المحاضرة 10: سعر الصرف، أشكاله وأنظمته

في نهاية هذه المحاضرة يتوقع أن يعرف الطالب:

- ❖ **مفهوم سعر الصرف**
- ❖ **أشكال سعر الصرف**
- ❖ **أنظمة الصرف**

1- تعريف سعر الصرف:

يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء عملة محلية. ويحدد سعر الصرف وفق أسلوبين اثنين هما:

- من طرف السلطات في حالة إتباع الدولة لنظام الصرف الثابت.
- من طرف السوق في حالة نظام الصرف المرن.

ففي حالة نظام الصرف الثابت يستعمل مصطلح التخفيض وكذا إعادة التقييم، أما في حالة نظام الصرف المرن فيستعمل مصطلح إنخفاض وارتفاع سعر الصرف.

2- أشكال سعر الصرف:

- ✓ **سعر الصرف الإسمي:** يعرف سعر الصرف الإسمي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، ويمكن أن نعكس هذا التعريف لحساب العملة المحلية بدلالة وحدات العملة الأجنبية، والمقصود بهذا التعريف هو سعر الصرف الإسمي الثنائي، أي سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين.

- ✓ **سعر الصرف الحقيقي:** يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة عن المنافسة، وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم، فمثلا ارتفاع مداخيل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن الارتفاع في الفوائد لم يؤد إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخيلهم الإسمية بنسبة عالية.

- ✓ **سعر الصرف الفعلي :** يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة، وبالتالي سعر الصرف الفعلي

يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، وهو يدل على مدى تحسن أو تطور بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلعة من العملات الأخرى.

- ✓ **سعر الصرف الفعلي الحقيقي:** في الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذو دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية.

3- أنظمة الصرف

أن العمليات الاقتصادية التي يقوم بها كل بلد مع العالم الخارجي تستوجب عليه أن يكون بحوزته وسائل دفع لمواجهة ما يترتب عليه من جراء هذه العمليات، ويتم ذلك موازاة مع ضمان الاستقرار لسعر الصرف الخاص بعملته ، فقد يقوم بتحديد هذا السعر عن طريق السلطات النقدية أو ترك عملية تحديده لسوق الصرف عن طريق العرض والطلب على العملات وعلى العموم يمكن التمييز بين نظامين للصرف الثابت والمرن.

3-1- نظام الصرف الثابت

يعرف بأنه النظام الذي يتم فيه تدخل السلطات النقدية في تحديد مستوى سعر الصرف، ويتم ذلك من أجل مراقبة دخول وخروج العملات الصعبة، إذ يمكن للسلطات القيام بتثبيت سعر عملتها بالنسبة إلى عملة أجنبية واحدة وهذا عندما تكون معظم معاملاتها تتم مع دولة واحدة أو أن تقوم بتثبيت سعر عملتها بالنسبة إلى سلة من العملات الأجنبية، وهذا عندما تكون معاملاتها تتم مع عدة دول، إن الخيار الثاني يسمح للبلد بتفادي نتائج التقلبات التي قد تحدث على العملة الأجنبية الواحدة المتخذة في الحالة الأولى.

وتلجأ الدول إلى اتباع نظام الصرف الثابت عندما لا يمكنها الوصول إلى تحقيق التوازن الخارجي عن طريق تحرير أسعار الصرف أو عندما تعطي الأولوية إلى أهداف السياسة الاقتصادية الداخلية.

ويعتبر البنك المركزي الممثل الأول للسلطة النقدية، فهو الهيأة المالية الأولى التي تتولى قيادة السياسة النقدية و الائتمانية والمصرفية في الدولة ويشرف على تنفيذها.

- ✓ **آليات الحفاظ على سعر الصرف الثابت :**

- **التدخل الرسمي المباشر:** يتم عمل هذه الآلية في ظل وجود حالتين يقوم فيها البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف وهما: حالة رفع قيمة العملة وحالة تخفيض قيمة العملة.

ويتطلب اختيار سعر الصرف الثابت من قبل البنك المركزي أخذ ثلاث اعتبارات هامة هي:

- ➢ أساس تثبيت قيمة العملة المحلية.

- دوافع تغيير سعر الصرف الثابت.
- آليات الحفاظ على سعر الصرف الثابت.
- **أساس تثبيت قيمة العملة المحلية:** يعتمد اختيار أساس تثبيت سعر الصرف للعملة المحلية على الترتيب الذي يندرج ضمنه نظام الصرف الثابت، فقد يتم تثبيت العملة المحلية بالنسبة لمقدار معين من الذهب أو عملة دولية ذات وزن نسبي في المحلات النقدية الدولية مثل: الدولار الأمريكي ، الين الياباني ، الأورو الأوروبي ... الخ.
- **دوافع تغيير أسعار الصرف الثابتة:** تكتسب العملة المحلية قيمة خاصة عندما يتم اختيار ترتيب يرتكز على تثبيت قيمة العملة المحلية بالنسبة لعملة أجنبية أو بالنسبة لسلة عملات، وهذا بالنسبة للبنك المركزي، الذي يعمل على الحفاظ على سعر الصرف التوازني عند حدود معينة تدفعه عوامل مرتبطة بالعرض والطلب في سوق الصرف إلى الابتعاد عن مستوى التوازن في المدى الطويل تتمثل على وجه التحديد في الاختلال الأساسي في ميزان المدفوعات وفوارق معدلات التضخم، ففي حالة وجود الاختلالات الأساسية، والتي تعكس ظروف اقتصادية دولية معينة، تقوم السلطة النقدية بالتدخل في سوق الصرف قصد التأثير في أسعار الصرف في ظل نظام الصرف الثابت، وهذا عندما يعجز سعر الصرف الثابت في الحفاظ على مستواه الأول، أما في حالة وجود فوارق معدلات التضخم فتسلم السلطة النقدية بعدم قدرتها على التحكم في سعر الصرف الثابت في المدى الطويل عندما يعكس تأثير معدلات التضخم في أسعار الصرف التي تنشأ عن فوارق المعدلات التي تختلف بين البلدان الشريكة في التجارة الخارجية.

- **آليات الحفاظ على سعر الصرف الثابت**

الرقابة على أسعار الصرف: تعتبر الرقابة على الصرف إحدى الآليات الهامة التي تؤثر في كل من المدفوعات والتجارة الدولية، وتعمل على تحقيق التوازن بين المحصلات والمدفوعات الأجنبية ليس من خلال قوى السوق وإنما من خلال الرقابة المباشرة وغير المباشرة على الصرف الأجنبي، فتعمل الحكومة على مراقبة كل من المحصلات والمدفوعات بالعملة الأجنبية فتسلم كل من العملات الأجنبية المكتسبة إلى البنك المركزي والذي يقوم بدوره بتخصيص المدفوعات الأجنبية بالنسبة للعملات المختلفة وتتمثل أهم الأهداف التي يحققها استخدام الرقابة على الصرف في :

– زيادة القيمة الخارجية للعملة، حيث تلجأ بعض الدول إلى استخدام هذه الآلية قصد المحافظة على القيمة المرتفعة لعملتها، حيث تثبت القيمة الخارجية للعملة عند مستوى أعلى من الذي تحدده السوق.

– تخفيض القيمة الخارجية للعملة، حيث تستخدم غالبا الرقابة على الصرف قصد الحفاظ على القيمة المنخفضة للعملة، كما تستخدم غالبا لتشجيع الصادرات والحد من الواردات ورفع المستوى العام للأسعار المحلية.

– تحقيق استقرار أسعار الصرف، والتي تؤدي تقلباتها إلى التأثير في أسواق السلع والخدمات فضلا عن تأثيرها في أسواق الصرف الأخرى .

– الحد من هروب رؤوس الأموال للخارج ، حيث لا يمكن أن يتم انتقال رؤوس الأموال إلا بوجود تصريح من السلطة التي تقوم بالرقابة على الصرف، ويكون ذلك عائقا أمام التحركات الكلية أوالجزئية لرؤوس الأموال .

التعقيم: ويقصد بالتعقيم هو محاولة السلطة النقدية التأثير على الكتلة النقدية، لتحقيق التوازن الداخلي، بمعنى آخر هو العملية التي تعكس أثر التدخل الرسمي في سوق الصرف من أجل الدفاع عن سعر الصرف التوازني في ظل ثبات سعر الصرف، وتتم عملية التعقيم باستخدام إحدى أدوات السياسة النقدية (أسعار الفائدة، عمليات السوق المفتوحة، سعر الخصم، معدل الاحتياطي الإجباري ... الخ) للتأثير في سوق الصرف.

وباعتبار سعر الفائدة مثلا أحد أدوات السياسة النقدية ، يمثل سعر الصرف أحد أهدافها، حيث يعبر التغيير في معدل الفائدة الإسمي المرتفع قصد إحداث استقرار سعر الصرف من عملية يتم بموجبها تعويض خطر الانخفاض المستقبلي لسعر الصرف من منطلق تعادل معدلات الفائدة الإسمية بين مراكز مالية مختلفة، ويتم تأثير سعر الفائدة الإسمي في أسعار صرف العملة المحلية من خلال توقعات الأفراد لارتفاع مستوى الأسعار في المستقبل (التضخم المتوقع)، والذي يؤدي إلى توقع انخفاض أسعار صرف العملة ، كما أن ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية يؤدي عند ارتفاع سعر الفائدة الإسمي مسببا توقعا بانخفاض التضخم وهذا بدوره يدفع بارتفاع أسعار الصرف.

3-2- سعر الصرف المرن: ويتوقف تحديد سعر الصرف في ظل نظام الصرف المرن على آليات العرض والطلب على العملات في سوق الصرف الأجنبي مع الغياب التام لتدخل البنك المركزي في هذه السوق.

ويطرح في هذا الصدد السؤال التالي: كيف يمكن لسوق الصرف أن تضمن مستوى التوازن التلقائي؟

تستدعي الإجابة عن السؤال مبدئيا لتحديد ماهية سوق الصرف.

– **ماهية سوق الصرف:** تعتبر سوق الصرف بمثابة الوسيط الذي يتم من خلاله إتمام معاملات البيع والشراء للعملات الأجنبية، حيث تقوم بتحويل القوة الشرائية بين البلدان فتهل بذلك عملية التبادل بين العملات الأجنبية منها كانت أو المحلية.

وعادة لايوجد مكان محدد لهذه الأسواق، ففي العادة تتم عمليات بين البنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات الاتصال أو أقمار صناعية، تم إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية.

تتميز هذه الأنظمة بمرونتها وقابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير منها:

المؤشرات الاقتصادية للبلد مثل سعر الصرف الحقيقي الفعال، وعلى ضوئها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها.

- ✓ **التعويم المدار**: وضمن هذا المنظور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس وضعية ميزان المدفوعات.
- ✓ **التعويم الحر**: وهو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير صعودا وهبوطا حسب قوى السوق ويسمح التعويم للسياسات الاقتصادية الأخرى بالتحرر من قيود سعر الصرف، و بالتالي فإن تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة، ومثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها أن تتكيف مع الأوضاع السائدة لا أن تشكل قيدا.