنفيذه.

6- تقييم الرقابة على الصرف الأجنبي:

استخدم نظام الرقابة على الصرف الأجنبي في أوقات عديدة و في دول مختلفة، و خاصة في حالات الحروب أو تحقيق الدول لبرامج التنمية الاقتصادية كما يكون ضروريا في حالة حماية الموارد الوطنية من خطر المنافسة الأجنبية فضلا عن توفير الاحتياجات من السلع الرأسمالية و السلع الضرورية الأخرى.

و على الرغم من ذلك، فإن الرقابة على الصرف الأجنبي قد تُواجه ببعض النقائص نذكر منها:¹

- تقليل حجم و قيمة التجارة الدولية، فعندما تقيد إحدى الدول وارداتها من الدول الأخرى تقوم هذه الدول باتباع سياسة المعاملة بالمثل و من ثم تقيد صادراتها من الدولة الأولى و يترتب على انكماش حجم التجارة الدولية آثار ضارة ليس بالنسبة لدولة معينة و لكن للدول ككل.

- إذا كان البلد يفتقر إلى جهاز إداري كفاء و أمين، كما هو الحال في العديد من الدول النامية فإن الرقابة على الصرف عن طريق فرض القيود الكمية على الصرف تشكل عنصر اضطراب رئيسي لتجارة البلد الخارجية و لكثير من المشروعات الإنتاجية المرتبطة بقطاع التجارة الخارجية و المعتمد عليها فالتصريح بالاستيراد يصبح غير مؤكد و التصدير يصبح غير مجز نظرا لسعر الصرف المقوم بأعلى من قيمته الحقيقية.

- إن مجرد فرض القيود على الصرف في حد ذاته يلقي ظللا من الشك على مكانة عملة البلد، مما قد يؤثر سلبا على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة، مهما حاول البلد تقديم ضمانات قانونية بتحويل الأرباح.

- من المحتمل أن يترتب على نظام الرقابة على الصرف الأجنبي نوع من الاستخدام غير الكفاء للموارد، الناتج من الحد من المنافسة الأجنبية للمنتجات المحلية فضلا عن التمييز بين أسعار الصرف في صالح الواردات الضرورية، فعلى سبيل المثال أضر السماح بواردات المواد الغذائية الضرورية في "شيلي" على أساس أسعار صرف منخفضة بالزراعة في هذه الدولة ضررا بالغا، فبعد أن كانت "شيلي" مصدرة صافية للمنتجات الزراعية في الثلاثينيات أصبحت في أواخر الأربعينيات مستوردة صافية.

- يؤخذ على نظام الرقابة على الصرف الأجنبي بأنه نظام مكلف، حيث يحتاج تطبيقه بفعالية إلى العديد من الأفراد، فضلا عن احتمال قيام السوق السوداء للصرف الأجنبي، نظرا لتهريب العملات الأجنبية في ظل نظام صارم و كفاء للرقابة على الصرف الأجنبي. ومن الجدير بالذكر أن بعض هيئات الأمم المتحدة

¹ - أحمد مندور. مرجع سابق. ص ص: 148-150.

مثل صندوق النقد الدولي، منظمة التجارة العالمية تهدف إلى مقاومة الرقابة على الصرف الأجنبي نظرا للمآخذ سالفة الذكر، إلا أن العديد من الدول لا تزال تستخدم هذا النظام.

ثانيا- تخفيض قيمة العملة:

إن سياسة تخفيض العملة لم تكن منتشرة في ظل النظام الذهبي، وإنما هي من خصائص النظام النقدي الدولي الحالي، وهذه النظرية بعض المزايا النسبية للدول التي تقوم بالتخفيض، إلا أنها تؤدي إلى عدم الاستقرار في العلاقات النقدية الدولية، و سنقوم بتوضيح مفهوم تخفيض قيمة العملة أسبابه، نتائجه وأهم شروط نجاحه.

1- مفهوم تخفيض قيمة العملة:

يقصد بتخفيض سعر الصرف كل تخفيض تقوم به الدولة عمدا في قيمة الوحدة النقدية الوطنية مقومة بالوحدات النقدية الأجنبية سواء اتخذ ذلك مظهرا قانونيا أو فعليا في نسبة الوحدة إلى الذهب أو لم يتخذ، و تخفيض سعر الصرف بهذا المعنى يترتب عليه تخفيض الأثمان المحلية مقومة بالعملات الأجنبية و رفع الأثمان الخارجية مقومة بالعملة الوطنية¹.

إن عملية تخفيض قيمة العملة تقنية تقررها الدولة، و تتمثل في تخفيض قيمة العملة المحلية بالنسبة للعملات الأجنبية، و هو إجراء من أجل تخفيض قيمة صرف العملة، و تخفيض قوتها الشرائية في الخارج². كثيرا ما يُخلط ما بين تعبير " خفض قيمة العملة" مع تعبير "انخفاض العملة"، ففي سنة 1971 مثلا غيرت الولايات المتحدة السعر الرسمي للذهب من 35 دولار إلى 38 دولار للأونصة، لذلك نقول أن سعر الدولار قد خُفّض، لكن حين تهبط قيمة الدولار من 150 ين مقابل 01 دولار إلى 100 ين مقابل 01 دولار مثلا، نقول أن قيمة الدولار قد انخفضت.

2- أسباب تخفيض قيمة العملة:

لتخفيض سعر الصرف أسباب متنوعة، فبينما اقترنت موجة التخفيض في الثلاثينيات بكساد شامل صاحب موجة تخفيض ما بعد الحرب العالمية الثانية تضخم شديد في مختلف الدول و كان إتباع بعض الدول لمثل هذه السياسة بدافع المحافظة على علاقاتها التجارية مع إنجلترا التي خفضت عملتها و عموما يمكن تلخيص الأسباب العامة لتخفيض العملة كما يلي:

يأتي في مقدمة هذه الأسباب علاج الاختلال في ميزان المدفوعات و ذلك بتشجيع الصادرات و تقييد الواردات.

¹ - زينب حسن عوض الله. العلاقات الاقتصادية الدولية. الفتح للطباعة و النشر. 2003. ص ص: 203-204.

² - مجدي محمود شهاب. الاقتصاد الدولي. دار المعرفة الجامعية. 1996. ص: 258.

كما أنه يعمل على الحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج و تشجيع استيرادها من الخارج و قد يكون التخفيض بهدف زيادة دخل بعض الفئات الناجمة و تخفيف عبء مديونيتها، و ذلك لتسهيل تصريف منتجاتهم في الأسواق الخارجية أو لتدهور أثمانها في الأسواق العالمية.

بالإضافة إلى حماية الصناعة الناشئة، قد يهدف التخفيض إلى علاج مشكلة البطالة في الاقتصاد القومي حيث ينتج عنه تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية.

كما قد يقصد التصدير أحيانا زيادة موارد الخزانة العامة للدولة بما يتضمنه من إعادة تقويم رصيدها المتاح وفقا للسعر الجديد.

كما قد يهدف إلى تهيئة الظروف لانتهاج سياسة نقدية تضخمية أحيانا أخرى¹.

عند القيام بتخفيض العملة يجب الأخذ بعين الاعتبار كل المتغيرات التي لها علاقة بتحديد نسبة التخفيض، و تتمثل هذه العوامل في قيمة عجز الميزان التجاري، كميات و أسعار الصادرات و الواردات، الأجور و النفقات للأعوان الاقتصاديين، و تكون نسبة التخفيض صغيرة و تتراوح ما بين 10% و 20% حتى يمكن للدولة التحكم فيه و في آثاره².

3- شروط نجاح عملية التخفيض:

إن تخفيض الصرف عن طريق تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى التساؤل عما إذا كانت عملية التخفيض ناجحة دائما في موازنة ميزان المدفوعات و هذا يوضح لنا وجود شروط معينة لنجاح عملية التخفيض و يجب أخذها بعين الاعتبار تتمثل في:

أ- أن تكون هناك مرونة في الطلب:

أي أنه مع انخفاض السعر يزيد الطلب بما يتناسب مع هذا الانخفاض في السعر، إذ تتوقف درجة نجاح عملية تخفيض العملة في التأثير إيجابيا على ميزان المدفوعات على مدى مرونة الصادرات و الواردات و إن أهمية انخفاض كمية الواردات و قيمتها الإجمالية بالتأثير على أسعارها بالعملة الأجنبية ترتبط بمدى أهمية درجة مرونة أسعارها³.

المرونة هي التغير النسبي المتعلق بالمتغير التابع (الطلب على الواردات أو الصادرات) بالنسبة للتغير النسبي في المتغير المستقل (أسعار الصادرات أو الواردات). و يعبر عن المرونة رياضيا بالعلاقة التالية:

$$E_m = \left(\frac{dM}{M} \right) / \left(\frac{dR}{R} \right) \quad E_x = \left(\frac{dX}{X} \right) / \left(\frac{dR}{R} \right)$$

¹ - زينب حسن عوض الله. العلاقات الاقتصادية الدولية. مرجع سابق. ص: 304.

² - مجدي محمود شهاب. الاقتصاد الدولي. مرجع سابق. ص: 260.

³ - مروان عطون. أسعار صرف العملات و أزمت العملات في العلاقات النقدية الدولية. دار الهدى. 1992. ص ص: 91-92.

حيث:

X: قيمة الصادرات بالعملة الوطنية.

M: قيمة الواردات بالعملة الوطنية.

R: معدل الصرف.

إذا كانت مرونة الطلب على الصادرات أكبر من الواحد فإن انخفاض سعر السلع بنسبة س% يؤدي إلى زيادة الكمية المطلوبة بمقدار أكبر من س% ، الذي يؤدي إلى زيادة في العائد الإجمالي للصادرات:

$$Ex = (dX/X) / (dR/R) > 1$$

أما في الحالة التي تكون فيها المرونة أقل من الواحد فإن انخفاض الأسعار بنسبة س% يؤدي إلى زيادة الكمية المطلوبة من الصادرات بمقدار أقل من س%.

إن مرونة الطلب على الواردات عندما تكون أكبر من الصفر أو أقل من الواحد فإن هذا يدل على أن انخفاض الأسعار المحلية بنسبة س% يؤدي إلى هبوط حجم الواردات بأقل من س%، أما في حالة المرونة أكبر من الواحد فإن انخفاض الأسعار المحلية بنسبة س% يؤدي إلى هبوط حجم الواردات بمقدار أكبر من س%¹.

ب- استقرار الأسعار الداخلية:

إن الغرض من التخفيض هو التنويع في الميزان التجاري عن طريق التقليل من قيمة الواردات و هذا بارتفاع أسعارها وزيادة في قيمة الصادرات جراء انخفاض أسعارها بالعملة الأجنبية، مما يؤدي إلى تشجيع الصادرات، و يتوقف هذا بشكل كبير على طبيعة السلع المستوردة و المصدرة، لكن إذا كانت هناك حركة أسعار الواردات و الصادرات للدولة المخفضة لسعر عملتها لا تؤثر على الأسعار العالمية فكيف يكون التأثير على الأسعار الداخلية ؟

إن التأثير سوف يكون بطريقة غير مباشرة، بحيث أن الأسعار الداخلية تتأثر بعدة أسباب من أهمها:²
- تحول الطلب من المنتج المستورد إلى المنتج المحلي، و بزيادة الطلب على المنتج المحلي حتما سوف ترتفع أسعاره.

- ارتفاع الطلب الداخلي يكون ناتج عن ارتفاع المداخل الناجمة عن ارتفاع قيمة الصادرات.

¹ - كامل بكري. مرجع سابق. ص ص: 195-204.

² - جديدين لحسن. تسيير خطر سعر الصرف. رسالة ماجستير. جامعة تلمسان. ص ص: 37-38.

عن هذين العاملين يؤثران بصفة حقيقية و يؤديان حتما إلى ارتفاع الأسعار الداخلية، كما أن هناك عامل آخر يتمثل في المنتج الداخلي الذي يتطلب تصنيعه منتجات نصف مصنعة أو مواد أولية مستوردة، ف شراء هذه المواد بأسعار مرتفعة حتما سيؤدي إلى ارتفاع سعر المنتج المحلي.

النتيجة التي نستخلصها هي أنه إذا كان معدل ارتفاع الأسعار يقترب من معدل التخفيض أو يساويه فإن النتائج المتعلقة بالاستيراد أو التصدير تكون جد محصورة، أما إذا كان ارتفاع الأسعار يفوق معدل التخفيض فسنكون في اتجاه نتيجة عكسية فيما يخص ميزان المدفوعات أي أنه سوف يحدث ارتفاع في حجم الواردات و انخفاض في حجم الصادرات.

إن النظرية العامة المتعامل بها هي أن يكون ارتفاع الأسعار الداخلية أقل أهمية من معدل التخفيض حتى تحدث النتائج المرجوة بالنسبة للميزان التجاري.

ت- أن تكون هناك طاقة غير مستغلة يمكن استغلالها في عملية الإنتاج:

إن الحديث عن الشرط الثاني يقودنا إلى التحدث عن ضرورة وجود طاقات إنتاجية (بشرية و مادية) معطلة لتفادي الضغوط التضخمية المتمثلة في ارتفاع الأسعار و التي قد تحدثها زيادة الطلب على المنتج المحلي. إن اقتصاد الدولة التي تقوم بعملية التخفيض، إذا كان في حالة العمالة الكاملة أو يقترب منها على الأقل، فإنه بمجرد تحول الطلب من المنتج الأجنبي إلى المنتج المحلي سيؤدي حتما إلى ارتفاع الأسعار كنتيجة حتمية و طبيعية لعدم قدرة الطاقة الإنتاجية للبلد المعني على الرفع من إنتاجيتها (لأنها في حالة العمالة الكاملة). و بذلك فزيادة الطلب مع ثبات العرض سيؤدي حتما إلى ارتفاع الأسعار.

من هنا كان واجبا على البلد المعني بعملية التخفيض أن يكون دون حالة التشغيل التام (العمالة الكاملة) أي أن تكون هناك طاقات غير مستغلة يمكن استغلالها في عملية الإنتاج لزيادة العرض و هذا لتفادي الضغوط التضخمية (ارتفاع الأسعار) التي قد يحدثها ارتفاع الطلب.

ث- كما يمكن أن نضيف شرطا آخر و هو ضرورة أن تكون منتجات الدولة ذات جودة و تنوع مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها.

و قبل أن نتم قائمة الشروط يظهر هذا التساؤل: هل هذه الشروط بديلة أم مكملات لبعضها البعض؟

أي: هل من الممكن أن يكفي وجود أحد هذه الشروط كي تتحقق هذه النتيجة، أم يجب توافرها جميعا؟ حتى نعرف الإجابة عن هذا السؤال نضرب المثال التالي:

إذا قامت إحدى الدول العربية - و التي يتم تشغيل الصناعات بها بأقل من طاقتها الإنتاجية - مثل: الجزائر، مصر... بخفض قيمة العملة، هل سيؤدي هذا إلى زيادة الصادرات حتى مع وجود السلع الجيدة؟ الإجابة: لا. حيث أن معظم صادرات هذه الدول تكون من المواد الخام، و هي ليست ذات مرونة في

الطلب، أي أن الطلب عليها لا يتغير كثيرا بتغير السعر، فعليها إذن أولا أن تستغل الإمكانيات الصناعية الهائلة المعطلة، فمثلا البترول في هذه الدول يتم تصديره حوالي 90% منه خاما مما يفقدها ثروات طائلة و يحرمها من تشغيل العمالة الكاملة، كما أن لديها مناجم من الحديد خاصة في موريتانيا و الجزائر، يقدر الاحتياطي منه بحوالي 10 مليارات طن، و لم تستغل هذه المناجم بعد و ما زالت هذه الدول تستورد معظم احتياجاتها من الحديد من الخارج.

كذلك إذا ما توفرت المنتجات الجيدة و مرونة الطلب في دولة ما ليس عندها طاقة غير مستغلة فإن كل ما سيحدث لها من جراء خفض قيمة عملتها هو حالة من التضخم نتيجة زيادة الطلب على سلعة لا يوجد منها إنتاج كاف لسد هذا الطلب.

و بلا شك فإن غياب شرط جودة السلع و تنوعها يجعل من خفض قيمة العملة عملا لا معنى له حيث أنه لن يكون هناك من يرغب في شراء منتجاتها، و بذلك لن يتحقق شيء من وراء ذلك إلا المزيد من التدهور الاقتصادي، بحيث أنه إذا قامت الدولة بخفض قيمة عملتها لتدعيم اقتصادها المحلي عن طريق زيادة الصادرات نتيجة عدم جودة المنتج، فإذن ما ستحصل عليه هذه الدولة هو عملة ضعيفة و كساد إنتاج و زيادة العجز في ميزان مدفوعاتها، إذ ستزيد أسعار وارداتها، و تزيد نفقات الإنتاج الذي تستخدم فيه هذه الواردات كمواد أولية أو سلع وسيطة.

4- نتائج عملية التخفيض:

أ- يربط الخبراء الاقتصاديون في صندوق النقد الدولي بين تخفيض قيمة العملة لدولة ما، و بين زيادة إيراداتها التصديرية، و كذلك زيادة قيمة الواردات مقارنة بأسعار السلع المستوردة من الخارج و ترتيبا على ذلك فإن الناتج المحلي سوف يزداد و كذلك يتحسن مركز الميزان التجاري حيث أن المستهلك سوف يفضل استهلاك السلع المنتجة محليا مقارنة بالمستوردة نظرا لانخفاض أسعارها نسبيا، كما أن المنتج سوف يتجه إلى إنتاج السلع القابلة للتجارة و التصدير¹، إلا أن هذا الأثر الذي يُقَرُّه الخبراء الاقتصاديون في صندوق النقد الدولي يتوقف في النهاية على درجة مرونة الطلب لتغيرات الأثمان الناشئة عن هذا التخفيض.

ب- أما عن أثر التخفيض على عبء المديونية، فعادة ما يؤدي التخفيض إلى زيادة عبء المديونية الخارجية، حيث أن الشائع هو تقويم الالتزامات أو الديون المستحقة على الدولة بعملة الدولة المقرضة أو

¹ - عبد القوي القباطي. قراءات في الاقتصاد الدولي. مجلة 26 سبتمبر. العدد: 1048. ص: 20.

بعملة أجنبية أخرى¹، و هذا هو الوضع المألوف في أسواق الائتمان الدولية، أما إذا كان الدين مقوما بالعملة الوطنية، فإن التخفيض لا يؤثر على حجمه لأنه سيسدّد بذات العملة.

ت- إن أثر تخفيض قيمة العملة يتعدى الصادرات و الواردات المنظورة (المادية) إلى الصادرات و الواردات غير المنظورة (غير المادية)، فعلى سبيل المثال ستتجه أنظار السائحين من الأجانب نحو الدولة التي خفضت قيمة عملتها، في الوقت الذي سوف يكون من الصعب على مواطني هذه الدولة السفر إلى الخارج بسبب ارتفاع التكاليف، وكذلك الحال بالنسبة لخدمات النقل و غيرها.

وعلى وجه العموم، فإن الاختلاف بين الأسعار المحلية و الأسعار الأجنبية قد يؤدي في النهاية إلى زيادة الصادرات المنظورة و غير المنظورة، و انخفاض الواردات المنظورة و غير المنظورة، و من ثم يتجه ميزان المدفوعات نحو التوازن².

إلا أن النظرية لا تكون موضع ترحيب في مجال التطبيق، و قد تعرضت هذه النظرية لبعض الانتقادات نجمل أهمها فيما يلي³:

- يرى أنصار عدم التخفيض أن مجرد اتخاذ الخطوة المشار إليها لا يؤدي إلى النتائج المتوقعة نظريا لأن التخفيض المبالغ فيه في سعر الصرف يكون ذا آثار تضخمية على المدى البعيد عن طريق زيادة أسعار المواد الوسيطة المستخدمة في السلع المنتجة محليا و المستوردة من الخارج، كما أن زيادة الطلب على السلع غير التجارية أو التي لا تصدر إلى الخارج سيؤدي بالضرورة إلى ارتفاع أسعارها و كلا الأمرين سيؤدي بالضرورة إلى ارتفاع الأجور، و من ثم فإن الآثار الأولية المترتبة على تخفيض قيمة العملة سوف تتلاشى تدريجيا. هذا إضافة إلى ما يشير إليه الواقع من محدودية الطلب على السلع المصدرة إلى الخارج على صعيد الدول النامية، كما أن المنتجين في هذه الدول يكونون غير قادرين على الإنتاج بنفس المستوى الكفيل بمنافسة الإنتاج الأجنبي في الأسواق الخارجية.

- يؤثر التخفيض على حركة رؤوس الأموال، فإذا ما توقع الجمهور تخفيض قيمة العملة الوطنية فقد يندفع إلى إخراج بعض ما بحوزته من رأس مال إلى الخارج تفاديا لنقص قيمته أو بحثا عن الأرباح و قد يحجم الأجانب عن تحويل بعض رؤوس أموالهم إلى الدول المخفّضة انتظارا لهذا التخفيض.

و كل ذلك يؤدي إلى نقص العملات الأجنبية لدى الدولة، مما قد ينعكس أثره على النتائج المرتقبة من التخفيض، ناهيك بطبيعة الحال عن أنه عندما يفقد الجمهور الثقة في عملته الوطنية، فقد يعمل على

¹ - زينب حسن عوض الله. العلاقات الاقتصادية الدولية. مرجع سابق. ص ص: 304-305.

² - أحمد مندور. مقدمة في الاقتصاد الدولي. الدار الجامعية. 1990. ص ص: 190-192.

³ - عبد القوي القباطي. مرجع سابق. ص: 20.

التخلص منها بشراء السلع المادية مما يؤدي إلى نقص الميل إلى السيولة و بالتالي زيادة سرعة تداول النقود مما يدفع بالأسعار إلى الارتفاع¹.

و من ناحية أخرى فإن أثر التخفيض سوف يكون عكسيا على الدول الأخرى، و على ذلك فإن أثر التخفيض على حجم كل من الصادرات و الواردات الناشئ عن تغير الأثمان يكون أضعف إذا أدخلنا في اعتبارنا الأثر العكسي الناشئ عن حركات الدخل في الخارج و الداخل، أما عن أثر التخفيض على مستوى الأثمان الداخلية، فتخفيض سعر الصرف يعني انخفاض ثمن السلعة المصدرة بنفس نسبة التخفيض ما لم يحدث ارتفاع عام في الأثمان الداخلية مما يتلاشى معه أثر التخفيض هذا. و الملاحظ عادة ميل الأسعار إلى الارتفاع مع انخفاض سعر العملة الوطنية، و ذلك لأسباب عديدة منها: ضعف ثقة الأفراد في العملة الوطنية، فضلا عن رفع نفقات المعيشة، لاسيما إذا كانت الدولة تعتمد على الواردات في السلع الضرورية أو كان إنتاج الصادرات غير مرن (هذا بالتحديد ما حدث في الجزائر عقب عملية التخفيض التي فرضها صندوق النقد الدولي على الجزائر إثر برنامج التعديل الهيكلي لإعادة جدولة ديون الجزائر).

و من هنا يمثل تخفيض سعر الصرف خطرا على قيمة العملة الوطنية في الخارج خاصة إذا ما تكرر استخدام الدولة لهذه الوسيلة سعيا وراء تحقيق التوازن الخارجي، و هكذا فالتخفيض لا يعتبر وسيلة آلية لتحسين ميزان المدفوعات، بل تتوقف الآثار النهائية له على عوامل عديدة متداخلة فالتخفيض إذ يمهّد لهذا التحسن، فإن الأثر النهائي له يتوقف على السياسة الاقتصادية اللاحقة للتخفيض².

ثالثا- الصرف المتعدد.

ما عاجلناه سلفا كان يفترض سعرا موحدًا للصرف، و كان دور جهاز الرقابة يتمثل في استلام متحصلات الدولة من الصرف الأجنبي، و تخصيصها للأغراض المختلفة على أساس هذا السعر الموحد و طبقا لأولويات معينة، و لكن في واقع الحال ليس بالضرورة أن يكون استلام و تخصيص الصرف الأجنبي على أساس سعر صرف موحد، بل قد تتعدد أسعار الصرف التي تشتري و تباع بها سلطات الرقابة على

¹ - أحمد مندور. مرجع سابق. ص: 192.

² - زينب حسن عوض الله. العلاقات الاقتصادية الدولية. مرجع سابق. ص: 305.

الصرف، على أساس اختلاف مصادر الصرف الأجنبي و الأغراض التي يستخدم لتمويلها¹ إذ تتحدد أسعار صرف مختلفة لكل فئة من الفئات العديدة من الواردات و الصادرات و تحويلات رؤوس الأموال². إن الدولة قد تلجأ إلى القيام بإجراءات تفضيلية بين البلدان، نتيجة لأن النقد الأجنبي يمكن تكييفه حسبما يراد تفضيل التبادل مع هذا البلد أو مع ذاك أو مناوئة له، و فضلا عن ذلك فإن فرض الرقابة على النقد يعطي السلطات العامة الوسيلة الفنية التي تمكنها من إدخال أسعار صرف تختلف باختلاف أنواع المنتجات التي تطبق عليها³.

1 - مفهوم سعر الصرف المتعدد:

يقصد بسعر الصرف المتعدد تحديد مستويين أو أكثر لسعر الصرف، يتلاءم كل منهما مع طبيعة النشاط الاقتصادي الذي يستعمل فيه، و يهدف هذا النظام إلى تشجيع بعض الأنشطة الاقتصادية و الحد من أنشطة أخرى⁴.

إن السلطات النقدية تستطيع ممارسة الرقابة على الصرف الأجنبي من خلال نظام الصرف المتعدد أي تحدد أسعار صرف متعددة لعملتها تنطوي على التفاضل أو المحاباة، كأن يكون هذا السعر مرتفع لطالبي العملة لغرض استيراد السلع الكمالية، و منخفض أو تشجيعي لغرض استيراد السلع الضرورية كالغذاء أو الدواء⁵. عموماً، قد يكون لعملة دولة ما سعر صرف واحد، و قد تأخذ بنظام تعدد أسعار الصرف، بمعنى أن يكون للوحدة من النقد الأجنبي عدد من الأسعار بالنسبة لعملة الارتباط ألا و هي العملة المحلية حيث يخصص كل سعر لتسوية نوعية معينة من المعاملات كما هو الحال عندما تأخذ الدولة ب:⁶

- سعر تفضيلي لصادرات معينة ترغب الدولة في تنشيطها.
 - سعر تفضيلي للواردات من السلع الإستراتيجية و الغذائية.
 - سعر صرف سياحي يطبق على النشاطات السياحية داخل الدولة بغية تنشيطها.
 - سعر صرف حسابي يطبق على المعاملات التجارية التي تتم بين دولتين.
- و عادة ما يكون أقل من السعر الحر للعملة المحلية.

¹ - كامل بكري. مرجع سابق. ص: 234.

² - أحمد مندور. مرجع سابق. ص: 144.

³ - أندريه كير يفليه. جزار قيات. أجهزة الاقتصاد الدولي. ترجمة: صليب بطرس - مؤسسة فرانكلين للطباعة و النشر - 1975. ص: 20.

⁴ - <http://www.al-jazirah.com.sa/2007jaz/jun/1/rj1.htm>

⁵ - فليح حسن فليح. العلاقات الاقتصادية الدولية. مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع. 2001. ص: 225.

⁶ - كمال الحمزاوي. مرجع سابق. ص: 23.

إن نظام سعر الصرف لا يختلف في جوهره على نظام الإعانة التمييزية (في حالة تعدد أسعار شراء الصرف الأجنبي) و الضريبة التمييزية (في حالة تعدد أسعار بيع الصرف الأجنبي). و هنا تستطيع سلطات الرقابة على الصرف استخدام هذا الأسلوب في تشجيع أنواع معينة من الصادرات و تقييد أنواع معينة من الواردات حسب الإمكانيات المتاحة من الأولى، و الأولويات التي تعطى للثانية¹.

2- أسباب تبني نظام الصرف المتعدد:

تلجأ العديد من الدول (خاصة النامية منها) إلى إتباع نظم تعدد أسعار الصرف للأسباب التالية:²

- يسعى نظام تعدد أسعار الصرف إلى تقليل قيمة الواردات و زيادة قيمة الصادرات بالعملات الأجنبية، و ذلك بغرض تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات حيث يحدد البنك المركزي أسعار صرف منخفضة لشراء العملات الأجنبية اللازمة لدفع قيمة الواردات الضرورية، بالمقارنة مع واردات السلع الكمالية أو الترفيهية و على جانب الصادرات يحدد البنك المركزي أسعار صرف مرتفعة.
- يكون لنظام أسعار الصرف المتعددة آثارا مماثلة للإعانات التمييزية للصادرات و الضرائب التمييزية على الواردات، فجميعها تلتقي في كونها تمثل نوعا من الضرائب و الإعانات المقنعة على فئات معينة من المدفوعات و المتحصلات في ميزان المدفوعات، فعن طريق تقديم أسعار مختلفة للعملة الأجنبية طبقا للطريقة التي تكتسب بها، و تقاضي أسعار مختلفة عن العملة الأجنبية طبقا للطريقة التي تستخدم بها فإن سلطات الرقابة على الصرف تستطيع في الواقع أن تفرض ضرائب أو أن تمنح إعانات مستترة و لا يخفى ما يتيح ذلك من قوة هائلة للتأثير على اتجاهات المعاملات الاقتصادية الخارجية للبلد، بما يسهم بصورة فعالة في القضاء على العجز و إعادة التوازن لميزان المدفوعات³.
- أما بالنسبة للتحويلات الرأسمالية للخارج، فيفرض البنك المركزي سعرا خاصا مرتفعا على أسعار الصرف الأخرى التي يباع على أساسها الصرف لكافة الأغراض خلاف المعاملات الخارجية، و لا تتحدد أسعار الصرف على أساس طبيعة السلع فقط، و لكن طبقا أيضا لمرونة الطلب على هذه السلع.

و من الجدير بالذكر أن ألمانيا هي أول دولة اتبعت نظام أسعار الصرف المتعددة في الثلاثينيات من القرن الماضي، ثم اتبعتها في الأربعينيات و الخمسينيات العديد من الدول، خاصة في أمريكا اللاتينية و قد عدلت معظم الدول عن هذا النظام تدريجيا للصعوبات و التعقيدات التي تواجه تطبيقه.

¹ - كامل بكري. مرجع سابق. ص: 234.

² - أحمد مندور. مرجع سابق. ص: 144.

³ - كامل بكري. الاقتصاد الدولي. مرجع سابق. ص: 239.

3- سعر الصرف الثنائي المبسط:

لتوضيح هذا النوع من سعر الصرف الثنائي أو المبسط، نفترض أن كافة العملات الأجنبية و لتكن جميعها في شكل دولارات، و التي يتحصل عليها المواطنون في الجزائر من الصادرات أو من أي مصدر آخر يجب أن يتم التنازل عنها لسلطات الرقابة على الصرف (البنوك المعتمدة من إدارة النقد) مقابل عملة جزائرية على أساس 50 ديناراً للدولار، نفترض أيضاً أنه بالنسبة لواردات السلع الضرورية و لتكن القمح مثلاً ترغب سلطات الرقابة على الصرف في بيع الدولارات للمستوردين على أساس نفس السعر، ولكن نفترض أنه بالنسبة لواردات السلع الكمالية وولتكن السيارات مثلاً ترغب سلطات الرقابة على الصرف في بيع الدولارات للمستوردين على أساس سعر صرف مرتفع قدره 60 ديناراً للدولار.

مثل هذا الترتيب في الحقيقة مساوٍ لفرض رسم قيمي على واردات السيارات قدره 20%. و في الأساس يمكن تحقيق نفس النتيجة إذا نفذت كافة مشتريات و مبيعات الدولارات بواسطة سلطات الرقابة على الصرف على أساس سعر صرف موحد للدولار قدره 50 ديناراً، بينما يفرض رسم قيمي على واردات السيارات قدره 20%. و في هذه الحالة فإن ما قيمته 4000 دولار مثلاً من السيارات سيكلف المستورد الجزائري 240000 دينار جزائري، منها 200000 دج تمثل تكلفة شراء الدولارات اللازمة على أساس 50 دج للدولار، و 40000 دج تمثل رسوم الاستيراد بواقع 20% على ما قيمته 200000 دج من واردات السيارات، و لكن 240000 دج هي تكلفة شراء 4000 دولار على أساس سعر صرف قدره 60 دج للدولار، حتى إن ثمننا للدولار على أساس هذا السعر تتقاضاه سلطات الرقابة على الصرف لهذا الغرض يكون مساوياً لسعر صرف أجنبي قدره 50 دج للدولار ممتزجاً برسم قيمي على الواردات قدره 20%. ففي إحدى الحالات ستحصل السلطات الجزائرية على إيراد من رسوم الاستيراد، و في الحالة الأخرى على إيراد من بيع الدولارات على أساس 60 دج للدولار و التي حصلت عليها من المواطنين على أساس 50 دج للدولار.

هذا النظام قد يمتزج باستمرار سلطات الرقابة على الصرف في تخصيص العرض المتاح من العملات الأجنبية بين مختلف المستوردين المحليين أو أنه قد يستخدم كبديل كامل لعملية تخصيص الصرف الأجنبي، فسلطات الرقابة على الصرف و قد دفعت 50 دج مقابل كل دولار تسلّمه المواطنون عن الصادرات، قد تسمح عندئذ لجميع المستوردين الذين يرغبون في استيراد القمح بأن يحصلوا على كل الدولارات التي يطلبونها لهذا الغرض على أساس 50 دج للدولار. و قد لا تزال هناك بقية من الدولارات تبيعها سلطات الرقابة على الصرف عندئذ لأولئك المواطنين الذين يرغبون في استيراد سيارات من الخارج على أساس سعر صرف مرتفع بدرجة كافية لمساواة الطلب على الدولارات بالعرض من الدولارات المتبقية، و إذا تصادف و كان الطلب

على الدولارات لتمويل واردات السيارات مساويا للعرض المتبقي من الدولارات عند سعر صرف قدره 60 دج للدولار فإن هذا السعر المساوي لرسم قيمي على الواردات قدره 20% يستخدم تماما لتصفية السوق و لن يكون هناك تحديد كمي على كمية القمح أو على كمية السيارات التي قد يستوردها أي مستورد و لا على كمية الدولارات التي قد يحصل عليها أي مستورد(إذا كان راغبا في دفع الثمن) لاستيراد القمح أو السيارات.

إن الأمر لن يعدو أكثر من أنه كما لو كان قد فرض رسم على استيراد السيارات كما لو كان هذا الرسم قد كُيِّفَ بالتدريج إلى أعلى حتى بلغ ذلك المستوى (بالتحديد 20%) الذي تصادف أن قيّد الطلب المحلي على واردات السيارات عنده إلى الحد اللازم لموازنة ميزان المدفوعات.

4- سعر الصرف المتعدد:

لقد اعتبرنا فيما سبق الحالة مبسطة جدا، حيث تتم كافة المعاملات في الصرف الأجنبي على أساس 50 دج للدولار، فيما عدا حالة الدولارات اللازمة لاستيراد فئة واحدة من السلع (السيارات) تقاضت سلطات الرقابة على الصرف 60 دج للدولار، و قد رأينا أن هذا مساوٍ لفرض ضريبة على واردات السيارات.

و لكن سلطات الرقابة على الصرف قد تتنازل عن الربح الذي تحصل عليه من بيع الدولارات بسعر مرتفع لمستوردي السيارات عن طريق إعطاء سعر أفضل بالدينارات التي يعرضها عليها المصدرون. لنفترض أن سلطات الرقابة على الصرف تبيع الدولارات على أساس 50 دج للدولار لتمويل واردات القمح، و على أساس 60 دج للدولار لتمويل واردات السيارات، و لكنها تشتري الدولارات من المصدرين على أساس 55 دج للدولار، فإذا كانت قيمة واردات القمح مساوية بالدينارات لقيمة واردات السيارات، فإن تدفق الدولارات إلى إدارة الرقابة على الصرف على أساس 55 دج للدولار سيُمَوَّل بالضبط بيع نصف هذه الدولارات (لمستوردي القمح) على أساس 50 دج للدولار، و النصف الآخر لمستوردي السيارات على أساس 60 دج للدولار، هذا النظام سيكون مساويا للاحتفاظ بسعر الصرف الأجنبي عند 50 دج للدولار ممتزجا برسم قيمي على واردات السيارات قدره 20% و الذي استُخدم لإيراد المحقق منه لدفع إعانة تصدير بمعدل 9% لكافة الصادرات.¹

¹ الصادرات الوطنية التي تبلغ قيمتها 5000 دج مثلا ستكلفه المستورد الأجنبي 100 دولار على أساس 50 دج للدولار و بدون إعانة، و تغيير الصرف الأجنبي إلى 55 دج للدولار سيخفض التكلفة بالنسبة للمستورد الأجنبي بمقدار 9 دولارات من 100 دولار إلى 91 دولار. هذا مساوٍ لإعانة قدرها 9 دولارات عن سعر تكلفة قدره 100 دولار، أي إعانة بنسبة 9% تقريبا.

ليس هناك سبب كافٍ يدعو سلطات الرقابة على الصرف لأن ترغب في إعانة كافة الصادرات بمعدل متساوٍ، فقد ترغب في خفض الثمن بالعملة الأجنبية بالنسبة لتلك الصادرات التي يكون الطلب عليها في الخارج كبير المرونة (حتى إن انخفاضاً بسيطاً في الثمن يسبب زيادة كبيرة في الكمية المصدرة) و بالتالي في حصيلة الصرف الأجنبي و في عدم خفض الثمن بالعملة الأجنبية، بل و حتى رفعه بالنسبة لتلك الصادرات التي يكون الطلب عليها في الخارج قليل المرونة (حتى إن ارتفاعاً جوهرياً في الثمن يسبب نقصاً بسيطاً في الكمية المصدرة مع النتيجة بأن مجموع المتحصلات من هذه الصادرات سيرتفع عندما يزداد ثمنها)، و لمقابلة هذا الموقف قد تقدّر سلطات الرقابة على الصرف أسعاراً مختلفة عن للعملة الأجنبية التي يتم التنازل عنها طبقاً للطريقة التي اكتسبت بها.

و هكذا، لنفرض أن الصادرات مثلاً تتكون من أرز (الذي يعتبر الطلب عليه في الخارج غير مرن) و ثلاثجات (التي يعتبر الطلب عليها في الخارج مرناً). فقد تتبع سلطات الرقابة على الصرف دولارات على أساس 50 دج للدولار لاستيراد القمح، وعلى أساس 60 دج للدولار لاستيراد السيارات (المساوي لفرض رسم استيرادي قيمى بمعدل 20%) و تشتري دولارات على أساس 45 دج للدولار من مصدري الأرز المساوي لفرض ضريبة تصدير قيمية مقدارها 10%)، و تشتري الدولارات على أساس 55 دج للدولار من مصدري الثلاثجات (المساوي لتقديم إعانة تصديرية مقدارها 9%).

من الواضح أن هناك مدى لا يمكن حصره من التوفيقات من رسوم الاستيراد، و إعانات التصدير يمكن ترتيبه عن طريق مثل هذه الأسعار المتعددة للصرف، و إذا رتبت هكذا بحيث تسبب نقصاً في قيمة الواردات بالعملة الأجنبية و زيادة قيمة الصادرات بالعملة الأجنبية، و يمثل ذلك النطاق بحيث تزيل العجز في ميزان المدفوعات بدون أي تحديد كمي للواردات، عندئذ يكون قد أمكن إعادة التوازن لميزان المدفوعات بدون أي تحديد كمي للواردات و إذا رتبت المعدلات المطلقة للرسوم والإعانات بحيث أن جملة تكاليف الإعانات تساوي بالضبط جملة الإيرادات من الرسوم فإنه لن يكون للترتيب أي عيب صافي على الميزانية.

هذه هي في الأساس طبيعة نظام الصرف المتعدد، و مع ذلك هناك طرق كثيرة لإدارة مثل هذا النظام فقد يكون النظام من النوع المذكور آنفاً، حيث تحتكر سلطات الرقابة على الصرف كافة المعاملات على الصرف الأجنبي، و لكن تضع أسعاراً مختلفة تباع على أساسها العملة الأجنبية للاستعمالات المختلفة، و أسعاراً مختلفة تشتري على أساسها العملة المكتسبة من المصادر المختلفة و قد يدار النظام بطريقة أخرى، من ذلك مثلاً أن يسمح لجميع المصدرين ببيع نسبة معينة من حصيلة صادراتهم بالعملة الأجنبية في سوق حرة للصرف الأجنبي، أو أن يسمح لمصدري منتجات معينة بأن يفعلوا ذلك، و بالمثل قد يمكن لمستوردي منتجات معينة (الضروريات مثلاً) من شراء العملة الأجنبية بالسعر الرسمي من سلطات الرقابة على

الصرف، بينما يسمح للآخرين الذين يرغبون في الحصول على عملات بغرض أن يحصلوا على ما يريدون من سوق الصرف الحرة.

5- تقييم نظام الصرف المتعدد:

مما سبق يتضح أن جميع الأشكال المختلفة لنظام أسعار الصرف المتعددة تلتقي في كونها تمثل نوعا من الضرائب و الإعانات المقنعة على فئات معينة من المدفوعات و المتحصلات في ميزان المدفوعات، فعن طريق تقديم أسعار مختلفة للعملة الأجنبية طبقا للطريقة التي تكتسب بها أو تقاضي أسعار مختلفة عن العملة الأجنبية طبقا للطريقة التي تستخدم بها، فإن سلطات الرقابة على الصرف تستطيع في الواقع أن تفرض ضرائب، و أن تمنح إعانات مستترة، و لا يخفى ما يتيح ذلك من قوة هائلة في التأثير على اتجاهات المعاملات الاقتصادية الخارجية للبلد، بما يسهم بصورة فعالة في القضاء على العجز و إعادة التوازن لميزان المدفوعات.

لكن لا يفوتنا أن نذكر أن لنظام تعدد أسعار الصرف بعض الآثار الجانبية غير المرغوب فيها، فمما لا شك فيه أن تصعيب الاستيراد و تشجيع التصدير باستخدام هذا النظام، سيساعد على إزالة العجز في ميزان المدفوعات، و لكن في مقابل ذلك هناك العديد من المساوئ التي ينطوي عليها استخدام أسعار صرف متعددة، منها:

- ظهور السوق الموازي لسعر الصرف، نتيجة احتكار البنك المركزي لعمليات بيع و شراء العملات الأجنبية و القيود التي تنظم ذلك، حيث يؤدي هذا إلى ظهور طرق ملتوية للحصول على العملات الصعبة، ناهيك عما إذا عجز البنك عن تلبية كل الطلبات على العملات الصعبة¹.
- هناك الاستخدام غير الكفء للموارد الناتجة عن التوفيق بين الضرائب و الإعانات التي تتضمنها أسعار الصرف المتعددة، فأسعار الصرف غير الموافقة التي يسمح بها للواردات الكمالية لا شك أنها ستثبط استيراد هذه السلع، و مع ذلك فهذه الأسعار نفسها تقدم حماية للصناعة المحلية، ومن ثم تشجيع رأس المال الوطني النادر في إنتاج سلع كمالية بديلة إذا لم يصاحب هذا النظام قيود على الاستثمار في هذه المجالات.
- و من الناحية الأخرى يترتب على أسعار الصرف الموافقة التي يسمح بها للواردات الضرورية تثبيط إنتاج هذه السلع محليا، خاصة إذا بُلغ في منح إعانة مقنعة عن طريق أسعار الصرف المنخفضة لاستيراد واردات مثل هذه السلع. فبينما سيضمن هذا إتاحة هذه السلع بخص، إلا أن هذا يعني في نفس الوقت أن هناك حافزا قليلا لإنتاج مثل هذه السلع محليا. و تزيد حدة الأثر الضار لمثل هذه الأسعار المنخفضة للصرف، إذا طبقت - كما هو الحال دائما- على واردات المواد الغذائية فرخص المواد لغذائية الناتج عن ذلك يخفض

¹ - جيوري محمد. أنظمة أسعار الصرف و النمو الاقتصادي. مرجع سابق. ص: 54.

معدل التنمية في القطاع الزراعي، حيث أن المداخل عادة ما تكون منخفضة، و هذا ما سيشتجع على ترك الزراعة و الإسراع بالهجرة إلى المدن مما يؤثر على الإنتاج الزراعي.

فعلى سبيل المثال أضر السماح بواردات المواد الغذائية الضرورية في "شيلي" بأسعار صرف منخفضة على الزراعة الشيلية ضررا بليغا، فبعد أن كانت "شيلي" مصدرة صافية للمنتجات الزراعية في الثلاثينيات أصبحت أواخر الأربعينيات مستوردة صافية. و لا يقتصر الأمر على "شيلي" وحدها بل ينطبق أيضا على "بيرو" و "الإكوادور" (و بدون شك على دول أخرى كثيرة) تلك التي عانت زراعتها انكماشاً خطيرا بعد الحرب العالمية الثانية بسبب أسعار الصرف المنخفضة على مواد غذائية معينة. فقبل أن تدخل "بيرو" نظام أسعار الصرف المتعدد كان الإنتاج المحلي من اللحوم كافيا لمقابلة الاستهلاك المحلي، و مع السماح باستيراد اللحوم على أساس سعر الصرف الرسمي (المخفّض) انخفض الإنتاج المحلي إلى أقل من نصف مجموع الاستهلاك المحلي و لإكوادور تجربة ماثلة مع دقيق القمح.

- هناك أيضا الصعوبة البالغة في إدارة هذا النظام، فأولا لفرض أسعار الصرف المتعددة يجب تطبيق رقابة صارمة على الصرف لتصنيف الأنواع المختلفة من المعاملات، فالرقابة عل الصرف يجب أن تستخدم لإجبار مصدري بعض السلع على بيع الصرف الأجنبي الذي يحصلون عليه على أساس سعر منخفض بالعملة الوطنية، ومن الواضح أنه ستكون هناك محاولات قوية للتهرب من مثل هذه الرقابة و ثانيا سيكون هناك بالإضافة إلى هذا التهرب قوى ضغط متنوعة على السلطات النقدية لاكتساب مزايا نسبية أفضل فيما يتعلق بأسعار الصرف، فإذا كان بعض المصدرين يسلمون 60 دج عن كل دولار يبيعونه لإدارة الرقابة على الصرف، بينما يتسلم آخرون 80 دج، فستبذل المجموعة الأولى كل جهودها للحصول على معاملة مساوية و قد تبذل في هذا وقتا أكثر مما تبذله، لاتخاذ خطوات لتحسين كفاية الإنتاج، أو لزيادة المبيعات.

- هناك ردود الفعل المضادة من جانب الدول المضارة من تطبيق هذا النظام، الأمر الذي يلغي جزءا كبيرا من آثاره، فعلى سبيل المثال، قد يحقق منح سعر صرف موافق لصادرات غزل القطن غرضه و يتمخض عن تنشيط صادرات الغزل، و مع ذلك، فقد يضر هذا بمصدري الغزل في الدول المنافسة فيدفع هذا حكومات هذه الدول إلى التأثير بشكل أو بآخر مما قد يدفعها إلى اتخاذ إجراءات معاكسة¹.

¹ - كامل بكري. ص ص: 239-242.

المحور السابع: تطور نظام الصرف في الجزائر

عرف نظام الصرف بالجزائر تطورات عدة ارتبطت بالوضعية الاقتصادية والمالية الوطنية من ناحية وبالتطورات التي عرفها النظام النقدي الدولي من ناحية أخرى. فنظام صرف الدينار كان يعتبر انعكاسا لتفاعل التغيرات النقدية والمالية العالمية مع طبيعة المرحلة الاقتصادية التي تمر بها الجزائر. لهذا يمكن تقسيم أهم محطات تطور نظام الصرف في الجزائر إلى المراحل التالية:

أولا- التسعير الثابت للدينار الجزائري، ويضم المرحلتين التاليتين:

✓ المرحلة الأولى (1964 – 1973): مرحلة الربط الأحادي.

✓ المرحلة الثانية (1974 – 1986): الربط المتعدد.

ثانيا- التسعير الحركي للدينار الجزائري، ويضم المراحل التالية:

✓ المرحلة الثالثة (1987 – 1991): الانزلاق التدريجي.

✓ المرحلة الرابعة (1992 – 1994): التخفيض الصريح.

✓ المرحلة الخامسة (1994 / 10/01 – 1995): نظام جلسات التثبيت.

✓ المرحلة السادسة (1996/01/02 إلى يومنا هذا): نظام الصرف المدار.

أولا- التسعير الثابت للدينار الجزائري:

عرفت فترة التسعير الثابت للدينار الجزائري مرحلتين أساسيتين، هما:

1- مرحلة الربط الأحادي (1964 – 1973):

يمكن التأريخ لبداية هذه المرحلة منذ إنشاء عملة وطنية مستقلة ذات سيادة للجزائر، وهي الدينار الجزائري بتاريخ 10 أبريل 1964، بقيمة تساوي 0.18 غرام من الذهب مساوية بذلك قيمة الفرنك الفرنسي، وكان آنذاك عملة غير قابلة للتحويل*.

لقد تميزت هذه المرحلة على الصعيد الدولي باستقرار في النظام النقدي الدولي المنبثق عن مؤتمر "بريتن وودز"، فموجب هذه الاتفاقية تلتزم جميع الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي بتثبيت قيمة عملاتها مقابل الذهب وكذا مقابل الدولار الأمريكي، وهو ما يضمن استقرار أسعار الصرف ويمنع التقلبات الحادة. وبالجزائر باعتبارها عضو في صندوق النقد الدولي منذ عام 1963 فقد أعطت قيمة للدينار مساوية لـ 0.18 غرام من الذهب، ليتساوى ويرتبط بذلك الدينار الجزائري الوليد مع الفرنك الفرنسي. تعتبر العلاقة التاريخية الاستعمارية التي تربط جزائر بفرنسا أحد أهم أسباب ربط العملة الوطنية آنذاك بالعملة الفرنسية.

*: يقصد بعدم القابلية للتحويل، عدم قدرة الأفراد على طلب العملة الأجنبية من السلطات النقدية أو من بنوكها (البنك المركزي والبنوك التجارية) في الجزائر مقابل تقديمهم للدينار، وذلك بسبب التقييم الإداري للدينار الذي كان بعيدا عن قيمته الاقتصادية الحقيقية.

لقد ساعد استقرار أسعار الصرف الدولية على استقرار نظام الصرف في الجزائر، ليتم الإعلان خلال هذه الفترة عن إطلاق المخطط التنموي الأول (1967 – 1969).

بعد الأحداث التي أعقبت أحداث عام 1968 بفرنسا عرض البنك المركزي الفرنسي لهجومات مضاربة حادة اضطرت به إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي وهذا بعد استعماله لاحتياطاته لمدة طويلة قصد الحفاظ على تكافؤ العملة الفرنسية، لتنتقل القيمة الرسمية الجديدة للفرنك بعد التخفيض شهر أوت 1969 من 4.93 فرنكا لكل دولار أمريكي إلى 5.55 فرنك مقابل الدولار.

إن الدينار ورغم بقائه مرتبطا بالفرنك بعد سنة 1969 إلا أنه لم يتبعه في الانخفاض، إذ باتت عملته التكافؤ الجديدة بين العملتين المحلية والفرنسية تساوي 1.25 فرنكا لكل دينار جزائري أي 0.88 دينار مقابل كل فرنك، وهذا طيلة الفترة الممتدة من 1969 إلى 1973¹.

إن بقاء الدينار دون انخفاض مقابل الفرنك رغم بقاء الربط لم يكن يعكس متانة الاقتصاد الوطني مقابل نظيره الفرنك، وإنما يعكس طبيعة التحديد الإداري لتسعير الدينار وهو ما كان منفصلا تماما عن الواقع الاقتصادي، والدليل على ذلك هو عدم قابلية للتحويل إلى عملات أخرى.

كما يمكن تفسير حفاظ الدينار على قيمته رغم أنه بقي مرتبطا بالفرنك، إلى تزامن فترة ضعف الفرنك بانطلاق المخطط الثلاثي الأول (1967 – 1969)، الأمر الذي كان يتطلب استقرار سعر الصرف من أجل تطمين المؤسسات الوطنية الناشئة آنذاك وحمايتها من تقلبات أسعار الصرف ومن ارتفاع فاتورة الاستيراد التي كانت موجة لخدمة المخططات التنموية.

إن تزعزع نظام "بريتن وودز" عام 1971 بعد إيقاف قابلية تحويل الدولار الأمريكي إلى ذهب عام 1971، وانحياره تماما بحلول عام 1973 بعد تحول اقتصاديات الدول الكبرى إلى تعويم عملاتها لتصبح خاضعة لقوى العرض والطلب في سوق الصرف العالمي. إن هذه التحولات جعلت الدينار الجزائري عرضة للتقلبات التي تطرأ على عملة الربط (الفرنك الفرنسي). وبما أن الجزائر كونه اقتصاديا في طور النشوء فإنها تفتقد إلى المرونة الكافية لاستيعاب انعكاسات أي صدمة قد تحدث في سوق الصرف على عكس الاقتصاديات الكبرى التي تستطيع التكيف مع نظام الصرف الحر، فإن ذلك جعل الجزائر تتحول إلى نظام صرف أكثر استقرارا من نظام الربط الأحادي.

¹ - لمزيد من الإطلاع، أنظر:

محمود حميدات. مدخل للتحليل النقدي. يوان المطبوعات الجامعية. الطبعة الرابعة. الجزائر. 2014. ص ص: 155 – 156.

2- مرحلة الربط المتعدد (1974 - 1986):

لقد بات مستحيلا الحفاظ على استقرار صرف الدينار في ظل أنظمة الصرف المعمومة منذ سنة 1973 إذا ما بقي مربوطا بعملة واحدة، وهذا ما جعل السلطات النقدية تتحول إلى ربط الدينار الجزائري بسلة من العملات. لقد مثلت هذه السلة عملات أهم الشركات التجارية للجزائر آنذاك، إذ كانت متكونة من أربعة عشر عملة* يتقدمها الدولار الأمريكي باعتباره عملة وسيطة بين الدينار وباقي العملات المكونة للسلة عن طريق التسعير المتقاطع، إذ تسمح تسعيرته على مستوى سوق صرف باريس بتسعير بقية العملات المكونة للسلة مقابل الدينار. وإذ يعطى لكل عملة داخل السلة وزن معين بحسب مساهمتها في التجارة الخارجية للجزائر من ناحية الصادرات والواردات.

إن نظام الربط بسلة عملات يجعل الدينار في مأمن من التقلبات التي قد تطرأ على أسعار الصرف الثنائية، فنظام السلة يعمل على التخفيف من حدة التغيرات في أسعار الصرف الثنائية فارتفاع عملة ما يقابله انخفاض أخرى، وهذا ما يضمن استقرار سلة الربط.

تغير نظام تسعير الدينار الجزائري عشية انطلاق المخطط الرباعي الثاني (1974 - 1977) وقد سعى هذا النظام الجديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج:¹

- توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة للدينار تفوق قيمته الحقيقية، وهذا بغرض تخفيف عبء تكلفة التجهيزات والمواد الأولية ومختلف المدخلات المستوردة على هذه المؤسسات الناشئة.
- السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤاتها على المدى الطويل، دون أن تتعرض لتغيرات عنيفة (انخفاض) لسعر الصرف، وهذا عن طريق استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري.

*: الدولار الأمريكي، الشلنغ النمساوي، الفرنك البلجيكي، الفرنك الفرنسي، الفرنك السويسري، الكورون الدنماركي، الكورون السويدي، الكورون النرويجي، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الفلورين الهولندي، الجنيه الاسترليني، البيسطة الأسبانية والدولار الكندي.

¹ - محمود حميدات. مرجع سابق. ص: 158.

ثانيا- التسعير الحركي للدينار الجزائري:

بحلول عام 1986 عرفت الجزائر صدمة خارجية مزدوجة، تمثلت في انخفاض حاد في أسعار البترول المكون الأساسي لصادرات الجزائر، إذ تراجعت الأسعار من 27 دولار عام 1985 إلى 13 دولار عام 1986، متزامنة مع تخفيض سعر صرف الدولار تجاه باقي العملات الرئيسية بموجب اتفاقية "بلازا"*. أدى ذلك إلى تراجع إيرادات الجزائر من ناحية وكذا ارتفاع فاتورة الواردات من جهة أخرى على اعتبار أن الدولار المنخفض يمثل عملة التصدير وباقي العملات المرتفعة تمثل عملة الاستيراد.

كشفت سنة 1986 أن انعكاسات هذه الأزمة ليست مرحلية، فقد بات واضحا أن الاقتصاد الجزائري يعاني من مشكلة هيكلية، تستدعي مراجعة جذرية لطبيعة النمط التنموي المتبع تقتضي التحول من نمط التخطيط المركزي إلى اقتصاد تحكمه قوى السوق.

أدت العقيدة الاقتصادية الجديدة إلى تحول نظام الصرف في الجزائر من نظام صرف ثابت إلى تسعير حركي يقتضي التحرير التدريجي في سبيل بلوغ القيمة السوقية الحقيقية للدينار الجزائري. وقد عرفت نظام الصرف في هذه الحقبة أربعة مراحل هامة.

1- مرحلة الانزلاق التدريجي (1987-1991):

يقصد بالانزلاق التدريجي تخفيض قيمة الدينار تدريجيا عن طريق انزلاقه من قيمته الإدارية المرتفعة إلى قيمته السوقية الحقيقية المنخفضة، بهدف تهيئته ليكون عملة قابلة للتحويل وفق ما يقتضيه اقتصاد السوق. أدت أزمة 1986 إلى ارتفاع المديونية الخارجية التي قفزت من 19.8 مليار دولار عام 1985 إلى 27.8 مليار دولار عام 1987، وقد تزامن ذلك مع تراجع احتياطات الصرف الرسمية للجزائر جراء تراجع حصيللة الصادرات، إذ بلغت 0.8 مليار دولار فقط عام 1990، وهي الأمور التي حتمت على الجزائر مراجعة عقيدتها الاقتصادية المنتهجة منذ الاستقلال، خاصة بعد أن لجأت إلى مساعدة الهيئات الدولية. لهذا تم تخفيض الدينار بغية إبعاده إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة.

لقد عرف الدينار الجزائري خلال هذه المرحلة انخفاضا تدريجيا، فبعد أن كان 01 دولار يساوي 4.93 دينار نهاية 1987، وهي بداية مرحلة الانزلاق، بلغ خلال الستة أشهر الممتدة من مارس 1991 إلى ديسمبر من نفس السنة 17.76 دينار لكل دولار واحد، وهي نهاية مرحلة الانزلاق التدريجي.

*: اتفاقية "بلازا" نسبة إلى الفندق الذي تمت فيه الاتفاقية في نيويورك في 22 سبتمبر 1985، وهو عبارة عن اجتماع ضم خبراء الدول بهدف تخفيض قيمة الدولار أمام الين الياباني والمارك الألماني لتقليص ميزان التبادل التجاري في محاول لزيادة حجم الصادرات الأمريكية وللمساعدة الاقتصاد الأمريكي على العودة بعد الركود الذي أصابه في بداية الثمانينيات.

الجدول رقم (04): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال مرحلة الانزلاق التدريجي (1987- ديسمبر 1991):

التعليق	صرف الدينار مقابل دولار واحد	تاريخ عملية الانزلاق
بداية عملية الانزلاق	4.93	نهاية 1987
مواصلة سياسة الانزلاق	8.03	نهاية 1989
تسريع عملية الانزلاق تماشيا مع الإصلاحات	12.11	نهاية 1990
	15.88	نهاية جانفي 1991
استقرار لمدة 06 أشهر	17.76	من مارس إلى ديسمبر 1991

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- نعمان السعيد. مرجع سابق. ص: 239.

- محمود حميدات. مرجع سابق. ص: 161.

يتضح من خلال الجدول رقم (04) أن السلطات النقدية تدرجت في استهداف السعر الحقيقي للدينار الجزائري ما بين 1987 إلى 1989، لتبدأ الوتيرة بالتسارع مع حلول عام 1990، وهي السنة التي أعقبت اتفاق الاستعداد الائتماني الأول الذي كان عام 1989، واستمرت عملية التسارع إلى غاية ديسمبر 1991، وهي نفسها سنة اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني الذي كان بتاريخ 03 جوان 1991. هدفت الجزائر من وراء سياسة الانزلاق التدريجي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

- التمهيد لمرحلة تحرير الدينار الجزائري للوصول به إلى سعره السوقي عند مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة.

- جعل الدينار عملة قابلة للتحويل لدى المؤسسات الاقتصادية التي تنشط في مجال التجارة الخارجية خاصة الاستيراد، فمع تحرير قطاع التجارة الخارجية بات على السلطات النقدية توفير العملة الصعبة للشركات المستوردة في إطار الموازنات بالعملة الصعبة، والقاضي بمنح المؤسسات حرية الاستيراد والتصدير وحتى الاقتراض من الخارج مع مراعاة مدى توفر العملة وحاجة كل مؤسسة إليها. إذ أنه من غير المنطقي أن تتنازل السلطات النقدية عن دولار واحد مقابل 04 دنانير مثلا (السعر السائد قبل التخفيض)، فهذا سعر إداري وليس سوقي.

- جعل الدينار عملة قابلة للتحويل لدى الأفراد لأغراض السياحة، العلاج، الدراسة...

- تقليص الفجوة بين السوقين الرسمي والموازي للصرف، إذا طالما عكس السعر الموازي حقيقة الدينار فتخفيض قيمة الدينار سيساعد على امتصاص جزء من العملة الصعبة المتداولة في السوق الموازية والباحثة عن الفرق في سعر الصرف بين السوقين. فكلما تقلص الفارق بين السوقين الموازي والرسمي كلما لجأ المتعاملون إلى إيداع موجوداتهم من العملة الصعبة لدى الجهاز المصرفي لتمييزه بالأمان، وهو ما يزيد في موجودات الصرف الأجنبي ويقلص السوق الموازي.

- الاستجابة لتوصيات صندوق النقد الدولي بهدف الحصول على المساعدات الائتمانية قصيرة الأجل نظرا لأن مداخيل الجزائر السنوية لم تكن كافية لتغطية فاتورة الواردات وخدمة الدين الخارجي في آن واحد.

2- قابلية تحويل الدينار الجزائري:

أ - مفهوم قابلية تحويل الدينار (تحويلية الدينار):

نقصد بقابلية تحويل الدينار إمكانية تحويل المتعاملين الاقتصاديين وكذا الأفراد من تحويل ما لديهم من عملة محلية (دينار) إلى عملات صعبة بحسب طلبهم وحاجتهم إلى ذلك، إذ تتعهد السلطات النقدية أو من ينوب عنها (البنك المركزي أو البنوك التجارية) بتوفير العملات الصعبة للطلابين كما أن السلطات النقدية تقبل بتحويل موجودات المتعاملين الاقتصاديين والأفراد من الصعبة إلى دينار في حال طلبهم.

إن التحدي الأكبر كان ولا يزال يتمثل في توفير القدر الكافي من العملة الصعبة، على اعتبار أن مصدرها واحد وهو قطاع المحروقات، في حين أن أوجه استعمالها كثيرة ومتعددة، وهذا ما يحدث اختلالا بين عرض الدينار والطلب عليه في السوق. إن التحرير الكامل للدينار وقابلية التحويل معناه اختيار قيمة الدينار الجزائري بسبب أن عرضه سيفوق الطلب عليه. والسبب في ذلك يعود إلى الحاجة الكبيرة من العملات الصعبة لتغطية فاتورة الواردات الكبيرة أو للاستفادة من خدمات الدراسة، العلاج والسياحة بالخارج... وكلها عمليات تستلزم عرض الدينار الجزائري والطلب على العملة الصعبة.

بل حتى الأفراد والأسر ممن ليست لديهم تعاملات اقتصادية سيفضلون في هذه الحالة تحويل موجوداتهم من الدينار إلى عملة صعبة (خاصة الأورو والدولار)، بسبب قدرة هذه الأخيرة على لعب دور النقود كمخزن للقيمة، أي أنها لا تفقد قيمته مع مرور الوقت، وهذا ما يجعلها سلعة هروبية يهرب إليها الأفراد والعائلات وكل المتعاملين من أجل حماية مدخراتهم من التآكل وهذا ما لا تستطيع أن توفره العملة الوطنية (الدينار). إن هذا السبب هو ما يفسر الإقبال المتزايد على السوق السوداء في الجزائر رغم ارتفاع العملة الصعبة فيها حتى باتت سوقا منظما مكتمل الأركان يوازي السوق الرسمي للصرف. تزيد هذه الحقيقة التي بات يعيها المواطن والمتعامل الاقتصادي على حد سواء جيدا إلى مزيد من فقد الثقة بالدينار الجزائري وتراجع أمام العملات الأجنبية.

من هنا وعندما نتكلم عن قابلية الدينار للتحويل، إنما نتكلم عن التحويل الجزئي والمشروط، أي السلطات النقدية تسمح بتحويل الدنانير التي بحوزة المتعاملين الاقتصاديين والأفراد وفق جملة من الضوابط والشروط وبكميات معينة.

ب- تحرير الدينار وإطلاق التحويلية:

مع بداية تحرير قطاع التجارة الخارجية عام 1991 تم الشروع في تطبيق قابلية تحويل الدينار بشكل جزئي ومشروط بالنسبة لتمويل الواردات وكذا حيازة العملة الصعبة بالنسبة للمستوردين، وحتى بالنسبة للأفراد فيما يتعلق بالدراسة والعلاج وحتى السياحة بالخارج. لقد أتت هذه الخطوات متدرجة فالبدائية كانت بقطاع التجارة الخارجية عام 1991، وبعدها قابلية التحويل بالنسبة لخدمات الدراسة والعلاج عام 1995، وأخيرا قابلية التحويل بالنسبة للرحلات السياحية عام 1997. تجدر الإشارة إلى أن عملية تحويل الدينار إلى عملات أجنبية للأغراض المذكورة لم تكن مطلقة، بل كانت محدودة ومقيدة بشروط، كما سنبين.

بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية التي تنشط في مجال التجارة الخارجية خاصة الاستيراد، ومع تحرير قطاع التجارة الخارجية بات على السلطات النقدية توفير العملة الصعبة للشركات المستوردة في إطار الموازنات بالعملة الصعبة، والقاضي بمنح المؤسسات حرية الاستيراد والتصدير وحتى الاقتراض من الخارج مع مراعاة مدى توفر العملة وحاجة كل مؤسسة إليها.

أما في مجال التصدير تتمثل هذه الصيغة في قابلية التحويل الجزئي للدينار بالنسبة للإيرادات المتأتية من الصادرات من غير المحروقات والمواد المعدنية، ويتمثل الهدف الرئيسي من هذا الإجراء في تشجيع الصادرات من غير المحروقات والمواد المعدنية الأخرى، وبالتالي منح المصدرين حق الحيازة والتصرف في كل إيراداتهم من هذه الصادرات أو جزء منها على شكل عملات صعبة.

تتراوح النسب التي يحتفظ بها المصدرون من إيراداتهم بالعملات الصعبة بين 10% و 100% وفقا لطبيعة السلعة أو الخدمة موضوع التصدير.

على هذا الأساس، يحتفظ مصدرها المنتجات الصناعية بنسبة 100% من إيراداتهم بالعملة الصعبة بينما يحتفظ مصدرها المنتجات الزراعية والصيد البحري بنسبة 50 %، وتنخفض هذه النسبة إلى 20 % بالنسبة للخدمات السياحية ومختلف الأنشطة المتعلقة بصناعة الخمر، و 10 % فقط للخدمات المصرفية والتأمين والنقل.

ترصد المبالغ التي يستفيد منها المصدرون في حسابات بالعملات الصعبة مفتوحة لدى البنوك التجارية ويتم التعامل بهذه الحسابات بكل حرية، كما يمكن إيداع العملات الصعبة على شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل لدى البنوك التجارية.

أتبعت هذه الخطوة بسلسلة من التعليمات التنظيمية التي وسعت مجال تحويلية الدينار. بحيث أدخلت في جوان 1995 حق تحويل الدينار لمن يريد إكمال دراسته في الخارج، والمرضى الذين يرغبون في تلقي العلاج بالخارج، تعرف هذه العمليات باسم المعاملات غير المرئية ويشترط تقديم الإثبات على ذلك ويجب أن تكون المبالغ المحولة في حدود المسموح به سنويا.

و في أوت 1997 أصدر البنك المركزي تعليمة تقضي بتحويل الدينار لمن يريد أن يسافر في إطار الرحلات السياحية إلى الخارج¹.

3- مرحلة التخفيض الصريح (1992-1994):

يقصد بالتخفيض الصريح تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسب عالية قصد الوصول به في أقل وقت ممكن إلى سعره الحقيقي، في إطار ما يعرف بالمعالجة بالصدمة، وهو ما حدث فعلا ما بين 1992 - 1994. لينتهي سعر الصرف عند 36 دينار لكل دولار واحد عام 1994.

بدأت مرحلة التخفيض الصريح بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض بتاريخ 30 ديسمبر 1991 قرارا بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 22 % ليبلغ 22.5 دينار مقابل الدولار، وفقا لما تم الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي، واستقر حول هذه القيمة إلى غاية مطلع 1994².

قبل إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي بتاريخ 10/04/1994 أُجري تعديل طفيف لم يتعد 10% تهيئة لقرار التخفيض الجديد الذي اتخذه مجلس النقد والقرض بتاريخ 10/04/1994، وذلك بنسبة 40.17 %، وبهذا أصبح سعر صرف الدينار 36 دينار مقابل كل دولار واحد³.

بعد موجة التخفيضات المتتالية لصرف الدينار، وبعد أن بدأ يقترب من سعره السوقي تم التوجه إلى مرحلة جديدة من تاريخ نظام الصرف في الجزائر، هي مرحلة جلسات التثبيت. وهي عبارة عن مرحلة مبدئية لمعرفة حجم الطلب وحجم عرض الدينار الجزائري تمهيدا لمرحلة التعويم المدار.

4- مرحلة نظام جلسات التثبيت (01/10/1994 - ديسمبر 1995):

إن قابلية تحويل الدينار الجزائري تقتضي خضوعه لقوى العرض والطلب ولو نسبيا، وهو الأمر الذي يجعله يقترب من سعره الاقتصادي بعيدا عن التحديد الإداري لصرف الدينار. لذا بادر بنك المركزي بتاريخ

¹ - لمزيد من الاطلاع، أنظر:

- محمود حميدات. مرجع سابق. ص: 162 - 184.

- لخلو موسى بوخاري. مرجع سابق. ص: 305.

² - محمود حميدات. مرجع سابق. ص: 161.

³ - لخلو موسى بوخاري. مرجع سابق. ص: 298.

1994/10/01 إلى تنظيم جلسات "تثبيت" أسبوعية هدفها تحديد سعر صرف الدينار، وهي مرحلة انتقالية بغية الوصول في النهاية إلى وضع سوق صرف بينية بين البنوك. تمثل هذه الطريقة أحد التقنيات للتسعير بالمزاد العلني لتحديد سعر صرف الدينار بداية من الثالث الأخير لسنة 1994 إلى غاية سنة 1995، وتعتمد هذه الطريقة على جلسات يومية تعقد في مقر البنك المركزي، تجمع ممثلي المصارف التجارية المقيمة برئاسة ممثل البنك المركزي. استطاعت هذه التقنية الجديدة أن تحدد سعر صرف شبه حقيقي يخضع لقانون العرض والطلب. بالإضافة إلى نحتج البنك المركزي في توجيه سعر الصرف من جانب واحد دون اضطرابات وبما يتوافق مع الأهداف المتعلقة باحتياجات الصرف والسياسة النقدية.

أما بخصوص طريقة عمل نظام التثبيت، فكانت عبارة عن جلسات تضم ممثلي البنوك التجارية المقيمة تحت إشراف البنك المركزي التي كانت أسبوعية في البداية، ثم أصبحت يومية في مرحلة لاحقة. يقوم البنك المركزي عند فتح الجلسة بعرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبرا عنه بدلالة العملة الخورية وهي الدولار الأمريكي، وتطلب البنوك التجارية بطلب المبلغ (من العملة الصعبة) المراد الحصول عليه بالسعر الذي يناسبها، ويتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجيا من خلال عرض العملات الصعبة من طرف البنك المركزي والطلب عليها من طرف البنوك التجارية، إلى أن يتحدد سعر صرف الدينار عند أقل سعر معروض (أكبر عدد من الدنانير مقابل الدولار الواحد) من طرف البنوك المشاركة.

لقد استمر العمل بهذا النظام بنظام جلسات التثبيت إلى غاية شهر ديسمبر 1995¹.

5- مرحلة التعويم المدار "سوق ما بين البنوك" (منذ 1996/01/02):

اشترط صندوق النقد الدولي في اتفاق القرض الموسع (1995 - 1998) إنشاء سوق صرف ما بين المصرف في نهاية 1995، وقد أقيمت هذه السوق فعلا وباشرت نشاطها مع بداية 1996. يقصد بسوق ما بين البنوك التقاء عرض وطلب كل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية وكذا البنك المركزي، إذ تمثل كل جهة عرضا للعملة الصعبة وطلبا عليها بحسب الحاجة. والفرق مع جلسات التثبيت هو أنه في جلسات التثبيت كان البنك المركزي هو الجهة الوحيدة المسؤولة عن عرض العملة الصعبة في حين تكتفي البنوك بالطلب عليها، وبناء عليه يتحدد السعر. لكن وبعد أن أصبح الدينار قابلا للتحويل باتت البنوك تحوز عملات صعبة وهو ما جعلها قادرة على عرضها أو الطلب عليها، بحسب الحاجة إلى ذلك.

¹ - لمزيد من الاطلاع، أنظر:

- نعمان السعيد. مرجع سابق. ص: 240-241.

- لخلو موسى بوخاري. مرجع سابق. ص: 299.

لقد هدف سوق ما بين البنوك إلى تخفيف الضغط على البنك المركزي فيما يخص توفير العملة الصعبة ومحاولة ترك قيمة الدينار تتحدد وفق قوى العرض والطلب التي تتأثر بطلب المحليين على السلع والخدمات الأجنبية.

في إطار التصحيح الهيكلي الذي يغطي الفترة الممتدة بين أبريل 1995 ومارس 1998 أصدر بنك الجزائر بتاريخ 1995/12/23 اللائحة رقم: 08/95 المتضمنة إنشاء سوق صرف بينية تتدخل فيها البنوك والمؤسسات المالية يوميا، من أجل البيع والشراء بالتراضي للعملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري، من خلال الإعلان المتواصل لسعر الصرف العاجل.

تجد العملات المعروضة من طرف المتدخلين مصدرها في الإيرادات المتأتية من الصادرات خارج المحروقات والمواد المنجمية، وكذلك المتأتية من كل قرض مالي أو سلفية بالعملة الأجنبية استدانها البنوك والمؤسسات المالية لاحتياجاتها الخاصة أو لفائدة زبائنهم، وتلك الناجمة عن عمليات الشراء على مستوى سوق الصرف، أو كل مصدر آخر يحدده البنك المركزي عند الحاجة.

بالنسبة للعملات الأجنبية المشتراة، فالتدخلون يطلبونها قد تغطية عملياتهم الجارية والمتمثلة أساسا في إعادة التمويل والتسيقات على الإيرادات المتأتية من الصادرات خارج المحروقات والمواد المنجمية وكذا تغطية التسيقات غير الممولة ذات العلاقة بعقود الاستيراد، وبشكل خاص استيراد السلع والخدمات، وأيضا دفع مستحقات المديونية الخارجية، وكل التزام بالدفع يكون مطابقا للقوانين السارية المفعول. أما تدخل البنك المركزي في هذا السوق فيأتي في إطار تسيير احتياطات الصرف المتأتية أساسا من إيرادات المحروقات والمحافظة على توازن سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في الأجل الطويل من خلال التحكم في تذبذبات سعر الصرف الاسمي.

تنقسم سوق الصرف البينية إلى سوق فورية عاجلة وأخرى آجلة، وقد انطلق نشاطها بصفة فعلية بتاريخ

1996/01/02. وقد أصبح من الممكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بما يلي:

- بيع العملة الوطنية (الدينار) للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل.
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل العملة الوطنية.
- بيع وشراء عملات أجنبية قابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية أخرى قابلة للتحويل.
- بيع وشراء العملات الأجنبية بحرية مقابل العملة الوطنية من طرف المتدخلين في سوق الصرف البينية.

رغم التطور المتدرج لموجودات البنوك والمؤسسات المالية من العملات الأجنبية إلا أن مستواها يبقى ضعيفا، إذ لا زال بنك الجزائر المصدر الأساسي لعرض العملات الأجنبية في هذه السوق التي تتحدد الأسعار فيها وفق آليات العرض والطلب بخصوص العمليات المبرمة حسب القواعد والممارسات الدولية¹.

إن سوق ما بين البنوك أو السوق البينية يندرج في إطار أنظمة الصرف لمدارة التي تمزج بين قوى العرض والطلب في تحديد سعر قيمة الدينار الجزائري مع ترك هامش حرية يتدخل من خلاله البنك المركزي في تحديد قيمة العملة الوطنية بما يخدم التوازنات المالية والاقتصادية الكبرى. ويعتبر نظام الصرف المدار هو نظام الصرف الرسمي الذي تتبناه السلطات النقدية في تصريحاتها وتقاريرها المقدمة لصندوق النقد الدولي، وذلك بموجب التزامات كل الدول الأعضاء في هذه الهيئة الدولية.

غير أن صندوق النقد الدولي قد لاحظ أن الدول الأعضاء لا تلتزم بتصريحاتها فيما يخص أنظمة الصرف المتبعة، إذ أنها تصرح لديه بنظام معين (غالبا ما يكون معوما أو وسيط) وهو ما يسمى بأنظمة الصرف الرسمية "Classification de jure"، في حين أنها تطبق نظاما آخر على أرض الواقع (غالبا ما يكون ثابتا أو أقرب إلى الثبات) وذلك بسبب ما أسماه كل من الاقتصاديين "كالفو" و"رينهارت" (Calvo et Reinhart) سنة 2000 بـ "ظاهرة الخوف من التعويم"، لذا فقد أطلق صندوق النقد الدولي ابتداء من عام 1999 تصنيفه الخاص بأنظمة الصرف العملية المطبقة عمليا "Classification de facto".

إن الجزائر ورغم تصريحاتها الرسمية بإتباع نظام صرف مدار، إلا أن الواقع يثبت عدم صحة هذا التصنيف، فسعر الصرف في الجزائر أقرب ما يكون إلى نظام الصرف الثابت. فالبنوك التجارية لا تستطيع أن تلي جميع احتياجات زبائنها عن طريق سوق ما بين البنوك. إذ أن حجم ما يطلبه متعاملوا البنوك على العملة الأجنبية (الأورو والدولار) من أعوان اقتصاديين بهدف الاستيراد وأسر بهدف السياحة والعلاج ودراسة وحتى ادخار (في ظل سعر الصرف الرسمي السائد)... يفوق بكثير ما يعرضونه، وبالتالي كل البنوك ستنقل الطلب الكبير على العملة الأجنبية للسوق البينية (سوق ما بين البنوك) من أجل تلبية حاجات زبائنها. إن هذه الحقيقة من شأنها أن تؤدي إلى اختلال كبير سببه الفائض من معروض الدينار (الذي يريد الكل أن يبيعه بالسعر الرسمي) وكثرة الطلب على العملات الأجنبية (التي يريد الكل أن يشتريها بالسعر الرسمي).

و هذا ما يجعل البنوك عاجزة عن تلبية حاجيات عملائها من العملة الصعبة، حتى بات المواطن لا يستطيع الحصول حتى على حقه المكفول بموجب القانون والتشريع فيما يخص حصوله على بعض حقوقه، كتلك

¹ - لمزيد من الاطلاع، أنظر:

- نعمان السعيد. مرجع سابق. ص: 241-243.

- لخلو موسى بوخاري. مرجع سابق. ص: 299.

المتعلقة بمنحة السياحة مثلا، فرغم أنها مكفولة لكل مواطن جزائري مرة في السنة إلا أن المواطن البسيط لا يستطيع الحصول عليها على أرض الواقع، والسبب في ذلك يعود إلى اختلال بين الطلب على العملة الصعبة وعرضها، وهو ما يُترجم على شكل وساطة ومحاباة وعلاقات في البنوك الجزائرية، فقط من أجل هذه المنحة البسيطة المكفولة بموجب القانون لكل مواطن جزائري.

إن هذه الحقيقة تؤكد على سطحية سوق ما بين البنوك فهو لا يعكس حقيقة العرض والطلب على الدينار الجزائري، ولو حدث هذا لانهار الدينار أمام باقي العملات. فنظام التعويم المدار الذي تجسده سوق ما بين البنوك (العرض والطلب) هو في الحقيقة عبارة عن كلام رسمي موجه للهيئات الدولية والعالم الخارجي. أما الواقع فيقول أنه نظام صرف موجه من طرف السلطات المسؤولة بهدف الحفاظ على العملة المحلية وكذا الرصيد من احتياطي الصرف الأجنبي.

الخاتمة:

تعتبر أسعار الصرف الوسيلة التي يتم من خلالها إتمام المدفوعات الدولية، ولعل أهم الاختلافات بين العلاقات النقدية المحلية والدولية هي وجود وحدة أو عملة نقدية واحدة بالنسبة للأولى ووجود العديد من العملات النقدية بالنسبة للثانية، وتتميز المعاملات الدولية عن المحلية بأنها تتضمن استخدام أكثر من عملتين مختلفتين وهذا ما يثير بعض المشاكل والصعوبات.

لذلك بدأت أهمية أسواق الصرف بالتزايد مع زيادة حركة التجارة الدولية وتحريرها من القيود والعوائق التي تعترض سبيلها، ولو تطرقنا إلى إحصائيات التجارة الخارجية لمعظم بلدان العالم فسوف نجد أن نسبة التبادل التجاري إلى إجمالي الناتج القومي قد ارتفعت بمعدلات كبيرة خلال السنوات الماضية. رغم ذلك تبقى معدلات التبادل التجاري ضعيفة إذا ما قورنت بحجم التبادل في سوق الصرف العالمي، إذ لا تتعدى حجم التبادلات التجارية 10 % من مجموع ما يتم تداوله في سوق الصرف. وذلك بسبب الأهمية المتزايدة لأسعار الصرف وفرص الربح التي بات يوفرها سوق الصرف عن طريق المضاربة، التحكيم، التحوط وغيرها.

إن الدول وإن اختلفت في طبيعة نظام الصرف المتبع، إلا أنها تبقى مشتركة في الاستعانة بسياسات سعر الصرف حسبما تتطلبه الضرورة الاقتصادية والمصلحة الوطنية لكل دولة، ففي الوقت الذي نجد الدول المتطورة ذات الاقتصاديات المرنة تميل أكثر من غيرها إلى سياسة تخفيض العملة، نجد أن الدول النامية ذات الاقتصاديات الضعيفة تميل أكثر إلى تبني سياسات الرقابة على الصرف، أو الصرف المتعدد بهدف حماية احتياطات الصرف النادرة من الاستنزاف وكذا العملة المحلية من الانهيار.

إن أحد القرارات المهمة التي تواجه البلدان تتمثل في اختيار أنسب نظام لسعر، إذ نجد أن نظم الصرف المعمومة أنسب ما تكون في خدمة الاقتصاديات القوية والأجهزة الإنتاجية المرنة القادرة على التجاوب مع معطيات العرض والطلب في التجارة الدولية وبالتالي الاستجابة لمتطلبات تعويم العملة والاستفادة من مزاياه وامتصاص الصدمات التي قد تنجم عن إتباع مثل هذا النظام في سعر الصرف. بينما يمكن للدول المتخلفة أو النامية أن تستفيد من نظم الصرف الثابتة أو المدارة لافتقارها للمراكز المالية الكبرى وضعف اقتصادياتها وعدم استجابة أجهزتها الإنتاجية لما تتطلبه التجارة الدولية من تقلبات في العرض والطلب وبالتالي تقلبات في سعر صرف العملة الناجم عن انتهاج نظام تعويم العملة، من هنا كان لجوء هذه الاقتصاديات إلى أسعار الصرف الثابتة أو المدارة في الحياة العملية لتجنيبها المضاعفات الناجمة عن أسعار الصرف المعومة.

لقد مر نظام الصرف بما بعدة مراحل. لقد تم تبني نظام الصرف الثابت عن طريق ربطه في البداية بالفرنك الفرنسي، ثم بسلة من العملات بهدف حمايته من التقلبات التي عرفها النظام النقدي الدولي، وبحلول أزمة 1986 تحولت الجزائر إلى تخفيض عملتها تدريجياً بهدف الوصول بالدينار إلى سعره السوقي الحقيقي، ليستقر الوضع ابتداء من عام 1996 على نظام الصرف المدار الذي يتحدد من خلاله الدينار الجزائري وفق العرض والطلب في سوق ما بين البنوك وهذا تحت رقابة وتوجيه البنك المركزي وفق ما يخدم الاقتصاد الوطني.

- قائمة المراجع:

✓ الكتب:

1. أحمد مندور. الاقتصاد الدولي. الدار الجامعية. 1990.
2. أحمد مندور. مقدمة في الاقتصاد الدولي. الدار الجامعية. 1990.
3. أندريه كير يففيه. جيران قيات. أجهزة الاقتصاد الدولي. ترجمة: صليب بطرس - مؤسسة فرانكلين للطباعة و النشر. 1975.
4. بخراز يعدل فريدة. تقنيات و سياسات التسيير المصرفي. ديوان المطبوعات الجامعية. 2000.
5. بول سامولسون. وليام نورد هاوس. الاقتصاد. ترجمة: هشام عبد الله. الأهلية للنشر و التوزيع. 2001.
6. جان ديزرت. الدولار. ترجمة: هشام متولي. دار طلاس. 1989.
7. حمد عبد المنعم عفر. أحمد فريد مصطفى. الاقتصاد الدولي. مؤسسة شباب الجامعة. 1999.
8. خوري آكوب. إدارة التحويل الخارجي. دار الطباعة المركزية ببغداد. 1991.
9. زينب حسن عوض الله. الاقتصاد الدولي. دار الجامعة الجديدة. 2004.
10. زينب حسن عوض الله. العلاقات الاقتصادية الدولية. الفتح للطباعة و النشر. 2003.
11. سامي عفيفي. دراسات في الاقتصاد الدولي. الدار المصرية اللبنانية. 1995.
12. شقيري نوري موسى. إدارة المشتقات المالية. دار المسيرة. الطبعة الأولى. عمان. 2015.
13. الطاهر لطرش. تقنيات البنوك. ديوان المطبوعات الجامعية. 2003.
14. عادل أحمد حشيش. العلاقات الاقتصادية الدولية. الدار الجامعية الجديدة للنشر. 2000.
15. عبد الرحمن الهيقي. عبد اللطيف الخشالي. مقدمة في المالية الدولية. دار المناهج للنشر و التوزيع. 2007.
16. فليح حسن فليح. العلاقات الاقتصادية الدولية. مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع. 2001.
17. كامل بكري. الاقتصاد الدولي. الدار الجامعية. 1988. ص: 224-225.

18. لخلو موسى بوخاري. سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية. مكتبة حسين العصرية. الطبعة الأولى. بيروت. لبنان. 2010.
19. مجدي محمود شهاب. الاقتصاد الدولي. دار المعرفة الجامعية. 1996.
20. محمد كمال الحمزاوي. سوق الصرف الأجنبي. منشأة المعارف بالاسكندرية-2004.
21. محمود حميدات. مدخل للتحليل النقدي. يوان المطبوعات الجامعية. الطبعة الرابعة. الجزائر. 2014.
22. مروان عطون. أسعار صرف العملات و أزمات العملات في العلاقات النقدية الدولية. دار الهدى. 1992.
23. نعمان سعدي. البعد الدولي للنظام النقدي. دار بلقيس. الطبعة الأولى. الجزائر. 2011.

✓ الرسائل الجامعية:

1. بلحشر عائشة. سعر الصرف الحقيقي التوازني. أطروحة دكتوراه. جامعة أبي بكر بلقايد "تلمسان". 2013 – 2014.
2. بن عيني رحيمة. سياسة سعر الصرف و تحديده دراسة قياسية للدينار الجزائري. أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية. جامعة أبو بكر بلقايد. تلمسان. 2013 – 2014.
3. جبوري محمد. أنظمة أسعار الصرف و النمو الاقتصادي. مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية. جامعة أبو بكر بلقايد. تلمسان. جامعة تلمسان 2006 – 2007.
4. جديدن لحسن. تسيير خطر سعر الصرف. . مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية. جامعة أبو بكر بلقايد. تلمسان. 2003 – 2004.

✓ المقالات العلمية:

1. سمير آيت يحيى. تطبيق مجلس العملة كنظام صرف للجزائر. مجلة الباحث. العدد: 15. 2015.
2. عبد الطيف الحشالي. إزاحة العملة الوطنية و الدور المتصاعد للدولار الأمريكي. مجلة كلية الاقتصاد و العلوم السياسية. 2005 .
3. عبد القوي القباطي. قراءات في الاقتصاد الدولي. مجلة 26 سبتمبر. العدد: 1048.
4. مارك ستون. هارالد اندرسون. رومين فيرون. أنظمة سعر الصرف. مجلة التمويل و التنمية. مارس 2008.

✓ المراجع الأجنبية:

1. Adil Hidane. **Calcul du taux de change effectif nominal et réel du dirham**. Ministère des finances et de la privatisation. Royaume du Maroc. Document de travail n ° 86. Mars 2003.
2. Frederic Mishkin et autres. **Monnaie, banque et marché financiers**. Nouveaux horizons. 9^{ème} édition. Paris. 2010.
3. Banque centrale des états de l'Afrique de l'ouest. **Rapport sur la compétitivité des économies de l'uemoa sur la période 2002-2011**. BCEAO. DAKAR. Sénégal .
4. BOUCHETA Yahia . **Etude des facteurs déterminant du taux de change du Dinar Algérien**. Thèse pour l'obtention de doctorat Es-sciences en Sciences Economiques. UNIVERSITE Abou-bakr BELKAID. TLEMCEM. Année universitaire : 2013-2014 .
5. Gean PIERRE. « **Monnaie – Institution Financiers et Politiques Monétaire** ». Economica. Paris. 1986.
6. J. Peyrard. **Risque de Change** . Librairie Vuibert . Paris. 1996.
7. Jean Claude TRAORE. **Taux de Change Effectifs et compétitivité de l'économie nationale : Le cas de la Guinée**. Université cheich Anta diop de DAKAR lucadj. Mémoire pour l'obtention du diplôme d'études approfondies (D.E.A) . 2000. .
8. Larbi DOHNI – Carol HAINAUT. « **Les Taux de Change : Déterminants, Opportunités et Risques** ». De Boeck Université. 1^o édition. 2004.
9. Paul Krugman et autres. **Economie internationale**. Pearson France. 10^è édition. 2015.
10. Paul R. Krugman. Maurice Obstfeld . Achille Hannequart. **Économie internationale** . Traduit par Achille Hannequart, Fabienne Leloup. De Boeck Université. 2003.
11. International Monetary fund. Data and statistics. World economic outlook database report for selected countries. China. October 2015.