

### نظم الصرف الأجنبى

#### ١.٢ . أنواع نظم الصرف الأجنبى :

إنتهينا من التحليل السابق إلى أن سعر الصرف بإعتباره عدد وحدات العملة الأجنبية التى تتبادل بوحدة واحدة من العملة الوطنية يتحدد - شأنه فى ذلك شأن سعر أى سلعة أخرى - بجدولى العرض والطلب. وإذا كانت هذه هى القاعدة العامة ، إلا أنه فى حقيقة الأمر لا تعطى الإجابة على كثير من الأسئلة الهامة والتى فى مقدمتها : هل يكون سعر الصرف ثابتاً أم متغيراً؟ وإذا كان سعر الصرف ثابتاً أو متغيراً، فهل هذا الثبات أو التغير مطلق أو له حدود معينة؟، وما هى الحدود إن وجدت؟ وترجع أهمية هذه الأسئلة والإجابة عليها إلى الدور الكبير الذى يلعبه سعر الصرف بإعتباره همزة الوصل بين مستويات الأسعار فى البلاد المختلفة، وهو أمر مرتبط إلى درجة كبيرة بمصير الإستقرار الإقتصادى لهذه البلاد وقضايا النمو والتنمية الإقتصادية بها.

ويمكن القول بصفة عامة إنه لا توجد إجابة واحدة عن هذه الأسئلة المتقدمة فالعوامل التى تتفاعل فى تكييف الطلب على الصرف الأجنبى

وعرضه، والتي تتحكم بالتالى فى تحديد سعره إنما تختلف بإختلاف نظام سعر الصرف السائد Exchange System . ويقصد بهذا الأخير مجموعة القواعد المعروفة بإسم قواعد اللعبة Rules of the Game التى تحدد دور كل من السلطات والمتعاملين الآخرين فى سوق الصرف الأجنبى. ويمكن أن نميز فى هذا الخصوص بين ثلاثة نظم أساسية للصرف :

● نظام أسعار الصرف الثابتة Fixed Exchange Rate System ، ويعرف هذا النظام أيضا باسم قاعدة الذهب الدولية .

● نظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة Flexible Exchange Rate System، ويعرف هذا النظام أيضا باسم نظام العملات الورقية المستقلة .

● نظام الرقابة على الصرف الأجنبى Exchange Control System .

ونتناول فيما يلى كيفية تحديد سعر الصرف فى ظل هذه النظم الثلاثة مع بيان ما إذا كان سعر الصرف ثابتا أم متغيراً، وما هى حدود كل من هذا الثبات أو التغيير.

## ٢.٢ . نظام أسعار الصرف الثابتة :

يستلزم الإرتباط بنظام أسعار الصرف الثابتة (قاعدة الذهب الدولية) توافر ثلاثة شروط رئيسية هى (١) :

- تحديد قيمة ثابتة للعملة الوطنية بالذهب.
- ضمان قابلية العملة الوطنية للصرف بالذهب أو العكس بلا قيد ولا شرط

(١) راجع فى هذا الخصوص :

- محمد زكى شامسى ، مقدمة فى النقود والبنوك، الطبعة السابعة ، بيروت ، ١٩٧٣ ،  
- حمديّة زهران ، أزمة النقد العالمى والبلاد المنتجة والمصدرة للبتروىل ، مكتبة عين شمس،  
القاهرة. ١٩٧٩، ص ١ - ٢

- W.M. Scammell, International Trade and Payments, Macmillan,  
New york- london, 1974, pp. 267 - 287 .

طبقا للمعدل الثابت المحدد بوزن وحدة العملة بالذهب.

○ حرية تصدير وإستيراد الذهب.

ويترتب على أعمال هذه الشروط وتوافرها إرتباط عملات هذه الدول بشبكة من أسعار الصرف الثابتة. لبيان ذلك نفترض - على سبيل المثال - أن سعر الصرف بين الدولار الأمريكى والجنيه المصرى هو ١ دولار = ٢ جنيه مصرى على أساس أوقية الذهب فى الولايات المتحدة الأمريكية تعادل ٣٥ دولارا أمريكيا. معنى ذلك أن أوقية الذهب فى مصر تعادل ٣٥ دولارا  $\times$  ٢ جنيهات مصرية = ١٠٥ جنيه مصرى. وفى ضوء هذه العلاقة بين الدولار والجنيه المصرى والذهب فإنه يمكن لسعر الصرف أن ينحرف عنها فى حدود ضيقة تقدر بنفقات نقل الذهب والتأمين عليه فى حالة تصديره وإستيراده. ولا صعوبة فى تفهم ذلك بعد أن أشرنا إلى أن عمليات التحكيم أو المراجعة تتكفل بإعادة التفاوت فى أسعار الصرف بين الأسواق المختلفة إلى سعر صرف واحد.

لنفترض أن سعر الصرف قد إرتفع عن ١ دولار = ٢ جنيهات مصرية. فإن النتيجة الطبيعية التى تتمشى مع قواعد اللعبة فى ظل نظام سعر الصرف الثابت هى قيام المقيمين فى مصر بمبادلة الجنيهات بالذهب، ثم إرسال هذا الذهب إلى الولايات المتحدة الأمريكية ومبادلته بالدولارات وإعادة الدولارات إلى مصر مرة أخرى للإستفادة من الفروق القائمة فى سعر الصرف بين الدولار الأمريكى والجنيه المصرى فى كل من سوق النقد بالقاهرة وسوق النقد فى نيويورك. من هنا فإن شرط تصدير الذهب من مصر إلى الولايات المتحدة الأمريكية يقتضى أن يكون مقدار الإرتفاع فى سعر الصرف أكبر من مصاريف التحكيم ممثلة فى نفقات نقل الذهب والتأمين عليه. هذه النقطة الحرجة تعرف بإسم الحد الأعلى أو حد تصدير الذهب Gold Export Point. فإبتداء من هذه النقطة فإن عرض الذهب يصبح مرنا مرونة لانهائية نظرا لوجود الرغبة أو الحافز لتصدير الذهب إلى الأسواق النقدية

العالمية لمبادلتها بالدولارات الأمريكية للإستفادة من فروق الأسعار بين هذه الأسواق والأسواق النقدية الأجنبية.

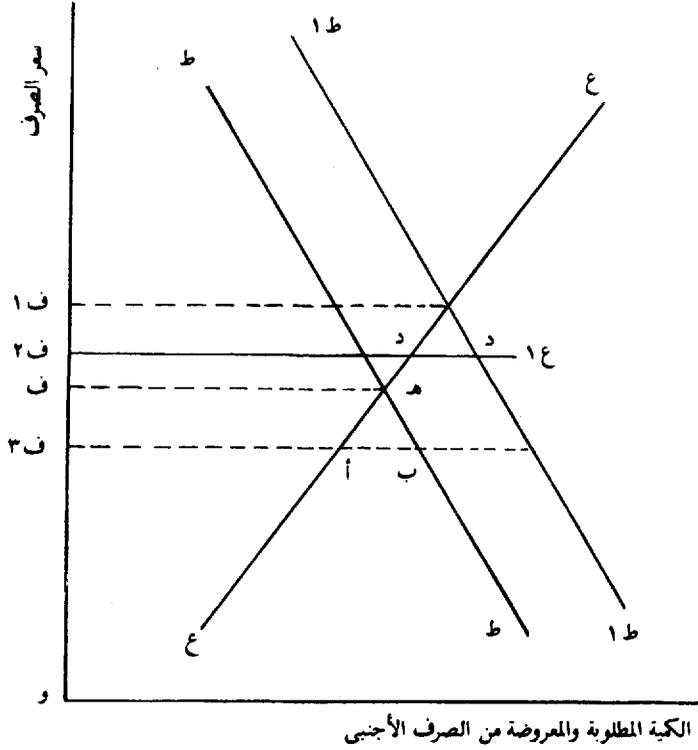
وبطريقة مشابهة يمكن إستنباط المقصود بالحد الأدنى أو حد إستيراد الذهب Gold Import Point (١): لنفترض أن سعر الصرف بين الدولار الأمريكى والجنيه المصرى قد إنخفض عن ١ دولار = ٢ جنيه مصرى. ففى هذه الحالة يقوم المقيمون فى مصر بمبادلة الجنيهات المصرية بالدولارات الأمريكية فى مصر وإرسالها إلى الولايات المتحدة الأمريكية لمبادلتها بالذهب، ثم إرسال هذا الذهب إلى مصر ومبادلته هناك بالجنيهات المصرية للإستفادة من الفروق فى سعر الصرف للدولار الأمريكى والجنيه المصرى بين أسواق النقد المصرية وأسواق النقد الأمريكية. ففى حالة إنخفاض سعر الصرف عن سعر أو حد التعادل الذهبى، فإن الطلب على الصرف الأجنبى (الدولار الأمريكى) يصبح مرناً مرونة لانتهائية. ففى هذه الحالة يصبح من المرغوب فيه شراء أكبر كمية ممكنة من الدولارات الأمريكية، ثم مبادلة هذه الكميات من الذهب بالجنيهات المصرية فى أسواق الصرف الأجنبية. وهنا أيضا لابد وأن يكون مقدار الإنخفاض فى سعر الصرف أكبر من مصاريف عمليات التحكيم ممثلة فى نفقات النقل والتأمين على الذهب حتى يكون هناك حافزا أو مبررا لعملية إستيراد الذهب من الخارج.

(١) لمزيد من التفاصيل راجع :

- سعيد النجار، التجارة الدولية ، مرجع سبق ذكره، ص ص ٢٤٠ - ٢٤٢.  
- H.Adebahr, *Währungstheorie und Währungspolitik: Einführung in die Monetäre Aussenwirtschaftslehre*, Dunker, Humbolt, Berlin, 1978, o. 89.  
- K.Rose, *Theorie der Aussenwirtschaft*, Op. Cit.,pp. 53 - 78.  
- P.Wonnacott, R.Wonnacott, *Economics*, Mc Graw:- Hill International Editions, Economic Series, Third Edition, New york, 1986, pp. 387 - 401.

## الشكل البياني رقم (٢)

تحديد سعر الصرف في ظل نظام سعر الصرف الثابت



ويدلنا الشكل البياني رقم (٢) على كيفية تحديد سعر الصرف في ظل نظام سعر الصرف الثابت ونقطتي تصدير وإستيراد الذهب.

■ ففي هذا الشكل نقيس الكميات المطلوبة والمعرضة من الصرف الأجنبي على المحور الأفقي وسعر الصرف على المحور الرأسى. أما المنحنى ع ع فيمثل جدول عرض الصرف الأجنبي، والمنحنى ط ط جدول الطلب على الصرف الأجنبي. وتتخلص المصادر الرئيسية للطلب على الصرف الأجنبي في كل من الواردات المنظورة وغير المنظورة، وواردات الذهب للأغراض

النقدية. كما أن المصادر الرئيسية لعرض الصرف الأجنبي تتلخص فى كل من الصادرات المنظورة وغير المنظورة، وصادرات الذهب للأغراض النقدية.

■ يمثل الجزء (أ د) من منحى عرض الصرف الأجنبى ع ع الميل الطبيعى لمنحى عرض الصرف الاجنبى ، وهو الجزء الذى يتم تغطيته عن طريق الصادرات المنظورة وغير المنظورة. أما الجزء (د ج) من نفس المنحى فيمثل صادرات الذهب، وعليه فإن منحى عرض الصرف الأجنبى إبتداء من النقطة د يعتبر مرناً مرونة لانهائية حيث يتم عند نقطة تصدير الذهب هذه عرض كميات كافية من الصرف الأجنبى عن طريق مصدرى الذهب.

■ وبطريقة مماثلة ينقسم منحى الطلب على الصرف الأجنبى إلى قسمين:

■ الجزء (هـ ب) والذى يمثل منحى الطلب على الصرف الأجنبى (الذى يأخذ الميل الطبيعى لمنحنيات الطلب المعتادة)، أو يتم تغطيته عن طريق الواردات المنظورة وغير المنظورة. أما الجزء ب ن فيمثل طلب مستوردى الذهب للأغراض النقدية والذى يصبح إبتداء من النقطة ب ذا مرونة لانهائية.

■ وعند سعر الصرف التوازنى (و ف) يصبح ميزان المدفوعات المستقل فى حالة توازن حيث يتكافأ كل من الطلب المستقل للصرف الأجنبى الناشئ عن الواردات المنظورة وغير المنظورة مع العرض المستقل الأجنبى الناشئ عن الصادرات المنظورة وغير المنظورة.

■ فإذا حدثت زيادة فى الواردات، فإن منحى الطلب على الصرف الأجنبى ينتقل نحو اليمين ، فعلى سبيل المثال من (ط ط) إلى (ط ا ط ١). فإذا لم توجد نقطة عليا أو سفلى للذهب، فلا بد من أن يتكون سعر جديد للصرف هو (و ف ٢) حيث تتعادل من جديد القيمة الكلية للصادرات مع القيمة الكلية للواردات. إلا أنه طبقاً للقواعد المعمول بها فى ظل قاعدة الذهب الدولية (والتي أطلقنا عليها إسم قواعد اللعبة)، فإن سعر الصرف لا يمكن له أن

يتحرك كحد أقصى إلا عند سعر الصرف (وف٢)، أى نقطة تصدير الذهب. وكما أشرنا من قبل فإن منحنى عرض الصرف الأجنبي يتميز عند هذه النقطة بأنه مرن مرونة لانتهائية، وعليه فإن منحنى الطلب على الصرف الأجنبي ومنحنى عرض الصرف الأجنبي يتقاطعان عند النقطة (ج). ويتم تغطية الطلب على الصرف الأجنبي عند سعر الصرف (وف٣). من خلال :

○ عرض الصرف الأجنبي الناشئ عن الصادرات المنظورة وغير المنظورة بمقدار المسافة (د ف٣).

○ عرض الصرف الأجنبي عن طريق صادرات الذهب للأغراض النقدية بمقدار المسافة (د ج).

غير أنه على الرغم من التكافؤ بين الطلب على الصرف الأجنبي وعرضه عند سعر الصرف (وف٢)، فإن ميزان المدفوعات المستقل يظل فى حالة عدم توازن. فزيادة قيمة الواردات الكلية عن قيمة الصادرات الكلية بمقدار المسافة (د ج) بسبب حدوث عجز فى ميزان المدفوعات المستقل حيث يتم تغطيته عن طريق بنود الموازنة أو المعاملات الإقتصادية التابعة وهى فى هذه الحالة صادرات الذهب (١).

غير أنه طبقا لمفاهيم النظام الإقتصادى الحر- والذى يعتبر قاعدة الذهب الدولية جزءا منه - لا يمكن تصور أن تقبل بولة ما حركة دخول وخروج الذهب كبنود موازنة لفترة زمنية طويلة أو بصفة دائمة. فالدولة التى تعاني من عجز فى ميزان المدفوعات المستقل تكون بالتالى عرضة لإستنزاف إحتياطياتها من الذهب. غير أنه سرعان ما يلفت الإقتصاديون الكلاسيك - وفى مقدمتهم هيوم D. Hume، جون ستيوارت ميل J.St. Mill - النظر إلى وجود يد خفية Invisible Hand تعمل ذاتيا فى ظل قاعدة الذهب الدولية ، لها القدرة على إعادة التوازن فى ميزان المدفوعات بون الحاجة إلى

(١) يرجع هذا العرض الشيق إلى ما خلوب F.Machlup فى مقاله التى نشرها عام ١٩٢٩ عن نظام سعر الصرف الثابت.

علاج هذا الخلل عن طريق التخلي عن قاعدة الذهب وتحرير سعر الصرف، أو الإلتجاء إلى فرض القيود على الواردات من الخارج. وتفسير ذلك أن صادرات الذهب في حقيقة الأمر عبارة عن إستبدال العملة الوطنية بالذهب الأمر الذي يؤدي إلى إنخفاض عرض النقود في الإقتصاد القومي - على الأقل في بداية الأمر - بمقدار كمية الصادرات من الذهب. إلا أن القضية لا تنتهي عند هذا الحد طالما تعلق الأمر بنظام نقدي يعتبر الذهب نفسه هو العملة النقدية المتداولة. ففي هذه الحالة يلجأ البنك المركزي في دولة العجز إلى إتباع سياسات نقدية إنكماشية من خلال رفع سعر إعادة الخصم، رفع نسبة الإحتياطي النقدي لدى البنوك التجارية، أو الدخول في عمليات السوق المفتوحة بهدف المحافظة على النسبة بين غطاء الإصدار النقدي وكمية النقود المتداولة.

وطبقا لنظرية كمية النقود - وهي دعامة الجانب النقدي للفكر الكلاسيكي - فإن إنخفاض كمية النقود المتداولة بنسبة معينة يؤدي إلى إنخفاض المستوى العام للأسعار بنفس النسبة في حالة ثبات الحجم الكلي للإنتاج<sup>(١)</sup>. فطبقا لصياغة كمبروج Cambridge Version لنظرية كمية النقود فإن النتيجة المنطقية لإنخفاض كمية النقود المتداولة هي إنخفاض حجم السيولة النقدية الفعلية بحيث يصبح أقل من حجم السيولة النقدية المخططة، الأمر الذي يدفع بالوحدات الإقتصادية المختلفة إلى تخفيض حجم الإنفاق النقدي القومي.

ولما كان إجمالي الناتج القومي الحقيقي معطاة - نظرا لإفتراض حالة التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج - فإن إنخفاض حجم الإنفاق النقدي القومي ينعكس في إنخفاض مناظر للمستوى العام للأسعار<sup>(١)</sup>.

بل إنه ممكن الوصول إلى نفس النتيجة بإتباع قواعد التحليل الكينزي

(١) - راجع في هذا الخصوص:

K.Rose, Theorie der Aussenwirtschaft, Op. Cit., p. 107.

The Keynesian Analysis لإثبات كيف يؤدي العجز في ميزان المدفوعات المستقل إلى إنخفاض المستوى العام للأسعار. فإرتفاع الواردات في ظل ثبات الحجم الكلى للإنفاق القومى يؤدي إلى إنخفاض الطلب الفعال على كل من السلع الإستهلاكية والسلع الإستثمارية، وهذا يؤدي بدوره إلى توليد الآثار السلبية لمضاعف التجارة الخارجية والتي تؤدي في حالة مرونة نظام الأسعار إلى تخفيض المستوى العام للأسعار. هذه الحركة الإنكماشية تلقى قوة دفع أخرى من خلال القواعد العامة لنظرية تفضيل السيولة في سعر الفائدة. فطبقا لهذه النظرية يتحدد معدل الفائدة من خلال التفضيل النقدي (الطلب على النقود) وكمية النقود (عرض النقود). وكنتيجة لإنخفاض المستوى العام للأسعار، يتراجع تفضيل السيولة النقدية بسبب إنخفاض الطلب على المعاملات، فضلا عن أن العجز في ميزان المدفوعات يؤدي إلى إنخفاض عرض النقود. فإذا كان إنخفاض عرض النقود بمعدل أسرع من معدل إنخفاض الطلب على النقود، فإن سعر الفائدة ينخفض مرة أخرى، وهو ما ينعكس أيضا في زيادة الإتجاه الإنكماشى المتمثل في إنخفاض المستوى العام للأسعار .

ولا يتوقف الأمر عند حد حدوث تغيرات إنكماشية في الإقتصاد الذى يشهد العجز في ميزان المدفوعات المستقل، وإنما يشهد العالم الخارجى إتجاها تضخميا ممثلا في إرتفاع المستوى العام للأسعار. فالعالم الخارجى يتمتع بوجود فائض في ميزان المدفوعات المستقل. فطبقا لنظرية كمية النقود يؤدي دخول الذهب نتيجة لزيادة الصادرات عن الواردات إلى زيادة كمية النقود المتداولة. فالبنوك المركزية الأجنبية لدول العالم الخارجى تقوم بشراء الذهب الوارد من دولة العجز مقابل الدفع بالعملات الأجنبية ، ويؤدي ذلك إلى زيادة الإحتياطى النقدي لدى البنوك المركزية فى الخارج ، وهو ما يدفعها إلى إتباع سياسات نقدية توسعية من خلال تخفيض سعر إعادة الخصم، وخفض نسبة الإحتياطى النقدي لدى البنوك التجارية، والإشتراك فى عمليات السوق المفتوحة. وتؤدي هذه السياسات النقدية التوسعية إلى زيادة كمية النقود المتداولة. وطبقا لنظرية كمية النقود فإن إرتفاع عرض

النقدود يؤدى إلى زيادة حجم السيولة النقدية الفعلية عن حجم السيولة النقدية المخططة، وهذا يدفع بالوحدات الإقتصادية المختلفة إلى زيادة حجم الإنفاق النقدي، وبالتالي إرتفاع المستوى العام للأسعار لدول العالم الخارجى.

وبطريقة مماثلة يمكن الإعتماد على قواعد التحليل الكينزى فى بيان كيف يؤدى فائض موازين مدفوعات العالم الخارجى إلى حدوث إرتفاع فى المستويات العامة للأسعار بها.

فطبقا لقواعد نظرية مضاعف التجارة الخارجية - والتي سوف نعود إليها فى الباب القادم - فإن زيادة الصادرات عن الواردات تؤدى إلى حدوث آثار موجبة لمضاعف التجارة الخارجية. وفى حالة مرونة الأسعار تؤدى هذه الآثار الموجبة للمضاعف إلى زيادة حجم الإنفاق القومى، وبالتالي زيادة حجم الطلب الفعال الذى يؤدى بدوره إلى زيادة المستوى العام للأسعار. وتلقى ظاهرة إرتفاع المستوى العام للأسعار دعما آخر من خلال تطبيق القواعد العامة لنظرية التفضيل النقدي لسعر الفائدة.

خلاصة ما تقدم أن حركات الذهب تحدث التغيرات المطلوبة فى الأرصدة النقدية المحلية، وتتغير لذلك مستويات الأسعار فى الداخل و الخارج تغيرا يؤدى إلى تغير الطلب على الصادرات والواردات فى كل دولة بالدرجة التى تعيد التوازن مرة أخرى إلى موازين المدفوعات. فمن خلال الفجوة التى تنشأ فى المستوى العام للأسعار بين دولة العجز ودول الفائض، يزداد عرض الصادرات ويقل الطلب على الواردات فى حالة الفائض مما يؤدى فى النهاية إلى القضاء على العجز فى الدولة الأولى، وإنخفاض حجم الفائض أو إزالته فى حالة بلاد العالم الخارجى، ويتحقق بالتالى التوازن فى موازين المدفوعات وتتوقف حركات خروج الذهب تصديرا فى حالة دولة العجز وإستيرادا فى حالة دولة الفائض. وهذا هو مضمون فكرة " اليد الخفية "

Invisible Hand فى نظرية التجارة الخارجية .

## ٣.٢. نظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة؛

فى ظل نظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة (١) تختفى العلاقة المحددة بين العملات المختلفة على النحو المتبع فى ظل نظام أسعار الصرف الثابتة. فعلى العكس من قاعدة الذهب الدولية التى تعتمد على ثبات أسعار صرف عملات الدول المختلفة طبقاً لوزن كل منهما من الذهب، نجد قاعدة أسعار الصرف الحرة تعتمد على ترك سعر الصرف حراً يتحدد طبقاً لقوى العرض والطلب، وبالتالي فإن جهاز الثمن ممثلاً فى قوى العرض والطلب هو الذى يحدد سعر صرف كل عملة بالنسبة للعملات الأخرى بدون تدخل من جانب السلطات النقدية فى الدولة. وطبقاً لذلك فإن جدول الطلب المستقل على الصرف الأجنبى وعرضه المستقل يخضعان لأحكام القواعد العامة المتعلقة بالطلب والعرض، فيميل جدول الطلب إلى التغيير فى اتجاه عكسى مع السعر، على حين يميل جدول العرض إلى التغيير فى اتجاه طردى معه. ويتحدد سعر الصرف عند المستوى الذى تتوازن عنده الكميات المطلوبة مع الكميات المعروضة شأنه فى ذلك شأن سائر الأسعار.

وفى الوقت الحاضر يطلق على نظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة إسم نظام تعويم العملات Floating System . وفى ظل هذا النظام لا تتحمل - كقاعدة عامة - كل من السلطات النقدية والمالية عبئاً فى مجال علاج الخلل فى ميزان المدفوعات عن طريق إتخاذ السياسات المناسبة فى مجالات الحد من الواردات، إحداث تغييرات معينة فى مستويات الأسعار والدخول فى الداخل، إحداث تغييرات مناظرة فى معدلات أسعار الفائدة، أو وضع قيود على إنتقالات رء وس الأموال. ويرجع ذلك إلى أن جهاز الثمن يتكفل بإحداث التغييرات المناسبة فى معدلات الصرف ، والتي تنعكس بدورها فى التأثير

(١) راجع فى هذا الخصوص :

- وجيه شندى. المدفوعات الدولية وأزمة النقد العالمية ، مرجع سبق ذكره، ص : ٢٨.

على قيمة كل من الصادرات والواردات وانتقالات رءوس الأموال.

وإذا كان الأصل فى تطبيق هذه القاعدة هو ترك مصير سعر الصرف لقوى السوق دون تدخل من جانب السلطات النقدية والمالية، إلا أن الواقع العملى يثبت غير ذلك. فمن غير المعقول أن تترك الدولة مصير إستقرارها الإقتصادى رهنا لتقلبات قوى العرض والطلب فى سوق الصرف الأجنبى. فسعر الصرف يعتبر من الأسعار الهامة التى تنعكس تغيراتها على مستويات الأسعار فى الداخل والخارج، وبالتالي على مستويات النشاط الإقتصادى. ومن هنا فإن الواقع العملى يؤكد أن السلطات النقدية والمالية تتخذ مآتراه من الإجراءات المناسبة كأنوات للتأثير على سعر الصرف تفاديا لحدوث مثل هذه الآثار الضارة. وفى هذا المقام يفرق الإقتصاديون بين نوعين من التعويم هما:

\* **التعويم النظيف** Clean Floating .

\* **التعويم غير النظيف** Dirty Floating .

ففى ظل نظام "التعويم النظيف" للعملة، تقوم السلطات النقدية بترك سعر الصرف حراً يتحدد طبقاً لقوى العرض والطلب فى سوق الصرف الأجنبى. وفى الوقت ذاته تقوم بإنشاء ما يعرف بإسم أموال موازنة الصرف Exchange Stabilization Fund عن طريق تخصيص أرصدة مناسبة من الذهب والإحتياطيات النقدية التى يتسنى بمقتضاها للسلطات النقدية أن تتدخل فى أسواق الصرف الأجنبى بائعة أو مشتريه بقصد حماية قيمة العملة الخارجية من التأثيرات العارضة أو المؤقتة أو التى تسببها عمليات المضاربة غير الموازنة. وتمثل أموال موازنة الصرف وطرق إستخدامها قواعد اللعبة فى ظل نظام أسعار الصرف الحرة. ومن أمثلة التعويم النظيف قيام العديد من الدول خلال أزمة النقد العالمية فى مايو ١٩٧١ بتعويم عملاتها الوطنية للحد من تدفق الكميات الضخمة من الدولارات الأمريكية، والتى وصل حجمها فى ٥ مايو ١٩٧١ مقدار ٢.٥ مليار دولار. وكانت ألمانيا من بين هذه

الدول حيث أعلنت تعويم الدويتش مارك في ٩ مايو ١٩٧١.

أما نظام "التعويم غير النظيف" للعملة فيتمثل في تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف الأجنبي بائعة أو مشتريه بقصد التأثير على قيمة عملتها لتحقيق أهداف معينة. فقد تدخل السلطات النقدية كبائعة لعملتها الوطنية بهدف زيادة المعروض منها، أو تخفيض قيمتها من أجل تخفيض أسعار صادراتها لزيادة الطلب العالمي عليها. وقد تدخل هذه السلطات النقدية كمشتريه لعملتها الوطنية بهدف زيادة الطلب عليها، أو بالتالي رفع قيمتها لمنع رء وس الأموال من الهرب إلى الخارج حتى ولو كان ميزان مدفوعاتها قد حقق فائضا. ومن الأمثلة الحية على ذلك قيام إنجلترا خلال الفترة ١٩٣٢ - ١٩٣٧ بفتح حساب لمعادلة أسعار الصرف بلغت قيمته ٥٥٠ مليون جنيه إسترليني. وفي خلال هذه الفترة قامت بشراء الذهب والعملات الأجنبية بواسطة هذا الحساب بهدف زيادة عرض الإسترليني، وبالتالي تخفيض قيمته الخارجية لزيادة الطلب العالمي على الصادرات الإنجليزية رغبة من السلطات النقدية تحقيق فائض في ميزان المدفوعات البريطاني. ثم قامت إنجلترا في مايو ١٩٣٨ بإتخاذ إجراءات مضادة للإجراءات السابقة ممثلة في بيع الذهب والعملات الأجنبية عن طريق هذا الحساب الخاص رغبة في تخفيض عرض الإسترليني، وزيادة الطلب عليه، وبالتالي رفع قيمة الجنيه الإسترليني في أسواق الصرف الأجنبية. وكان الهدف من وراء هذا الإجراء هو رغبة السلطات الإنجليزية في إيقاف تدفق رء وس الأموال الوطنية إلى الخارج وإجتذاب رء وس الأموال الأجنبية من الخارج. وغنى عن البيان أن إنجلترا لجأت إلى هذه الإجراءات التي تندرج تحت طائفة التعويم غير النظيف بهدف تحقيق مصالح معينة على حساب الإقتصاد العالمي مستغلة قوة مركزها الإقتصادي خلال تلك الفترة.

يوحى التحليل المتقدم أن سعر الصرف في ظل نظام أسعار الصرف الحرة يميل كقاعدة عامة إلى التقلب بدرجة كبيرة، الأمر الذي يجعل مصير

الإستقرار الإقتصادي رهن بتحركات سعر الصرف. على أن هناك نظرية ظهرت فى أعقاب الحرب العالمية الأولى عرفت بإسم "نظرية تعادل القوة الشرائية" The Purchasing Power Parity Theory. ومؤدى هذه النظرية أن هناك مستوى معيناً يتذبذب حوله سعر الصرف ، وهذا المستوى هو الذى يعادل بين القوة الشرائية لكل من العملتين. وبتناول فيما يلى هذه النظرية، ثم نختتم تحليلنا لنظام سعر الصرف الحر ببيان مزايا وعيوب هذا النظام (تقييم النظام).

### ١.٣.٢ . نظرية تعادل القوة الشرائية :

إفترضنا فى تحليلنا السابق لنظام أسعار الصرف الحرة على أن تغيير سعر الصرف معطاة دون الإستفسار عن العوامل التى تحدد هذا السعر. وأشرفنا حالاً إلى أن هذا السؤال ذو مغزى وله مبرراته القوية فى ظل هذا النظام نظراً للصلة الوثيقة بين التقلبات فى أسعار الصرف وبين درجة الإستقرار الإقتصادي للدولة مما يدعونا إلى التقدم خطوة نحو الأمام ودراسة العوامل المحددة لتغييرات سعر الصرف. ولقد ظهرت أولى المحاولات للإجابة عن هذا التساؤل فى عام ١٩١٦ حين قدم لنا جوستاف كاسل Justaf Cassel نظريته المشهورة التى أطلق عليها إسم "تعادل القوة الشرائية" ، والتى حاول فيها أن يحدد العلاقة بين مستويات الأسعار النسبية بين البلاد المختلفة (١).

وترى هذه النظرية أن التغييرات فى سعر الصرف تتحدد من خلال العلاقة بين مستويات الأسعار النسبية فى البلاد أطراف التبادل الدولى. فسعر الصرف التوازنى بين عملتين هو السعر الذى يساوى بين القوة الشرائية لهما. ويتحقق هذا عند المستوى الذى يؤدى إلى قيام التجارة الخارجية بين البلدين

(١) - قارن :

- فؤاد هاشم عوض، التجارة الخارجية والدخل القومى، دار النهضة العربية، القاهرة ، ١٩٧٠، ص : ٢٢٥.

فى السلع فقط التى تتمتع فىها كل منها بمميزات نسبية وفقا لنظرية النفقات النسبية ويتوقف إتجاه الهروب من النقد الوطنى لدولة من الدولتين إلى السلع عموما .

وفى أبسط صورها تفترض نظرية تعادل القوة الشرائية بأن سعر الصرف لدولة ما يتحدد من خلال النسبة بين مستوى الأسعار الداخلى مقوما بالعملة الوطنية (الجنيه المصرى مثلا)، ومستوى الأسعار العالمية مقمرا بالعملة الأجنبية (الدولار الأمريكى مثلا). فإذا إفترضنا أن (١) :

ف = سعر الصرف.

م = مستوى الأسعار المحلية مقوما بالعملة الوطنية.

ل = مستوى الأسعار العالمى مقمرا بإحدى العملات العالمية.

فإنه فى ضوء هذه المصطلحات يمكن صياغة المعادلة التالية:

$$ف = \frac{م}{ل} \dots\dots\dots (١).$$

أو بصورة أخرى :

$$م = ف \times ل \dots\dots\dots (٢).$$

ومنطوق هذه النظرية يتلخص فى أن مستوى الأسعار المحلية يتكافأ مع سعر الصرف مضروبا فى مستوى الأسعار العالمية. وكما هو معروف فإن قياس مستويات الأسعار يتم عن طريق إستخدام فكرة الأرقام القياسية للأسعار مثل الرقم القياسى لنفقات المعيشة أو الرقم القياسى لتجارة الجملة. ويمكن التعبير عن نظرية تعادل القوة الشرائية مرة أخرى بإستخدام الأرقام القياسية للأسعار على النحو التالى :

(١) انظر :

فؤاد هاشم عوض ، المرجع السابق ، ص : ٢٢٥.

$$١ \text{ ف.} = \frac{٢٤}{١٤} \times \text{ف.}$$

حيث :

$$\text{ف.} = \text{سعر الصرف الجديد.}$$

$$\text{ف.} = \text{سعر الصرف القديم.}$$

١ع = الرقم القياسى للتغير فى الأسعار فى الدولة محل الدراسة  
(الأسعار المحلية).

$$٢ع = \text{الرقم القياسى للتغير فى الأسعار العالمية.}$$

فإذا كان سعر صرف الجنيه المصرى بالنسبة للدولارات الأمريكية مثلا ٢ دولار = جنيه مصرى ، ثم إرتفعت الأسعار فى مصر بنسبة ٢٠ ٪ ، وفى الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة ٦٠ ٪ فإن :

$$\text{ف.} = ٢$$

$$١ع = ١٢٠ \%$$

$$٢ع = ١٦٠ \%$$

ويصبح سعر الصرف الجديد ف١ هو :

$$\text{ف.} = ١ = \frac{٢}{٣} \times ٢ = \frac{١٦٠}{١٢٠}$$

فمعنى ذلك أن سعر الصرف الجديد للجنيه المصرى قد زاد عن سعر الصرف القديم بمقدار  $\frac{٢}{٣}$  دولار أمريكى.

ومن هنا يمكن الإستنتاج بأن نظرية تعادل القوة الشرائية تنطق بأن إرتفاع مستوى الأسعار المحلية بالمقارنة بمستوى الأسعار العالمية فى ظل إفتراض سعر معين للصرف إنما يؤدي إلى إرتفاع سعر الصرف تلقائيا. وتفسير ذلك أن الإرتفاع الحادث فى مستوى الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة كل من الواردات والطلب على الصرف الأجنبى ،

وإنخفاض كل من الصادرات وعرض الصرف الأجنبي.  
وتعتمد هذه الصياغة الأولى لنظرية تعادل القوة الشرائية على عدد من الفروض التي يمكن إيجازها فيما يلي (١):

- العلم بسعر الصرف التوازني.
  - عدم حدوث حركات رء وس أموال يعتد بها خلال الفترة التي تحددت لتغير سعر الصرف فيها.
  - عدم حدوث تغيرات هيكلية في الإقتصاد القومي تنعكس على تكاليف الإنتاج (العرض) وأنواق المستهلكين والدخول (الطلب).
  - سيادة مبدأ حرية التجارة الخارجية.
- وفي ضوء هذه الفروض التي تعتمد عليها نظرية تعادل القوة الشرائية، فإنه يمكن توجيه الإنتقادات التالية إلى هذه النظرية (٢) :

○ ○ إعتماذ النظرية على حساب الأرقام القياسية للأسعار ، وتتعرض بالتالى لكل النواقص التي تكمن فى حساب هذه الأرقام القياسية، وفى نوع الرقم القياسى المستخدم.

○ ○ التركيز على سعر الصرف القديم والإنطلاق منه لتحاول الوصول إلى سعر جديد يدخل على السعر القديم التغييرات الضرورية اللازمة لمقابلة التغير النسبى فى الأسعار. معنى هذا أنها تفترض أن سعر الصرف القديم كان سعراً توازنياً قبل حدوث التغيير فى الأسعار، وهو فرض غير سليم. والنتيجة الحتمية لذلك هى أن طريقة حساب سعر الصرف الجديد فى هذه النظرية تنقل إليه كل العيوب والأخطاء التي كانت كامنة فى السعر القديم .

(١) قارن :

- جودة عبد الخالق، مدخل إلى الإقتصاد الدولى ، مرجع سبق ذكره ، ص : ١١٩ .

(٢) - راجع فى هذا الشأن :

- فؤاد هاشم عرض، التجارة الخارجية والدخل القومى ، مرجع سبق ذكره، ص : ٢٢٦

○ ○ سيادة شروط المنافسة الكاملة فى أسواق الصرف، وهو أمر غير صحيح بالنسبة لكثير من أسواق الصرف فى عالم اليوم، بل ومنذ الأزمة الإقتصادية العالمية الكبرى فى سنوات الثلاثينات .

○ ○ عجز النظرية عن تفسير التحول فى الطلب الدولى وفى حركات رءوس الأموال، وأثر التغييرات فى الطرق الفنية للإنتاج ، وغير ذلك من الأمور التى تؤثر فى معدلات التبادل الدولية. وكان من نتيجة ذلك أن إعتبرت نظرية تعادل القوة الشرائية خاصة تفسر ظروفًا معينة ولا تقدم تفسيرًا شاملًا لأسعار الصرف .

وأمام هذه الإنتقادات حاول فريق آخر من الكتاب تعديل الصياغة الأولية المبسطة لنظرية تعادل القوة الشرائية مع أخذ عنصر الزمن فى الحسبان بحيث تجرى المقارنة بين كل من سعر الصرف، مستوى الاسعار المحلية ومستوى الأسعار العالمية خلال فترتين زمنيتين هما: ت ، ت + ١ .

وفى ضوء هذا التعديل نحصل على المعادلة التالية التى تعبر عن نظرية تعادل القوة الشرائية :

$$ف ت + ١ : ف ت = \frac{م ت + ١}{ل ت} : \frac{م ت}{ل ت} \dots\dots\dots (٤)$$

حيث:

ف ت = سعر الصرف فى الفترة الزمنية الأولى.

ف ت + ١ = سعر الصرف فى الفترة الزمنية الثانية.

م ت = مستوى الأسعار المحلية فى الفترة الزمنية الأولى.

م ت + ١ = مستوى الأسعار المحلية فى الفترة الزمنية الثانية.

ل ت = مستوى الأسعار العالمية فى الفترة الزمنية الأولى.

ل ت + ١ = مستوى الأسعار العالمية فى الفترة الزمنية الثانية.

وتدلنا المعادلة رقم (٤) على أن النسبة بين سعر الصرف فى الفترة الزمنية

الثانية ت + ١ وسعر الصرف فى الفترة الزمنية الأولى ت، ومستوى الأسعار العالمية فى الفترة الزمنية ت + ١ مقسومة على النسبة بين مستوى الأسعار المحلية فى الفترة الزمنية ت، ومستوى الأسعار العالمية فى الفترة الزمنية ت، وذلك بغض النظر عن ضرورة تطابق سعر الصرف فى كل فترة زمنية مستقلة مع النسبة بين مستويات الأسعار فى الداخل والخارج.

غير أن المعادلة رقم (٤) لا تصبح صحيحة إلا إذا توافر الشرط التالى :

أن يكون الاختلاف بين سعر الصرف والنسبة بين مستويات الأسعار ثابتا خلال الزمن. وهنا يتغير سعر الصرف بنفس مقدار النسبة بين مستويات الأسعار. فإذا تغير مستوى الأسعار المحلية على سبيل المثال بمقدار أربعة أمثاله، ومستوى الأسعار العالمية بمقدار الضعف، فإن سعر الصرف الجديد يصبح ضعف سعر الصرف القديم . . . حيث:

$$١ : \frac{٤}{٢} = ١ : ٢$$

ومعنى ذلك أن نظرية تعادل القوة الشرائية طبقا لصياغتها المعدلة فى المعادلة رقم (٤) تقيس الاختلافات فى درجات التضخم بين الدول المختلفة. فعملية الملائمة فى سعر الصرف ترجع إلى أن إرتفاع مستوى الأسعار المحلية يؤدي إلى زيادة الطلب على واردات السلع الأجنبية، وإنخفاض عرض الصادرات الوطنية مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الصرف الأجنبى وإنخفاض عرض الصرف الأجنبى.

غير أن الصياغة المعدلة لنظرية تعادل القوة الشرائية تعرضت هى الأخرى بدورها إلى الإنتقاد. فسعر الصرف لا يتغير فقط نتيجة لعدد من المتغيرات الذاتية المستقلة. ولبيان ذلك نفترض حدوث زيادة فى الدخل القومى، هذه الزيادة تؤدي بدورها إلى إرتفاع كل من الطلب على السلع الوطنية والطلب على الواردات (السلع الأجنبية). فإذا كانت الواردات تتسم بأنها ذات مرونة كاملة، فإنه يمكن القول أن زيادة الطلب عليها لن يصاحبها زيادة فى أسعار

الواردات. ومعنى ذلك أن سعر الصرف يرتفع فى هذه الحالة دون أن يناظره تغير فى النسبة بين مستويات الأسعار المحلية والعالمية.

بل إن الأمر لا يتوقف عند هذا الحد، ذلك أنه يمكن القول إنه فى الامكان تغير العلاقة النسبية بين مستويات الأسعار المحلية والعالمية دون أن يناظرها تغيرات فى سعر الصرف. فعلى سبيل المثال إذا شهدت صناعات التصدير تقدما تكنولوجيا، فإن منحني عرض الصادرات ينتقل إلى أسفل. أما منحني عرض الصرف الأجنبي قد يبقى دون تغيير (ثبات قيمة الصادرات) إذا كانت مرونة الطلب على الصادرات تعادل الواحد الصحيح. ففى هذه الحالة فإن إنخفاض أسعار الصادرات يصاحبه إرتفاع كمية الصادرات بنفس النسبة، الأمر الذى يخالف النتائج التى توصلت إليها نظرية تعادل القوة الشرائية والتمثلة فى ضرورة تغير سعر الصرف نتيجة لتغير العلاقة النسبية بين مستويات الأسعار المحلية والعالمية .

وفى ختام إستعراضنا لنظرية تعادل القوة الشرائية يمكن القول إن تغيرات العلاقة النسبية بين مستويات الأسعار المحلية والعالمية لا يشكل العامل الوحيد الذى يحدد سعر الصرف.

## ٢.٣.٢. تقييم نظام أسعار الصرف الحرة :

ينقسم فكر التجارة الخارجية بين مؤيدين ومعارضين لنظام أسعار الصرف الحرة. وبينى المؤيدين - وفى طليعتهم ميلتون فريدمان M. Friedman ، هابرلار Haberler ، وجروبل Grubel - وجهة نظرهم على الحجج التالية (١) :

● تتكفل قوى السوق فى ظل نظام أسعار الصرف الحرة أو نظام تعويم العملات فى إحداث التغيرات اللازمة فى سعر الصرف للقضاء على الخلل فى ميزان المدفوعات. فكما أشرنا من قبل فإنه فى حالة وجود فائض فى ميزان المدفوعات فإن الطلب على الصرف الأجنبي يكون أقل من عرضه. ويدفع هذا

K. Rose, Theorie der Aussenwirtschaft, Op. Cit. p. 97.

(١) .

العرض الفائض سعر الصرف إلى الإنخفاض (سعر العملة الوطنية إلى الإرتفاع)، وبالتالي إرتفاع أسعار الصادرات الوطنية مما يخفض من الطلب عليها، ويخفض من سعر الواردات مما يزيد من الطلب الوطنى عليها ويؤدى فى النهاية إلى القضاء على الفائض فى ميزان المدفوعات. وفى حالة وجود عجز، فإن القوى السابقة تتغير فى إتجاه عكسى حتى ينقضى العجز فى ميزان المدفوعات.

● إعفاء البنوك المركزية فى دول العالم المختلفة من عبء التدخل فى أسواق الصرف للتأثير على القيمة الخارجية لعملاتها الوطنية لرفع أسعار عملاتها فى حالة الإرتفاع. ولاشك أن هذا التدخل يكلف البنوك المركزية مبالغ طائلة فى ظل نظام تعويم العملات المطبق حالياً فى صورة قاعدة الصرف بالدولار.

● عدم الحاجة إلى إحتفاظ البنوك المركزية فى دول العالم المختلفة بإحتياطيات نقدية فى صورة ذهب و عملات أجنبية لعدم تدخلها فى الصرف الأجنبى كعارضة أو مطالبة لعملتها.

● لعل أكبر الحجج المؤيدة لنظم تعويم العملات هو عدم إضطرار الدول المطبقة لهذا النظام إلى تكييف سياساتها النقدية والمالية لمتطلبات التوازن الخارجى لميزان المدفوعات، أو الإلتجاء إلى إتباع سياسات تجارية تقييدية للحد من واردات الدولة من الخارج أو تدفق رء وس الأموال من الخارج أو من الداخل إلى الخارج. من هنا يمكن للسلطات النقدية والمالية توجيه سياساتها النقدية والمالية لمواجهة متطلبات التوازن الإقتصادى الداخلى المتمثل فى تحقيق التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج.

ويقابل هذه الحجج المؤيدة لنظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة طائفة أخرى تعارض هذا النظام نظراً لوجود العديد من المساوىء التى يمكن

تلخيصها فيما يلي :

■ ■ تعرض الإستقرار الإقتصادي الداخلي لهزات عنيفة كرد فعل للتقلبات فى أسعار الصرف بين عملات الدول المختلفة. فهذا النظام يدافع عن المقولة القائلة أنه إذا كان من الضرورى أن تتغير أسعار ما للمحافظة على التوازن فلتكن أسعار الصرف هى الضحية على مذابح الإستقرار. وكذا يتبادل التوازن الإقتصادي الداخلى والتوازن الخارجى مكانيهما. أو بعبارة أخرى يتبادل الإستقرار فى الأسعار الداخلية مع إستقرار أسعار الصرف لكليهما<sup>(١)</sup>.

■ ■ تعرض عمليات التصدير والإستيراد لمخاطر إقتصادية نظرا لإحتمالات تغير سعر الصرف بين وقت التعاقد ووقت التسليم. ويخلق هذا الوضع حالة من عدم الثقة فى المعاملات الإقتصادية الخارجية.

■ ■ يؤدى الأخذ بنظام تعويم العملات إلى نقص فى حركات رء وس الأموال طويلة الأجل بسبب وجود عنصر عدم التأكد من إستقرار قيمة الأموال المستثمرة فى الخارج وعائد هذه الإستثمارات. فقد تؤدى الموجات التضخمية والإنكماشية إلى إلغاء العائد الفعلى من إستثمار رء وس الأموال طويلة الأجل فى الخارج. فقد أثبتت تجارب الأعوام التالية لازمة الطاقة فى العالم أنه على الرغم من إرتفاع أسعار الفائدة إلى حوالى ١٢ ٪ سنويا فى إنجلترا، إلا أن رء وس الأموال المستثمرة فى سوق لندن تحقق فوائد سلبية Negative Interest Rates بالنظر إلى الإنخفاض الذى حدث فى قيمة الجنيه الإسترلينى بمقدار ١٠ ٪ عام ١٩٧٥، ووجود تضخم إرتفعت معدلاته إلى ما يزيد عن ١٨ ٪. من هنا فإن رء وس الأموال تخشى الإستثمار فى أسواق معينة وتقل تبعا لذلك إنتاجية رأس المال.

(١) راجع:

- وجيه شندى : المدفوعات الدولية وأزمة النقد العالمية، مرجع سبق ذكره، ص ص ٢٢ - ٢٥.

■ ■ تؤدي التقلبات في أسعار الصرف إلى تشجيع حركات المضاربة التي تؤدي إلى المبالغة في رفع أو خفض قيمة العملة. إذ يفسر المضاربين إرتفاع قيمة العملة على أنه مقدمة لإرتفاع جديد فيقبلون على شرائها متجهين بذلك بسعرها إلى الإرتفاع. وعلى العكس يفسر المضاربون إنخفاض سعر العملة على أنه مقدمة لإنخفاض جديد، فيعمدون إلى بيعها متجهين بذلك بسعرها إلى الإنخفاض. ومن الواضح أن تدخل الدولة في مثل هذه الحالات يعتبر ضرورة لا محيص عنها للحد من إتساع تقلبات أسعار الصرف، وهو ما يحمل البنوك المركزية عبئاً مالياً لتدخلها في أسواق صرف عملاتها.

## ٤.٢ . نظام الرقابة على الصرف الأجنبي.

لقد ظهر نظام الرقابة على الصرف الأجنبي على نطاق واسع بشكل لم يعهده العالم من قبل في غمار الأزمة الإقتصادية العالمية الكبرى في الفترة ١٩٢٩ - ١٩٣٣ عندما إنتشر العمل بها في ألمانيا ودول أوروبا الوسطى والشرقية وأمريكا اللاتينية. ففي إبان هذه الأزمة شهد العالم إنهيار قاعدة الذهب الدولية وحدوث إختلال كبير في المدفوعات الدولية للأسباب التالية (١) :

● سببت الأزمة الإقتصادية العالمية الكبرى حدوث إنكماش في حجم التجارة الخارجية الأمر الذي إنعكس في وجود عجز كبير ومستمر في موازين مدفوعات هذه الدول .

● أثرت الأزمة الإقتصادية على إقتصاديات أكبر دولتين مقترضتين في ذلك الحين وهما : الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة. وكان من نتيجة ذلك قلة تدفق رءوس الأموال طويلة الأجل من هاتين الدولتين إلى الدول التي تعاني من عجز في موازين مدفوعاتها ، والإعتماد كبديل لذلك على القروض قصيرة الأجل للوفاء بالتزاماتها الخارجية .

(١) - وجيه شندى ، المدفوعات الدولية وأزمة النقد العالمية ، مرجع سبق ذكره، ص : ٤٧ .

■ هروب رء وس الأموال من كثير من الدول لعدم إستقرار الأوضاع السياسية والإقتصادية بهدف إيجاد أسواق نقدية أكثر أمنا وإستقرارا. وكنتيجة لإنهيار قاعدة الذهب الدولية، وحثوث إختلال كبير فى موازين مدفوعات العديد من الدول إنقسمت نول العالم إلى مجموعتين:

○ المجموعة الأولى: وتضم هذه المجموعة تلك الدول التى لجأت إلى نظام أسعار الصرف الحرة رغبة منها فى الإبقاء على قابلية عملاتها للتحويل. ولقد إعتمدت نول هذه المجموعة على ما أطلقنا عليه من قبل "أموال موازنة الصرف" لتلطيف حدة التقلبات الفجائية أو القصيرة الأجل فى قيمة عملاتها. ولقد سبق أن تناولنا هذا النظام بالتفصيل.

○ المجموعة الثانية: وتضم هذه المجموعة تلك الدول التى فرضت نظام الرقابة على عمليات الصرف الاجنبى كوسيلة لحماية القيمة الخارجية لعملاتها، ومكافحة الآثار المترتبة على عمليات المضاربة وهروب رء وس الأموال القصيرة الأجل. وسوف يكون هذا النظام هو موضوع الصفحات التالية.

ويعرف نظام الرقابة على الصرف فى دولة ما بأنه عبارة عن الإشراف الحكومى المنظم على سوق الصرف الاجنبى، أى على عرض الصرف الأجنبى والطلب عليه فى هذه الدولة. وتتلخص قواعد اللعبة فى ظل هذا النظام فيما يلى :

- عدم السماح بحرية تحويل العملة الوطنية إلى العملات الأخرى إلا فى ظل القواعد المنظمة التى تضعها الدول.
- إخضاع حركة تصدير وإستيراد الصرف الأجنبى لقواعد معينة .
- إختفاء سوق الصرف الأجنبى بمعناه المعروف عند الحديث عن

قاعدة الذهب الدولية أو نظام تعويم العملات. فعلى الرغم من إختلاف قواعد اللعبة فى ظل هذين النظامين، إلا أنه يوجد سعر واحد للصرف الأجنبى فى ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبى فإنه يوجد فى الغالب أكثر من سعر للصرف، وبالتالي أكثر من سوق للصرف الأجنبى.

## ٢. ٤. ٢. أهداف نظام الرقابة على الصرف الأجنبى :

أشرنا حالا إلى أن العديد من الدول لجأت إبان الأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى إلى نظام الرقابة على الصرف الأجنبى بغية معالجة الخلل فى ميزان المدفوعات الدولية. ومع ذلك تجب الإشارة إلى أن تحقيق التوازن فى موازين المدفوعات يعتبر أحد وليس كل الأهداف التى يسعى نظام الرقابة على الصرف إلى تحقيقها، وفى هذا المجال يمكن تلخيص أهداف الرقابة على الصرف الأجنبى فيما يلى (١).

● ● المحافظة على القيمة الخارجية للعملة بأعلى من قيمتها الحقيقية Overvalued. وتتحصل الوسيلة إلى ذلك فى قيام السلطات النقدية بتقييد الطلب على الصرف الأجنبى بما يتناسب مع القدر المتاح منه، وهو ما يؤدي إلى وجود جزء من الطلب الداخلى على الصرف الأجنبى دون إشباع. وتلجأ السلطات النقدية أيضا إلى هذا النظام لعدم رغبتها فى تخفيض قيمة العملة إلى المستوى الذى يحقق التوازن المنشود فى سوق الصرف الأجنبى .

● ● حماية الصناعة الوطنية من المنافسة الأجنبية سواء كان ذلك عن طريق رفض الترخيص بالصرف حيث يراد إستخدامه فى تمويل الواردات الوطنية التى لا يتم إنتاجها فى الداخل، أم عن طريق فرض سعر مرتفع للعملات

(١) - راجع فى هذا الخصوص:  
- محمد زكى شافعى، مقدمة فى العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٥٧، ص ١٨٩ - ١٩١.  
- وجيه شندى، المدفوعات الدولية وأزمة النقد العالمية، مرجع سبق ذكره، ص ٢٤١-٢٤٢.

الأجنبية التي يراد الحصول عليها لنفس الغرض.

● ● دعم خطط التنمية الإقتصادية للدولة عن طريق إعطاء معاملة تفضيلية للواردات الأساسية التي تخدم مشروعات التنمية الإقتصادية. ومن الوسائل التي تخدم هذا الهدف أيضا استخدام الرقابة على الصرف الأجنبي للحد من إستيراد السلع الكمالية أو غير الأساسية للتوفير في استخدام العملات الأجنبية اللازمة لإستيراد سلع الإستهلاك الأساسية، وبيع الإنتاج اللازمة لتنفيذ خطط التنمية.

● ● تنمية الإحتياطي النقدي من الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل سواء كان ذلك فى صورة فرض ضريبة على بيعها، أو منح علاوة بمناسبة شرائها بما يترتب على ذلك من إرتفاع السعر الفعلى لهذه العملات عن السعر الرسمى المقرر لها.

● ● توجيه رء وس الأموال الأجنبية إلى الميادين التى تنسجم فيها الإستثمارات الأجنبية مع متطلبات السياسات الإقتصادية للدولة. كذلك تستخدم للسيطرة على هجرة رء وس الأموال من الداخل إلى الخارج.

● ● يستخدم نظام الرقابة على الصرف كأداة للسيطرة على قطاع التجارة الخارجية للدولة التى تتبعه . ويتأتى تحقيق هذا الهدف بإتباع الوسائل التالية :

■ ■ تحديد الأولويات التى ستتبع فى تخصيص استخدام الصرف الأجنبي. وفى هذا الصدد تحاول الدولة التفرقة بين الأنواع المختلفة لإستخدام الصرف الأجنبي. فقد تميز الدولة بين الطلب على الصرف الأجنبي بسبب دفع قيمة واردات السلع من الخارج، أو دفع قيمة الخدمات المختلفة

إلى الخارج ، أو تحويل رء وس الأموال الوطنية إلى الخارج.

■ ■ تحديد من له الحق فى الحصول على الصرف الأجنبى طبقا للأولويات التى تضعها السلطات المهيمنة على رسم السياسات الإقتصادية للدول.

■ ■ كيفية تخصيص القدر المتاح من الصرف الأجنبى بين بلاد العالم المختلفة عن طريق تفضيل الإستيراد من بعض الدول أو الحد من الإستيراد من البعض الآخر.

■ ■ تشجيع السياحة فى الدولة عن طريق شراء الصرف الأجنبى المتحصل عن معاملات السياحة بسعر أعلى من متوسط الأسعار التى يشتري بمقتضاها المتحصل عن غيرها.

■ ■ من أهداف الرقابة على الصرف الأجنبى أيضا تحقيق أهداف سياسية أو ممارسة الضغوط الإقتصادية . ومن أبرز الامثلة على ذلك ما سعت إليه دول أوروبا الغربية والولايات المتحدة الأمريكية من فرض الحصار الإقتصادى على مصر بتجميد أرصدها الخارجية عقب تأميم قناة السويس. ومثاله أيضا ما عمدت إليه ألمانيا خلال الثلاثينيات من هذا القرن من تعزيز إستعدادها للحرب بإنشاء منطقة إكتفاء ذاتى عن الدول المجاورة لها، والتى توصلت للسيطرة عليها عن طريق إستخدام بعض أساليب الرقابة على الصرف الأجنبى.

## ٢.٤.٢. تحديد سعر الصرف فى ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبى :

رأينا فيما سبق كيف يتحدد سعر الصرف التوازنى الذى يتحدد عنده التوازن بين عرض الصرف الاجنبى والطلب عليه سواء تعلق الأمر بقاعدة الذهب الدولية أو نظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة. ويتفق نظام الرقابة على الصرف مع كل من النظامين السابقين فى هذه الناحية. غير أن وجه

الخلافاً ينحصر في الكيفية التي يتحقق بها التوازن في ظل هذه الأنظمة الثلاثة.

فلقد رأينا أنه في ظل نظام سعر الصرف الثابت يتحقق ثبات أسعار الصرف وضمان حرية العملات بين بعضها والبعض الآخر. وهنا تقف السلطات النقدية على أهبة الإستعداد الدائم لتدعيم سعر الصرف الثابت للعملة عن طريق بيع الذهب وشراؤه مع الإعتراف بحرية تصديره واستيراده بلا قيد ولا شرط. ولا يختلف نظام سعر الصرف الحر عن نظام سعر الصرف الثابت من ناحية ضمان حرية تحويل العملات بين بعضها البعض الآخر بون قيد أو شرط، إلا أن وجه الخلاف بين هذين النظامين ينحصر في أن السلطات النقدية تترك أمر تحديد سعر الصرف عادة لقوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي.

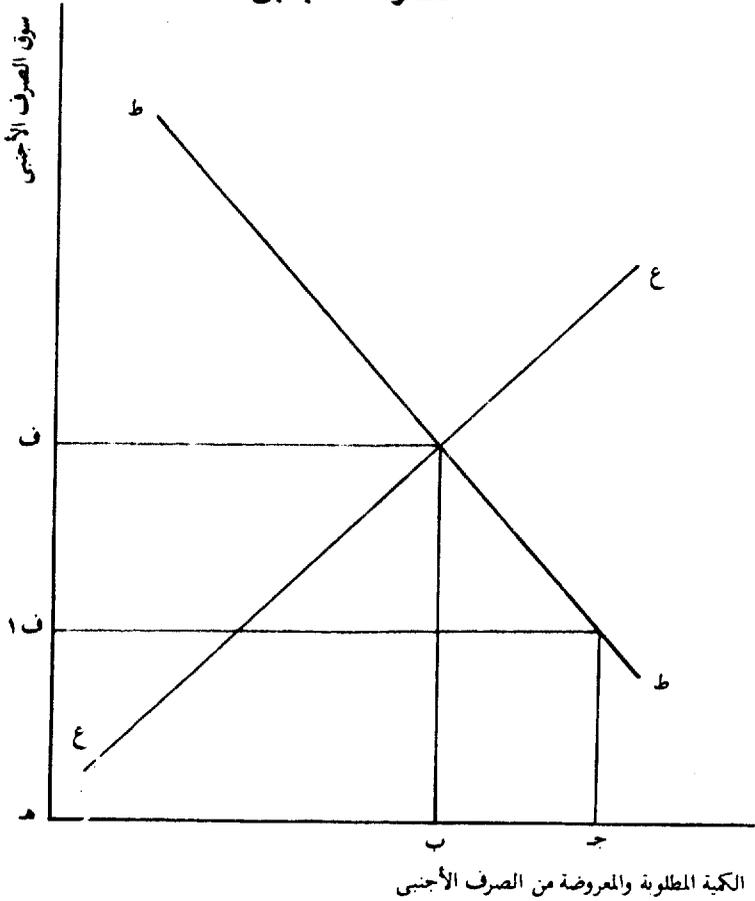
ويختلف الأمر بالنسبة لنظام الرقابة على الصرف الأجنبي حيث لا يترك أمر تحديد سعر الصرف لقوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، وإنما تلجأ السلطات النقدية إلى التدخل الإداري المباشر بحيث تحل اللوائح والتقارير والقوانين محل قوى السوق في تخصيص موارد الصرف الأجنبي على وجوه الإستخدامات المختلفة بحيث تتساوى الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي مع الكمية المعروضة منه عند سعر الصرف الذي تختاره السلطات النقدية، والذي تعتقد أنه يخدم تحقيق الأهداف المرجوة من الرقابة على الصرف الأجنبي .

وتزداد الفكرة وضوحاً في حالة الإستعانة بالشكل البياني رقم (٣):

### الشكل البياني رقم (٣)

تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على

الصرف الأجنبي .



وفي إطار هذا الشكل البياني نسجل الملاحظات التالية :

- فعلى المحور الأفقى نقيس الكميات المطلوبة والمعرضة من الصرف الأجنبي (الدولار الأمريكى طبقاً لمثالنا)، وعلى المحور الرأسى يقاس سعر صرف الجنيه المصرى بالدولار الأمريكى. أما المنحنى ط ط فيمثل جدول الطلب على الصرف الأجنبي، والمنحنى ع ع يمثل جدول عرض الصرف

الأجنبي، ويمثل سعر الصرف (هـ ف) سعر الصرف التوازني، (هـ ف١) سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي. معنى ذلك أن سعر الصرف (هـ ف١) يمثل سعر الصرف الرسمي، وهو يزداد عن سعر الصرف التوازني بالمقدار (ف ف١)

وعند سعر الصرف الرسمي نجد أن هناك فجوة بين الكميات المطلوبة والممتلئة بالمسافة (هـ ج)، والمعروضة والممتلئة بالمسافة (هـ ب). هذه الفجوة تقدر بالمسافة (ب ج).

١) ولتحقيق الأهداف التي يسعى إليها نظام الرقابة على الصرف ترى السلطات النقدية أن سعر الصرف التوازني ليس هو السعر المناسب. لذلك تقوم بعملية تقنين Rationing للكمية المتاحة من الصرف الأجنبي على طالبيه في حدود الكمية المتاحة منها عند سعر الصرف الرسمي .

غير أنه تجدر الإشارة إلى أن إتباع الدولة لنظام الرقابة على الصرف الأجنبي من خلال الإشراف الإداري المباشر على عمليات الصرف الأجنبي، - وبالتالي تقييد حرية الأفراد في التعامل في سوق الصرف الأجنبي - من شأنه أن يؤدي في نهاية المطاف إلى ظهور السوق السوداء. وتفسير ذلك أن المتعامل في السوق السوداء معرض للوقوع تحت طائلة القانون مما يدفع بسعر الصرف في السوق السوداء إلى الإرتفاع عن السعر الرسمي. ويمكن إعتبار الفرق بين سعر الصرف التوازني وسعر الصرف السائد في السوق السوداء تأميناً ضد المخاطرة التي يتحملها المتعامل في السوق السوداء .