المحاضرة (01): أسعار الصرف

تمهيد: إن المعاملات داخل دولة ما يتم تسويتها بنفس عملة هذه الدولة ، لكن لا يتم التعامل بالعملات الوطنية عند القيام بالعمليات الاقتصادية مع الخارج ، كما أن ليس هناك عملة دولية موحدة ، لذلك عرف ما يسمى بسعر الصرف و ذلك لتسوية المعاملات بين المقيمين و غير المقيمين (الأجانب) .

أولا: تعريف سعر الصرف

تعددت تعار يف سعر الصرف فيمكن أن يعرف بأنه " سعر إحدى العملات مقوما بعملة أخرى" ، و يقصد به أيضا " عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية". كما يمكن تعريفه بأنه " نسبة تبادل بين وحدة النقد الأجنبية و وحدة النقد الوطنية ، فهو سعر الذى يتم به شراء أو بيع عملة مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى' .

ثانيا: أنواع سعر الصرف

لسعر الصرف عدة أنواع يتميز كل نوع منها بخصائص أساسية و هذه الأنواع هي:

1- سعر الصرف الاسمي : nominal exchange rate (NER)

يعرف سعر الصرف الاسمي على انه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية. والمقصود بهذا التعريف هو سعر العملة الجاري و الذي لا يؤخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من السلع و الخدمات ما بين البلدين، و ينقسم إلى :

1-1-سعر الصرف الرسمي : أي معمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية .

1-2-سعر الصرف الموازي : هو سعر معمول به في الأسواق الموازية.

و بالتالي يوجد أكثر من سعر صرف إسمي لنفس العملة في نفس الوقت، و يتغير سعر الصرف الأسمي حسب نظام الصرف المتبع سواء كان ثابتا أو مرنا . إلى أنه لا يعبر بشكل حقيقي عن قيمة العملة نظرا لكونه يتجاهل التضخم الحاصل بين الدول المحلية و الدول الأجنبية .

2- سعر الصرف الحقيقي : (real exchange rate(RER

لنفرض أن مستوى الأسعار العام في بلد ما هوP وفي بلد أجنبي هو*P وE هو سعر الصرف الاسمي، فان سعر الصرف الحقيقي يساوي EP*/P حيث أن سعر الصرف الحقيقي يعكس الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية. وبالتالي أي انخفاض في مستوى أسعار الصرف الأجنبي يعتبر تحسنا حقيقيا، أما الارتفاع في أسعار الصرف الحقيقية يعتبر تخفيضا حقيقيا للأسعار ويعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية .

فأسعار الصرف الحقيقي تسمح بقياس تأثيرات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات ومعرفة مستوى القدرة التنافسية لأسعار الدولة، فارتفاع هذا المؤشر دلالة على انخفاض هذه الأخيرة والعكس بالعكس، ويتم تفسيره بطريقة مختلفة عن تلك المستخدمة في تفسير سعر الصرف الاسمي، فهو يظهر كمؤشر بمعلمة محددة، فإذا كان أعلى من الواحد الصحيح دل ذلك أن العملة المحلية مقيمة بأعلى من قيمتها الحقيقية .

3- سعر الصرف الفعلي: (REE)

يعبر عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما , و هو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات المرجحة لابرز شركائها التجاريين, يوضح التغير في هذا المؤشر زيادة أو انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل مجموعة العملات الأخرى , حيث تختلف قيمة سعر الصرف الفعلي باختلاف عدة عوامل سنة الأساس , البلدان المتعامل معها , الأوزان المعتمدة في تكوين السلة .

ثالثا: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

تتعرض أسعار صرف العملات إلى تقلبات كثيرة تؤدي إلى إحداث تغير في معاملاتها الاقتصادية الدولية وفيما يلي أهم العوامل الأساسية التي تؤدي إلى تغير في أسعار الصرف :

I- **العوامل الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف :** يتأثر سعر الصرف بمجموعة من العوامل الاقتصادية نبرز اهمها :

1- تغير معدلات الفائدة المحلية

تعتبر معدلات الفائدة السائدة أهم محددات في سعر الصرف الدول التي تتمتع بمعدلات نمو مرتفعة إذن فان الزيادة في معدلات الفائدة الحقيقية سوف تجذب رأس المال الأجنبي ، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة عملتها في أسواق الصرف الأجنبية .

2- تغير معدلات الفائدة الأجنبية

بالارتباط مع النقطة السابقة فان الارتفاع في معدلات الفائدة لدى الدول الأخرى سيحفز المستثمرين على استبدال عملاتهم بعملات تلك الدول ، وذلك لجني المكاسب في سوق الأجانب ، وهكذا فان ارتفاع أسعار الفائدة عن الخارج سوف يعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية ، حيث أن هذا الارتفاع يؤدي إلى زيادة الاستثمارات الأجنبية و هذا سيؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية.

3- التدخلات الحكومية

وتحصل هذه التدخلات عندما يحاول البنك المركزي التدخل حين يكون سعر الصرف للعملة غير ملائم مع سياسته المالية و الاقتصادية ، حيث تدخلت الحكومة المكسيكية سنة 1994 لوضع حد لتدهور قيمة عملتها

حيث استفادت من عقود تبديل مع الولايات المتحدة الأمريكية وفي مدة لا تتجاوز ثمانية أشهر، نتج عنها زيادة في احتياطي المكسيك من العملات الأجنبية الذي حد من تدهور العملة وتأثر الدولار سلبا في أسعار صرفه.

4- التغير في قيمة الصادرات والواردات

عندما ترتفع قيمة الصادرات بالنسبة للواردات ستتجه قيمة العملات إلى الارتفاع نتيجة زيادة الطلب من طرف الأجانب على هذه العملة ، وسيعمل ذلك على تشجيع الاستيراد من الخارج مما يؤدي إلى عودة حالة التوازن إلى سعر الصرف .

5- تغير معدلات التضخم

بافتراض ثبات العوامل الأخرى ، يؤدي التضخم المحلي إلى انخفاض قيمة العملة في سوق الصرف بينما تؤدي حالة الركود إلى الارتفاع . فالتضخم المحلي سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية وبالتالي على العملات الأجنبية ، و بهذا ستعمل الأسعار المحلية المرتفعة نتيجة التضخم على تقليل استيراد الأجانب من ذلك القطر ، و بالتالي يقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب عليها مما يعني أن حالة التضخم استمرت على تغيير سعر الصرف بعملات مختلفة.

6- ميزان المدفوعات

عندما يكون رصيد ميزان المدفوعات موجبا ، فهذا يعني وجود زيادة في الطلب على عملة هذه الدولة و بالتالي ترتفع قيمتها الخارجية ، و هذا يؤثر بالا يجاب على سعر صرفها مما يؤدي إلى وجود ربح ، أما عندما يكون رصيد المدفوعات سالب فهذا يعني انخفاض قيمتها الخارجية مما يؤدي إلى وجود خطر الخسارة .

7- أثر السياسة النقدية على سعر الصرف:

7-1- نسبة الاحتياطي النقدي: ففي حالة زيادة نسبة الاحتياطي فإن هذا يؤثر على قدرة البنوك التجارية على الإقراض ومنح الائتمان مما يؤدي إلى انخفاض عرض النقود وبالتالي إلى عدم التوسع في النشاط الاقتصادي والإنتاجي وانخفاض في مستويات الأسعار وكذلك الدخول بما فيها الأجور، ويؤدي انخفاض في الدخول إلى انخفاض في الاستهلاك وبالتالي انخفاض في الواردات مما يعني نقص الطلب على العملة الأجنبية وبالتالي انخفاض قيمتها أمام العملة الوطنية، هذا بالإضافة إلى أن انخفاض أسعار السلع يؤدي إلى زيادة الطلب على الصادرات مما ينتج عنه زيادة في الطلب على العملة الوطنية وبالتالي ارتفاع في سعر صرفها حيث تلجأ البنوك المركزية لزيادة نسبة الاحتياطي للحد من نسبة التضخم و يحدث العكس تماما في حالة تخفيض نسبة الاحتياطي.

7-2- تغيير سعر إعادة الخصم: في حالة رفع سعر إعادة الخصم فإن ذلك يؤدي إلى إحجام البنوك التجارية عن خصم الكمبيالات الموجودة في حوزتها مما يؤدي إلى نقص مقدرتها على الإقراض، كذلك فإن رفع سعر إعادة الخصم يؤدي إلى رفع سعر الفائدة وهذا يؤدي إلى تقليل التوسع في الاستثمار فتقل درجة النشاط الاقتصادي، وتميل الدخول والأسعار إلى الانخفاض مما يشجع على التوسع في التصدير وتقليل الواردات وبالتالي زيادة الطلب على العملة الوطنية وارتفاع سعر صرفها، ومن جهة أخرى يرتفع سعر الفائدة الذي ويؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية، مما يعني زيادة طلب الأجانب على عملة ذلك البلد مما يؤدي إلى ارتفاع سعر صرفها، وسيكون الأثر معاكسا في حالة التخفيض.

7-3- عمليات السوق المفتوحة: عند دخول البنك بائعا فهذا يؤدي إلى انخفاض الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية مما يضعف قدرتها على منح الائتمان، كما يؤدي هذا إلى ارتفاع أسعار الفائدة، وبالتالي ارتفاع صرف العملة الوطنية، هذا بالإضافة إلى أثر ذلك في الحد من التوسع في النشاط الاقتصادي والذي يترتب عليه انخفاض في الأسعار والدخول

وبالتالي زيادة الطلب على الصادرات وانخفاض الواردات مما يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية وانخفاض عرضها وبالتالي زيادة سعر صرفها.

8- السياسة المالية:

فاتباع سياسة مالية توسعية سوف يشجع الطلب الكلي بما فيه الطلب على الواردات، ويؤدي إلى تحقيق عجز في الحساب الجاري ومن ثم ينخفض سعر صرف العملة المحلية نتيجة زيادة الدخل.

أما من خلال الأسعار فإن السياسة المالية التوسعية تؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية وتجعلها أقل تنافسية مما يؤدي إلى انخفاض الصادرات وزيادة العجز في الحساب الجاري وانخفاض سعر صرف العملة المحلية نتيجة لذلك.

أما من خلال معدل الفائدة، فإن السياسة المالية التوسعية ترفع معدلات الفائدة لأن الحكومة ستبيع سندات لتمويل ذلك العجز ويسبب زيادة تدفق رأس المال إلى الداخل مما يحقق فائضا في حساب رأس المال والذي يرفع سعر الصرف للعملة المحلية.

II- **العوامل الغير اقتصادية المؤثرة في سعر الصرف :** تتمثل في :

1- العوامل السياسية :تؤثر الاضطرابات السياسية و حالات الحروب الداخلية و الخارجية على سعر الصرف في المدى القصير و احيانا على المدى البعيد من خلال تأثيرها على اوضاع التجارة و الصناعة و الزراعة و المال و التي من شأنها ان تغير الطلب على الصرف الاجنبي و بالتالي تغير سعر الصرف . حيث يزداد الانفاق على المجالات العسكرية و الامنية و تنخفض الوحدات الاستثمارية بسبب تدمير او تعطيل المرافق العامة و الخاصة فضلا عن الانخفاض في الصادرات وغيرها من التأثيرات المباشرة و التي تؤدي في مجاملها الى فقدان ثقة بعملة البلد المعني، و في مثل هذه الظروف تسيطر الحكومة عادة على موارد الصرف الاجنبي و تقيد استعماله لخدمة الحرب. **2- العوامل الفنية :** تعد الاشاعات و الاخبار من المؤشرات السريعة على سعر الصرف الاجنبي سواء كانت صحيحة او غير صحيحة و بسبب اعتماد سعر الصرف على عدد متغيرات التي يمكن متابعتها من الاخبار كالتوقعات حول سعر الفائدة وعرض النقود و اصدارات جديدة للعملة من طرف السلطة النقدية، كذلك اخبار الاحداث السياسية و الحروب و غيرها من المتغيرات ذات التأثير على توجهات ارتفاع او انخفاض سعر الصرف العملة، إن المتعاملين يتأثرون بكل هذه الاخبار وتأتي الاستجابة لهذه المتغيرات معتمدة على قوة تجاوب السوق معها فقد يكون في بعض الاحيان قويا وفي الاخرى اقل من ذلك لاختلاف استجابات المتعاملين .

2-3- خبرة المتعاملين و أوضاعهم : يقوم المتعاملون في سوق العملات الاجنبية في ضوء مهارتهم و خبرتهم بالسوق و احواله بتحديد اتجاه الاسعار و اتخاذ قراراتهم بشأنها و تحديد ما اذا كان من الضروري تعديلها او ابقائها على ماهي عليه، فضلا عن ان اسعار الصرف تتأثر بالقوة التفاوضية للمتعاملين و الاساليب المستخدمة لتنفيذ عملياتهم المختلفة كما تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة.