

الباب الثاني

القيمة الخارجية للعملة ودوافع المضاربة عليها والآثار المترتبة على ذلك

يطلق مفهوم قيمة النقود ويستهدف منه ثلاث معان، فقد كان يراد به قوتها الشرائية بالنسبة للذهب، أي: مقدار ما تساويه وحدة من الذهب، كما قد يراد بقيمة النقود قوتها الشرائية على سائر السلع والخدمات على العموم، كما قد يراد به قيمة النقود الخارجية، أي: نسبة مبادلة العملة الوطنية بغيرها من العملات الأجنبية، وهو ما يعرف بسعر الصرف^(١)، وهو المقصود هنا في هذا البحث، والذي سنتناوله بالتفصيل في الفصل الأول، ونظراً لأن تلك القيمة الخارجية هي محط أنظار المضاربين والمقامرين على العملات باختلاف توجهاتهم السياسية والاقتصادية، فتلك الدوافع سنتناولها بالتفصيل في الفصل الثاني، وبعد قيام المضاربين بهجماتهم على عملة إحدى الدول، فإن ثمت آثار ونتائج سلبية تنجم عن هذا العمل، وتلك الآثار السلبية المترتبة على الهجمات المضاربة على العملة سيتم التعرف عليها في الفصل الأخير، وبذا فإن هذا الباب سنتناوله على الفصول التالية:

الفصل الأول : القيمة الخارجية للعملة.

الفصل الثاني : دوافع المضاربة على القيمة الخارجية للعملة.

الفصل الثالث : الآثار المترتبة على المضاربة على العملة.

* * *

(١) د / محمد زكي شافعي: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الخامسة، سنة ١٩٦٢م، ص ٥٦.

الفصل الأول

القيمة الخارجية للعملة

لكل دولة من الدول عملتها الخاصة بها، والذي يضيفي الصبغة القانونية على هذه العملة هي قانون الدولة الداخلي، مع قبول عام من قبل الأفراد فيقومون بتداولها دون إنكار لها في معاملاتهم الداخلية.

أما إذا كانت المعاملة تتخطى حدود الدولة - وهو ما يسمى بالاستيراد - فالأمر هنا يختلف لأنه لا بد من القيام أولاً بمبادلة عملته الداخلية بعملة الدولة التي يريد الاستيراد منها، أو بعملة دولة أخرى معتمدة عالمياً، وهذه العملية تتم في سوق الصرف الأجنبي^(١). على أنه لكي تتم عملية البيع والشراء في هذه السوق، ينبغي أن تكون هناك علاقة سعرية بين عملات مختلف الدول وبعضها البعض حتى يمكن للمدفوعات الدولية أن تتم^(٢) هذه العلاقة السعرية للعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية تسمى بالقيمة الخارجية، تلك القيمة الخارجية تحددها عمليات العرض والطلب^(٣)، فترتفع كلما زاد الطلب على العملة في الخارج على المعروض منها في الداخل، وتنخفض كلما زاد المعروض منها في الداخل على الطلب عليها في الخارج.

وفي هذا الفصل سنتناول بالتفصيل المناسب الأساليب التي يتم بها تحديد القيمة الخارجية في مبحث أول، ثم نتناول النظريات التي تكلمت عن كيفية تحديد القيمة الخارجية في مبحث ثان، وأخيراً نتكلم عن العوامل المؤثرة في تحديد هذه القيمة في مبحث ثالث، وذلك على النحو التالي:

المبحث الأول: أساليب تحديد القيمة الخارجية للعملة.

المبحث الثاني: كيفية تحديد القيمة الخارجية للعملة.

المبحث الثالث: العوامل المؤثرة في تحديد القيمة الخارجية للعملة.

(١) استخدام لفظ السوق هنا هو تعبير مجازي؛ نظراً لأن المتعاملين في النقود الأجنبية ليسوا كغيرهم من التجار ممن يتقابلون وجهًا لوجه للمساومة وعقد الصفقات، وإنما هي سوق ممتدة في جميع أنحاء العالم.

د / حسين عمر: نظرية النقود والدورات الاقتصادية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٩٥٦/١٩٥٥ م، ص ١٩٨.

(٢) د / أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٤٨.

(٣) د / شوقي أحمد دنيا: المضاربات على العملة، مرجع سابق، ص ١٣.

المبحث الأول

أساليب تحديد القيمة الخارجية للعملة

بانهيار نظام الذهب^(١) وخروج الدول منه أصبحت الأوراق النقدية التي تتداولها اليوم إلزامية غير قابلة للصرف بالذهب، وتستمد قوة إبرائها من قانون الدولة المصدرة لها، نظرًا لأنه لا توجد نسبة ثابتة بين الذهب ووحدة نقد الدولة من الناحية الفعلية^(٢)، وبذلك يكون المسئول عن تحديد القيمة الخارجية للعملة اليوم في ظل نظام التعويم هو الدولة صاحبة العملة، ولكن إذا تركت الدولة سعر صرف عملتها يتحرك في سوق الصرف طبقًا لمقتضيات العرض والطلب دون تدخل منها، فهذا يسمى بأسلوب التعويم الحر أو النظيف، أما إذا قامت الدولة بالتدخل في هذه السوق للتخفيف من حدة هذا التقلب في سعر الصرف، فهذا يسمى بالتعويم غير النظيف، أو المدار، أو الموجه، أما إذا قامت الدولة بتحديد سعر صرف عملتها بطريقة إدارية، أو تحكيمية من قبلها، ولم تترك سعر صرفها يتحدد في السوق طبقًا لعوامل العرض والطلب فهذا ما يسمى بالرقابة على الصرف، وبناءً على ما تقدم فإنه بعد خروج كل الدول عن نظام الذهب، فإن القيمة الخارجية للعملة تتحدد بأحد الأسلوبين التاليين:

(١) قبل عام ١٩١٤م كانت أسعار الصرف ثابتة؛ لأن قيمة كل عملة في نظام الذهب كانت تحدد بناءً على المحتوى الذهبي لها، ومن ثم فإن قيمة العملة المحلية كانت ثابتة بالنسبة للعملة الأخرى. د/ أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ٦٠. د/ حمدي رضوان: أسعار الصرف دراسة مقارنة مرجع سابق، ص ٩٣. د/ إبراهيم محمد الفار: سعر الصرف ما بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، طبعة ١٩٩٢، ص ١٤.

أما في عام ١٩٤٤ فنشأ نظام جديد، وهو ما يسمى بنظام استقرار أسعار الصرف، وذلك بناءً على الاتفاقية التي تمت في بريتون وودز، والتي كان من أهم أهدافها قبول الدول المنضمة إليها بتعريف وحدة نقودها بوزن معين من الذهب، أو بالدولار الذي ظل مرتبطًا على الذهب، ومعروفًا بوزن معين منه.

د/ حسين عمر: نظرية النقود، مرجع سابق، ص ٢٥٤. د/ أحمد محمد إبراهيم بك: النظريات والسياسات النقدية، مطبعة لجنة التأليف والترجمة والنشر، القاهرة، ١٩٤٩م، ص ٤٥٤.

إلا أن نظام استقرار أسعار الصرف السابق والذي عقد في بريتون وودز انهار أيضًا بعد أن أصدر الرئيس الأمريكي نيكسون في ١٥ أغسطس ١٩٧١م وقف تحويل الدولارات إلى ذهب، وبذلك أصبح الذهب سلعة. د/ أحمد جامع، المرجع السابق، ص ٥١٠. الأزمة النقدية والدولية المالية والقانون الدولي: تأليف ي. أ. فاسيليف. ترجمة نايف أبو كرم، دار دمشق للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، سنة ١٩٨٦/١٩٨٧م، ص ٢١، ٢٢.

(٢) د/ محمود محمد نور: أسس ومبادئ النقود والبنوك، كلية التجارة، جامعة الأزهر، ص ٦٤.

أولاً: أسلوب حرية الصرف (التعويم) :

ويقصد به الحالة التي تسمح فيها الدولة لسعر صرف عملتها بالتقلب بحرية في سوق الصرف دون تدخل منها^(١)، وفي ظل هذا النظام لا تتقيد السلطات النقدية في الدولة بإصدار الأوراق النقدية وفقاً لكمية الذهب المتوفرة لديها، وإنما لها حرية الإصدار، وبالتالي فإن سعر الصرف يتحدد في هذه الحالة بناء على الكمية المعروضة من الصرف الأجنبي وطلبه في السوق، فإذا زاد الطلب على العرض ارتفع السعر، أما إذا زاد العرض على الطلب فينخفض السعر، أما إذا تلاقى منحني العرض مع منحني الطلب، فهذا ما يسمى بسعر الصرف التوازني^(٢) .

إلا أن سياسة التعويم الحر لأسعار الصرف السابقة - أو ما يسمى بالتعويم النظيف - غالباً ما يؤخذ بها في الأجل القصير، أما النوع الأكثر شيوعاً فهو التعويم غير النظيف أو الموجه، وقد قامت بتطبيقه العديد من الدول منذ عام ١٩٧٣ م، وتتمثل سياسة هذا النظام في قيام الدولة صاحبة العملة بتحديد قيمتها الخارجية، ثم تركها في سوق الصرف تتحرك بحرية طبقاً لعوامل العرض والطلب، ولكن السلطات النقدية في الدولة تكون جاهزة للتدخل في سوق الصرف سواء بالبيع أو الشراء لمنع التقلبات العنيفة في القيمة الخارجية، وذلك للحفاظ على استقرار صرف عملتها عند المستوى الكفيل بتحقيق مصلحة الاقتصاد القومي^(٣).

ثانياً: أسلوب الرقابة على الصرف :

وهو عكس نظام التعويم السابق حيث تقوم الدولة في نظام الرقابة على الصرف بتحديد سعر صرف لعملتها بأعلى من قيمته الحقيقية، ولكنها في سبيل المحافظة على هذا السعر تقوم بعدة إجراءات منها ما يأتي^(٤) :

-
- (١) د / أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٦٠ .
(٢) د / محمد زكي شافعي: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الثالثة، سنة ١٩٧٠ م، ص ٨٨. د / محمود محمد نور: أسس ومبادئ النقود والبنوك، مرجع سابق، ص ٦٦، ٦٧ .
(٣) د / أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٨٠، ١٨١. د / مدحت صادق: النقود الدولية، مرجع سابق، ص ٥١. د / السيد محمد أحمد جاهين: سياسة الصرف الأجنبي خلال فترة الانفتاح الاقتصادي في مصر، (١٩٧٤-١٩٨١ م)، الناشر دار النهضة العربية، القاهرة، سنة ١٤٢١ هـ - ٢٠٠١ م، ص ٢٥.

- (٤) د / زكريا أحمد نصر: المرجع السابق، ص ٣٠٥ - ٣٠٧. د / أحمد جامع: المرجع السابق، ص ١٨٧، ١٨٨. د / عبد المنعم أحمد البنا: الأزمات والسياسات النقدية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، الطبعة الثالثة، =

- ١- تحديد ما يسمح به للمسافرين إلى الخارج بتحويله إلى نقد أجنبي.
- ٢- حظر استيراد العملة الوطنية، وذلك كوسيلة لتحقيق عدم تصديرها، ومنع ظهور سوق سوداء لها في الخارج.
- ٣- احتكار سوق الصرف، فمن المحظور على غير السلطة النقدية في الدولة أو من تفوضه، التعامل في النقد الأجنبي بيعاً أو شراء.
- ٤- إجبار المقيمين في الدولة على بيع ما يمتلكون من نقد أجنبي إلى إدارة النقد، بل قد يمتد الإجبار إلى تسليم ما لديهم من قيم منقولة تدر دخلاً بالنقد الأجنبي، وقد تكتفي بمجرد قيدها لدى سلطة مختصة تمهيداً للاستيلاء عليها إذا لزم الأمر.
- ٥- حظر تصدير القيم المنقولة، ويشمل ذلك العملات الأجنبية والمعادن النفيسة، والأوراق المالية، بل والعملة الوطنية، وذلك لأن السماح بخروج هذه القيم بمثابة السماح بتصدير رأس المال، وهو ما ترغب الرقابة على الصرف أن تقضي عليه.
- ٦- إقامة رقابة شديدة على المبادلات الخارجية، لضمان قيام المصدرين بإدخال قيمة صادراتهم بالنقد الأجنبي وبيعها لإدارة النقد، وعدم قيامهم ببخس قيمة هذه الصادرات والاحتفاظ بالفرق بين قيمتها الحقيقية والقيمة المباعة بها في الخارج بما يعتبر تصديراً لرأس المال، وكذلك لضمان عدم قيام المستوردين بالمغالة في قيمة وارداتهم والحصول على كميات من النقد الأجنبي أكبر من الكمية اللازمة لسداد قيمة هذه الواردات.
- ٧- تجميد حقوق غير المقيمين، حيث تقوم الدولة بفتح حسابات لهم بالبنك المركزي أو بالبنوك التجارية، تودع فيها أنواع معينة من المبالغ المستحقة لهم كحقوق يلتزم بدفعها المقيمون في الدولة بالعملة الوطنية، مثل فوائد السندات وأرباح الأسهم وأقساط القروض، حتى لو كان الدين مقوماً بالعملة الأجنبية، ويعتبر هذا الدفع وفاء بالنسبة للمدين، ولكنه في الواقع لا يعتبر وفاء بالنسبة للعلاقة بين الدولتين، وتلجأ الدولة إلى هذا الإجراء لخفض حجم التحويلات إلى الخارج وتخفيف الضغط على ميزانها الخارجي، كما قد يكون الغرض هو حماية المدين الوطني من تدهور القيمة الخارجية حالة تقويم الدين بالعملة الأجنبية، وقد تجمد الحقوق الأجنبية إخفاء لعجز الدولة عن الوفاء

= ١٩٥٤/١٩٥٥، ص ٢١٢ د/ محمد زكي المسير: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية واقتصاديات النقود، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٣م، ص ٢١٢، ٢١٣.

بالتزاماتها الخارجية أو لحمل الخارج على التنازل عن بعض حقوقه، وقد يكون الغرض من التجميد الحصول على حقوق مجمدة للمقيمين في الخارج.

والدولة عند تطبيقها لنظام الرقابة على الصرف إنما تبغي من ذلك تحقيق أهداف معينة من أهمها ما يلي^(١):

١- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة الوطنية مرتفعة، وذلك باحتكار الدولة بيع النقد الأجنبي من أجل تحقيق التوازن في مدفوعاتها الخارجية، بدلاً من ترك هذا التوازن يتحقق عن طريق انخفاض كبير في سعر صرف العملة الوطنية.

٢- حماية الإنتاج الوطني من المنافسة الأجنبية سواء أكان ذلك عن طريق رفض الترخيص بالصرف لاستخدامه في تمويل استيراد سلع ينتج مثلها في الداخل، أو عن طريق فرض سعر مرتفع للعملات التي يراد الحصول عليها لنفس الغرض.

٣- الحد من استيراد السلع الكمية أو الغير أساسية، اقتصاداً في استعمال العملات الأجنبية اللازمة لاستيراد سلع الاستهلاك الأساسية وبيع الإنتاج اللازمة للقيام بمشروعات التنمية الاقتصادية.

٤- منع المضاربة على العملة الوطنية، حيث تقوم الدولة بشراء النقد الأجنبي من المقيمين بسعر رسمي، كما تطلب منهم تسليم ما في حوزتهم من نقد أجنبي مقابل العملات المحلية بالسعر المحدد رسمياً لذلك، وذلك لمنع تحركات رؤوس الأموال المفاجئة - أو غير المرغوب فيها - التي تحدث تقلبات كثيرة في القيمة الخارجية للعملة الوطنية.

٥- قد يكون الهدف من الرقابة على الصرف هو الحصول على إيرادات لخزانة الدولة، وذلك من خلال الفارق بين سعري الشراء والبيع للنقد الأجنبي، حيث تقوم السلطة النقدية في الدولة بتحديد سعر منخفض للعملات الأجنبية التي تشتريها من المقيمين في

(١) د/ زكريا أحمد نصر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ٢٩٨ - ٣٠٢ د/ عبد المنعم أحمد البنا: الأزمات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص ٢١٦ - ٢٢١ د/ محمد زكي شافعي: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ٢٠٦ - ٢٠٩ د/ حمدي عبد العظيم: اقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، الطبعة الثانية، ١٩٩٩م ص ١٣٣، ١٣٤. حسني محمد العيوطي: أزمة الجنية المصري، الجذور، الحلول رؤية مصرية جديدة، كتاب الجمهورية، القاهرة، عدد سبتمبر ٢٠٠٤م، ص ٣٨، ٣٩.

الدولة، بينما تقوم بتحديد سعر أعلى للعملات التي تبيعها؛ وذلك للحصول على الفارق بين السعرين.

٦- كما قد تتخذ الرقابة على الصرف كأداة لتحقيق أهداف الدولة السياسية أو لمباشرة الحرب الاقتصادية، مثل ما حدث مع مصر من تجريد لأرصدها الخارجية إثر تأمين قناة السويس.

٧- علاج الخلل في ميزان المدفوعات - عند زيادة قيمة الواردات على الصادرات - وذلك للحد من زيادة الواردات، بدلاً من تخفيض سعر الصرف بالنسبة للعملة الأجنبية، ودون ما حاجة إلى إجراءات انكماشية في الاقتصاد القومي.

٨- مكافحة عمليات غسيل الأموال^(١) : وذلك بوضع ترتيبات نقدية ومصرفية عند الإيداع بالبنوك أو السحب منها، أو عند الخروج أو الدخول من وإلى البلاد بالنقد الأجنبي، وذلك للحد من عمليات غسيل الأموال أو المساعدة في كشفها.

٩- تعتبر الرقابة على الصرف أداة للتمييز بين أنواع العملات الأجنبية المختلفة، وبين البلاد المختلفة من حيث الاستيراد منها، كما قد تستخدم كرد فعل للدولة بسبب تطبيق دولة أخرى لمثل هذا النوع من المعاملة.

١٠- مراقبة العملات النادرة: وهي التي يزيد طلب الدولة عليها بالنسبة لعرضها، فتقوم إدارة الصرف في تلك الحالة بالاستيلاء على ما في أيدي الناس ثم تقوم بتوزيعه بعد ذلك على حسب أهمية أوجه الصرف بالنسبة للدولة، كما أن إدارة الصرف تعمل في هذه الحالة على زيادة التصدير إلى الدولة ذات العملة النادرة، وقلة الاستيراد منها للتخفيف من حدة هذه الندرة.

بعد التعرف على مفهوم الرقابة على الصرف، والإجراءات التي تقوم بها الدولة

(١) عمليات غسيل الأموال: هي العمليات التي يحاول من خلالها مرتكبو الجرائم المختلفة كالسرقة أو الغصب أو الرشوة أو النصب، أو عن طريق الاتجار في المخدرات أو العملات أو السلاح للإرهاب إخفاء حقيقة مصادر هذه الأموال الناتجة عن هذه الأعمال غير القانونية وطمس هويتها بحيث يصعب التعرف على حقيقة هذه الأموال. د / سيد حسن عبد الله، نخبة الأقوال في مكافحة غسيل الأموال: مجلة كلية الشريعة والقانون بأسبوط، عدد ١٤، ج٢، سنة ١٤٢٣هـ - ٢٠٠٢م، ص ١٢٠٦. د / صبري عبد العزيز إبراهيم: تحليل جريمة غسيل الأموال في الاقتصاد والقانون المصري والإسلام، مجلة كلية الشريعة والقانون بأسبوط، عدد ١٥ / ١٤٢٤هـ - ٢٠٠٣م، ص ٨٠٠.

لتطبيق هذا النظام، ثم بيان الهدف من تطبيقها، يتبين أن ثمت فرق بين تحديد القيمة الخارجية للعملة في ظل نظام التعويم عنه في نظام الرقابة على الصرف، ففي نظام التعويم تترك الدولة تحديد القيمة الخارجية لعملتها لقوى العرض والطلب في سوق الصرف، أما في نظام الرقابة على الصرف فإن الدولة تقوم بتحديد القيمة الخارجية لعملتها بطريقة إدارية أو تحكمية والتي قد تصل إلى درجة الاحتكار، ولكن الأمر يلتبس بالنسبة للفرق بين طريقة التعويم غير النظيف أو الموجه ونظام الرقابة على الصرف.

ولتوضيح هذا الفرق نذكره في النقاط التالية ^(١) :

١- في نظام التعويم الموجه أو المدار يكون تدخل الدولة في سوق الصرف كمتعامل عادي يبيع ويشترى العملة الوطنية بالتنافس مع المتعاملين الآخرين المتعددين من أجل تحقيق الاستقرار في سعر الصرف، أما في ظل الرقابة على الصرف فإن الدولة تكون هي المشتري الوحيد والبائع الوحيد في سوق الصرف الأجنبي.

٢- في نظام التعويم الموجه أو المدار يكون تدخل الدولة في سوق الصرف حسب مقتضيات العرض والطلب، أما في نظام الرقابة على الصرف فإن الدولة تلغي هذه السوق كلية وتكون هي المحتكر الوحيد للتعامل في سوق الصرف الأجنبي.

* * *

(١) د / أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٨٦، د / محمد زكي شافعي: المرجع السابق ص ١٠٠، ١٠١.

المبحث الثاني

كيفية تحديد القيمة الخارجية للعملة

إن تحديد القيمة الخارجية للعملة في نظام التعويم - حرية الصرف - يختلف عنه في نظام الرقابة على الصرف، وقد تصدت للإجابة على ذلك في نظام حرية الصرف عدة نظريات من أهمها نظرية تعادل القوة الشرائية ونظرية ميزان المدفوعات، أما في نظام الرقابة على الصرف فالمتحكم في تحديد تلك القيمة هو الدولة صاحبة العملة، وإيضاحاً لما تقدم سنتناول تفصيله في مطلبين:

المطلب الأول : تحديد القيمة الخارجية للعملة في نظام التعويم.

المطلب الثاني: تحديد القيمة الخارجية للعملة في نظام الرقابة على الصرف.

المطلب الأول

تحديد القيمة الخارجية للعملة في نظام التعويم

تصدت للإجابة على هذا السؤال عدة نظريات من أهمها:

أ - نظرية تعادل القوى الشرائية.

ب - نظرية توازن ميزان المدفوعات^(١).

(١) ميزان المدفوعات: هو عبارة عن سجل محاسبي سنوي منظم لكافة العمليات الاقتصادية من تجارية ومالية ونقدية والتي تتم بين الأشخاص المقيمين في دولة ما، والأشخاص المقيمين في الدول الأخرى. باري سيجل: النقود والبنوك وجهة نظر النقديين، ترجمة د / طه عبد الله منصور، د / عبد الفتاح عبدالرحمن عبد المجيد، مراجعة د / محمد إبراهيم منصور، دار المريخ السعودية سنة ١٤٠٧هـ - ١٩٨٧م، ص ٦٤٢. د/ محمد زكي المسير: مقدمة في الاقتصاديات الدولية، مرجع سابق، ص ١٧٧. ومفردات ميزان المدفوعات تقسم إلى عدة أقسام يمثل كلٌ منها ميزاناً مستقلاً، فالصادرات المنظورة والواردات المنظورة يمثلان معاً الميزان التجاري، والصادرات غير المنظورة والواردات غير المنظورة يمثلان معاً ميزان الخدمات، والميزان التجاري وميزان الخدمات يكونان معاً ميزان العمليات الجارية، وإذا أضيف إلى هذا الميزان الأخير المعاملات الرأسمالية ينتج ميزان المدفوعات، د / محمد زكي المسير: المرجع السابق، ص ١٧٧.

أ. نظرية تعادل القوى الشرائية^(١) :

تنسب هذه النظرية إلى العالم السويدي جوستاف كاسل ١٩١٦^(٢)، ويقوم مضمون هذه النظرية على مبدأ أن الطلب على النقود - سواء كانت وطنية أم أجنبية - إنما يكون بسبب ما تمثله من قوة شرائية في بلدها، فالمصري مثلاً عندما يطلب الدولارات الأمريكية إنما يطلبها بسبب ما تمثله من قوة شرائية معينة في أمريكا، وكذلك الأمريكي عندما يطلب الجنيهات المصرية إنما يطلبها بسبب ما تمثله من قوة شرائية في مصر.

ويترتب على ما سبق أن الصرف - هو مبادلة عملة بلد مقابل عملة بلد آخر - لا يعدو أن يكون سوى مبادلة قوة شرائية مقابل قوة شرائية أخرى، ومادام الأمر كذلك فإن القيمة الخارجية للعملة إنما تحدّد في الوضع العادي أو وضع التوازن عند مستوى يحقق المساواة التقريبية بين القوة الشرائية لمقدار العملات المختلفة التي تحصل مبادلتها في الصرف.

ومعنى هذا أن معدل التبادل بين العملتين لابد وأن يكون هو نفسه معدل مقدار نقود الدولة الثانية اللازم لشراء هذه الكمية نفسها من السلع والخدمات فيها، فمثلاً إذا كان للجنيه المصري في الداخل نفس القوة الشرائية لما يعادل ٢٠ ين ياباني داخل اليابان، فإن سعر الصرف يكون في وضع توازن بين العملتين في حالة معادلة الجنيه المصري ٢٠ ين ياباني.

أما لو تحقق سعر صرف آخر بينهما ٢٠ ين مثلاً تعادل ١.٥ جنيه مصري، في تلك الحالة يجد المصريون أنفسهم أنهم يحصلون مقابل تنازلهم عن القوة الشرائية التي يمثلها الجنيه المصري على قوة شرائية أقل من القوة الشرائية التي تنازلوا عنها، وبالتالي يقل طلبهم على العملة اليابانية مما يؤدي إلى انخفاض سعرها بالعملة المصرية، وتعود قيمتها الخارجية إلى الحالة التي كانت عليها من قبل، بحيث تصبح القيمة الخارجية للجنيه المصري توازي ٢٠ ينّاً يابانياً.

(١) د / محمد لبيب شقير: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٩٦ - ٢٠٠. د / محمد زكي شافعي: المرجع السابق ص ٩٢ - ٩٥. د / حسين عمر: نظرية النقود والدورات الاقتصادية: مرجع سابق ص ٢٠٧ - ٢٠٩، د / أحمد جامع، المرجع السابق، ص ١٦٩ - ١٧٣. د / فؤاد هاشم عوض: التجارة الخارجية والدخل القومي، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٥م، ص ٢٢٢، ٢٢٣.

(٢) وإن كان هناك من يرى أن الاهتمام بهذه النظرية كان قبل هذا التاريخ بحوالي قرن من الزمان بواسطة عدد من الكتاب الإنجليز من بينهم دافيد ريكاردو، د / أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٦٩.

ويعقب كاسل على نظريته قائلاً: " عندما نقبل بدفع ثمن معين من عملة أجنبية، فإننا ننظر إلى هذه العملة من وجهة القوة الشرائية التي تمثلها بالنسبة إلى السلع والخدمات في دولة هذه العملة، مقابل ما تمثله عملتنا المحلية من قوة شرائية نظير سلعنا وخدماتنا، مما يعني أن تقديرنا لعملة أجنبية معبراً عنه في شكل وحدات من عملتنا المحلية إنما يتوقف على القوة الشرائية النسبية للعملتين كل في بلدها ".

خلاصة الفكرة الأساسية التي تقوم عليها هذه النظرية: إن قيمة العملة الخارجية - أي قيمتها في سوق الصرف - إنما تتحدد على أساس قيمتها الداخلية - أي على أساس قوتها الشرائية مقابل السلع والخدمات داخل بلدها الأصلي -.

ولكن ماذا يحدث للقيمة الخارجية فيما لو تغيرت القوة الشرائية الداخلية لإحدى العملتين أو للعملتين معاً ؟

يجيب كاسل عن ذلك بقوله: " إذا افترضنا حرية التجارة بين بلدين (أ)، (ب) فسوف يتحدد سعر الصرف بينهما، ويبقى هذا السعر ثابتاً، إذا استثنينا بعض التغيرات الضئيلة، مادامت لم تحدث أي تغيرات في القوة الشرائية لأي من العملتين، ومادامت لم توضع أي عقبات في سبيل حرية التجارة، ولكن ما إن يحدث تضخم في عملة (أ) وتنخفض بناء على ذلك القوة الشرائية الداخلية لنقودها فقيمة نقود (أ) لا تنخفض كذلك في (ب) بنفس نسبة انخفاض قوتها الشرائية الداخلية.

ويعبر كاسل عن تلك الحالة الجديدة عندما يحدث ارتفاع تضخمي في الأسعار بين البلدين، فإن سعر الصرف العادي الجديد الذي يتحدد عندئذ يكون مساوياً للسعر القديم مضروباً في النسبة بين درجات ارتفاع الأسعار في كل من البلدين، ومن الطبيعي أن توجد بعض التقلبات حول هذا السعر العادي الجديد، ويمكن أن يعتبر هذا السعر الجديد بمثابة التعادل الجديد بين العملتين، وهذا التعادل هو التكافؤ بين القوة الشرائية، لأنه إنما يتحدد على أساس النسب بين القوى الشرائية للعملات المختلفة.

مثال ذلك: إذا كان سعر الصرف التوازي بين مصر واليابان كما سبق هو ١ جنيه مصري = ٢٠ ين ياباني.

فإذا تغيرت بعد ذلك القوة الشرائية الداخلية للعملتين بارتفاع الرقم القياسي للأسعار في مصر إلى ١٠٠٪ وفي اليابان إلى ٢٠٠٪.

فبالتالي يتغير سعر الصرف الذي يمثل التوازن بينهما من ١ جنيه مصري = ٢٠ ين ياباني، إلى ١ جنيه مصري = $20 \times 100 / 100 \times 200 / 100 = 40$ ين ياباني^(١) أي أصبح الجنيه المصري يساوي ٤٠ ين ياباني، أي أن قيمة الجنيه قد تضاعفت أمام الين الياباني.

نقد نظرية تعادل القوى الشرائية:

إنه على الرغم من وجهة تلك النظرية في اعتبارها تدهور القيمة الداخلية للعملة هو السبب الرئيسي لتدهور قيمتها الخارجية وليس العكس، إلا أن تلك النظرية تعرضت لانتقادات عدة يمكن تلخيصها على النحو التالي^(٢):

١- تعتمد النظرية في استدلالها على تحديد القيمة الخارجية للعملة على أساس قوتها الشرائية، ويستدل على هذه القوة الشرائية وعلى تغيراتها بالأرقام القياسية لمستوى الأسعار، وهنا تبدو الصعوبة الحقيقية، إذ ما هي الأرقام القياسية التي يتعين علينا أخذها في الاعتبار، خاصة وأن الأرقام القياسية التي تعبر عن القوة الشرائية الداخلية لكل عملة من العملات تشتمل على سلع وخدمات عديدة لا يدخل الكثير منها في التجارة الخارجية - كالمنازل والخدمات الشخصية - ثم إذا اعتمدنا على هذه الأرقام القياسية في تحديد القيمة الخارجية، فكأننا ندخل في حسابنا أسعار سلع وخدمات لا تدخل في التجارة الخارجية، ولا تؤثر بالتالي في سعر الصرف، مما يعني في النهاية أنه توجد صعوبة في بيان نوع دقيق من الأرقام القياسية التي يعتمد عليها في بيان القوة الشرائية لكل عملة من العملات.

٢- صعوبة اختيار فترة الأساس التي يعتمد عليها لتحديد الأرقام لمستوى الأسعار، إلا أنه برغم هذه الصعوبة فإنه من الممكن الاستفادة من هذه النظرية من الناحية العملية وذلك بالنظر إلى سنة تكون فيها الحسابات الدولية بين البلد والخارج في حالة توازن

(١) سعر الصرف التوازني الجديد للجنيه المصري مقابل الين الياباني = سعر الصرف التوازني في فترة الأساس = $\frac{\text{الرقم القياسي للأسعار في فترة الأساس في مصر}}{\text{الرقم القياسي للأسعار في اليابان}} \times \frac{\text{الرقم القياسي للأسعار في فترة الأساس في مصر}}{\text{الرقم القياسي للأسعار في اليابان}}$

د / محمد زكي شافعي: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ٩٧.

(٢) د / محمد لبيب شقير: المرجع السابق، ص ٢٠٠ - ٢٠٣. د / محمد زكي شافعي: المرجع السابق ص ٩٧ -

٩٩. د / حسين عمر: المرجع السابق ص ٢١٠ - ٢١١. د / أحمد جامع: المرجع السابق، ص ١٧٣ - ١٧٦.

د / مدحت صادق: النقود الدولية، مرجع سابق، ص ١٣١، ١٣٢. أثر سياسة سعر الصرف على الموازنة

العامة للدولة في مصر (١٩٦٠-١٩٨٠)، رسالة دكتوراه، للباحث حمدي عبد العظيم عبد اللطيف، كلية

التجارة، جامعة الأزهر، ١٩٨٢، ص ٣٢-٣٥.

معقول واعتبارها فترة تقريبية، واحتساب التغيرات التي تحدث بعدئذ على أساس هذا السعر.

٣- تدل النظرية على أن المستوى العام للأسعار هو العامل الوحيد المؤثر في تحديد وتغير القيمة الخارجية، وبذلك تكون النظرية قد أهملت تغير أذواق المستهلكين والتحسينات الفنية التي تدخل على بعض السلع، بحيث تنقص من طلبهم أو تزيد على بعض السلع التي ينتجها بلد من البلاد، مما يؤثر في تحديد القيمة الخارجية، وبذا يعني أن ثمة أسباب أخرى غير تغيرات الأسعار تؤثر في التجارة الدولية، مما ينتج عنه تأثير طلب وعرض العملات الأجنبية وبالتالي سعر الصرف .

٤- تقوم النظرية على فكرة أن القيمة الخارجية للعملة هي المتغير التابع، وأن مستوى الأسعار أو القوة الشرائية الداخلية هي المتغير المستقل، لكن قد يحدث العكس، وبالتالي يترتب على تغير القيمة الخارجية إحداث تغير في مستوى الأسعار، مما يعني عدم صدق الفكرة التي تقوم عليها النظرية على إطلاقها.

٥- تقوم النظرية على فكرة أن سعر صرف العملة المحلية إنما يتم تحديده بناء على المستوى العام لأسعار السلع والخدمات فقط، وهذه الفكرة تعد محل نظر؛ لأن كلا من المقيمين وغير المقيمين إنما يطلبون أو يعرضون النقود لأسباب متعددة، منها القيام باستثمارات طويلة الأجل أو قصيرة الأجل في الخارج، ومنها الرغبة في دفع أرباح وفوائد الاستثمارات الأجنبية في الدولة، ومنها الرغبة في القيام بعمليات المضاربة على العملة، وبالتالي فكل هذه العوامل السابقة تؤدي بالإضافة إلى تصدير واستيراد السلع والخدمات إلى طلب وعرض النقود، مما يؤثر بالتالي في سعر الصرف.

٦- تقوم النظرية على فرض ضمني، وهو أن الطلب على صادرات كل بلد من البلاد إنما يتمتع بنفس مرونة تغير الأسعار.

ولكل هذا الغرض ليس من الضروري أن يتحقق في الواقع، إذ قد يكون الطلب على صادرات بلد أو على بعضها طلب غير مرن لا تؤثر فيه تقلبات الأسعار.

٧- هذه النظرية تتجاهل تمامًا نفقات السلع وشحنها من دولة إلى أخرى، كما تتجاهل وجود أي أثر فعال للرسوم الجمركية على الصرف بها لها من تأثير على حجم الصادرات أو الواردات.

وبرغم كل هذه الانتقادات التي وجهت لنظرية تعادل القوى الشرائية، إلا أنه لا يمكن اعتبارها عديمة الجدوى سواء من الناحية العملية أو من الناحية النظرية، فمن الناحية العملية: فإنها وإن كانت في الحقيقة لا يمكن الاعتماد عليها في حساب أسعار الصرف والتي يتحقق بها التوازن الخارجي، أو تعرف مدى الاختلال بالضبط في علاقات الدولة الخارجية، إلا أنها مع ذلك مازالت تعد أحد العوامل التي يسترشد بها في تحديد سياسة سعر الصرف، خاصة في أعقاب الفترات التي تتميز باضطرابات نقدية دولية عنيفة كفترات الحروب والأزمات، على أن يكون مفهومًا أن أقصى ما تستطيع أن تدلي به النظرية هو المدى التقريبي الذي يغلب أن يستقر فيه سعر الصرف الذي يتحقق التوازن بمقتضاه^(١).

وعن هذه النظرية يعقب "جونار ميردال" بقوله: "إن كل شخص يدرس بعناية صياغة كاسل لهذه النظرية سيجد أن كاسل نفسه قد وصفها بأنها تبسيط تقريبي مفيد لأنه يركز بشدة على فكرة واحدة اعتقد كاسل كما أعتقد أنا بحق في وجوب إدخالها بكل قوة ممكنة في عقول المسؤولين السياسيين ورجال البنوك في ذلك الوقت، ولو كانت نظرية تعادل القوة الشرائية قد سادت، أو كان قد نظر إليها منذ البداية كتبسيط تقريبي بما يناسب وضعًا خاصًا لكانت المناقشات العملية قد تجنبنا خلافات طويلة الأمد حول هذا الموضوع"^(٢)، هذا من ناحية الفائدة العملية.

أما من الناحية النظرية: فإن فكرة تعادل القوة الشرائية، ليست عديمة الجدوى من هذه الناحية أيضًا، فالنقد الذي وجه إليها من هذه الناحية أنها تعتبر القوة الشرائية الداخلية للعملة هي العامل الوحيد في تحديد القيمة الخارجية وبيان تغيراتها، ولكن لا يختلف أحد في أن القوة الشرائية تعد أحد العوامل التي تتدخل في تحديد القيمة الخارجية للعملة وفي تحديد تغيراتها"^(٣).

ولذلك فإن "أفتاليون" يرى أنه من الممكن إجراء تكملة لهذه النظرية بالطريقة التالية^(٤):

(١) د / أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية، مرجع سابق، ص ١٧٦.

(٢) أشار إليه د / أحمد جامع، المرجع السابق، ص ١٧٦.

(٣) د / محمد ليب شقير: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ٢٠٥.

(٤) أشار إليه د / محمد ليب شقير، المرجع السابق، ص ٢٠٥ - ٢٠٧.

١- القوة الداخلية للعملات المختلفة من العوامل المؤثرة في القيمة الخارجية، وأنها ليست القوة الشرائية السابقة، وإنما هي قوة شرائية خاصة للعملة في مواجهة سلع الاستيراد والتصدير؛ لأن هذا النوع هو الذي يهتم المصدرين والمستوردين ويجعلهم يطلبون العملة الأجنبية أو يعرضونها، ولذلك فإنه قد تنخفض القوة الشرائية للعملة مقابل السلع والخدمات في بلد ما، ولا يؤثر هذا على سعرها في سوق الصرف إذا كانت أسعار السلع التي تصدرها تلك البلد لم ترتفع؛ لأن التجار الأجانب سوف يستمرون في طلب عملة هذا البلد بنفس الكميات السابقة، وبذلك لا ينخفض سعرها.

٢- ثمت عدة عوامل تتدخل في تحديد سعر الصرف وفي إحداث تغيراته، وهي عوامل لا ترتبط مطلقاً أو لا ترتبط مباشرة بالقوة الشرائية الحالية للعملات المختلفة، ومن أهم هذه العوامل:

أ) المضاربة: وهي عبارة عن إجراء عمليات الصرف بقصد الحماية من انخفاض متوقع في النقود الوطنية، أو الاستفادة من ارتفاع متوقع في قيمة النقود الأجنبية.

ولكن قد يقال: إن القوى الشرائية تتدخل هنا في تحديد سعر الصرف. لأن انخفاض قيمة النقود الوطنية المتوقع حدوثه في المستقبل مبني على انخفاض قوتها الشرائية، ولكن يجب ملاحظة أن القوة الشرائية التي تتدخل هنا ليست هي الحالة كما تبين نظرية كاسل، ولكنها القوة الشرائية المتوقعة.

ب) اتقاء المخاطر الضريبية: وذلك بإجراء عمليات صرف من قبل الأشخاص المقيمين إلى الخارج، بقصد إخراج جزء من الثروات إلى الخارج تحاشياً لدفع ضريبة عنها لو بقيت داخل البلد، فالطلب على الصرف الأجنبي هنا إنما كان بقصد التهرب من الضريبة الداخلية، مما ينتج عنه ارتفاع في سعر الصرف الأجنبي، دون أن يكون ذلك راجعاً إلى حدوث تغير سابق في القوة الداخلية للنقود الوطنية أو للصرف الأجنبي.

ج) تسديد بعض الديون الداخلية غير التجارية: كتعويضات الحروب مثلاً، أو بعض الديون التجارية التي نشأت في الماضي، مما يؤثر في الطلب على الصرف.

٣- اتقاء مخاطر المضاربة من قبل الأفراد يعد من العوامل النفسية التي تتدخل في تحديد سعر الصرف.

٤- وأخيراً يجب إدخال درجة مرونة طلب وعرض السلع والخدمات الوطنية

والأجنبية بالنسبة لتغيرات أسعار الصرف في التحليل، وبيان كيف تؤثر درجات المرونة المختلفة على هذا العرض والطلب، وكيف تؤثر تغيرات الطلب والعرض المختلفة على طلب وعرض العملات الأجنبية المختلفة في سوق الصرف، وعلى ما هو معروف في نظرية الأثمان.

وبهذه التكملة والتي اقترحها أفتاليون تكون نظرية تعادل القوة الشرائية أكثر تحديدًا في بيانها للعناصر التي يكون لها دور أساسي في التأثير على تحديد القيمة الخارجية للعملة المحلية.

ب - نظرية توازن ميزان المدفوعات :

بانهيار نظرية تعادل القوة الشرائية - وذلك لأنه من مضمونها تبين أنها كانت تعالج أزمة وقتية، وهي الفترة التي ظهرت فيها أثناء الحرب العالمية الأولى - عادت مشكلة كيفية تحديد سعر الصرف من جديد، وتصدت لها نظرية أخرى، وهي نظرية توازن ميزان المدفوعات.

وتقوم هذه النظرية على عدة أفكار يمكن تلخيصها في النقاط التالية ^(١):

١- سعر الصرف: هو ثمن العملات الأجنبية مقومًا بالعملة الوطنية، ومن ثم فإن مشكلة تحديد سعر الصرف، لا تعدو أن تكون بحثًا في نظرية الأثمان ^(٢).

٢- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد أي ثمن آخر طبقًا لقانون العرض والطلب.

٣- يتحدد سعر الصرف طبقًا للكميات المعروضة، والكميات المطلوبة من الصرف الأجنبي.

٤- ليست الكميات المعروضة والكميات المطلوبة من الصرف الأجنبي إلا نتيجة لحقوق البلد وديونه الناشئة من علاقاته مع الخارج.

٥- يتحدد سعر الصرف إذن بميزان حقوق كل بلد، وديونه الناشئة من علاقاته مع

(١) د / محمد لبيب شقير، المرجع السابق، ص ١٩٢، ١٩٣. د/ أحمد جامع: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٦٢- ١٦٦.

(٢) طبقًا لمفهوم نظرية الأثمان فإن ثمن التوازن للسلعة إنما يتحدد عند المستوى الذي تتعادل معه الكمية المطلوبة من السلعة مع الكمية المعروضة منه، وهكذا يكون المستوى التوازني لسعر الصرف عندما تتعادل الكمية المطلوبة من العملة مع الكمية المعروضة منها. د/ أحمد جامع، المرجع السابق، ص ١٦٢.

الخارج- أي بميزان المدفوعات- فيرتفع عندما تكون حقوق البلد أكثر من ديونه، وينخفض عندما تكون ديون البلد أكثر من حقوقه.

ثم بعد عرض أهم النقاط التي اعتمدت عليها النظرية في تحليلها لتحديد القيمة الخارجية أخذت النظرية بعد ذلك في مناقشة بعض النقاط الغامضة، وأهمها نقطتان^(١):

١- ما هي المدة المناسبة التي يعتبر فيها سعر الصرف متوازنًا.

٢- ما هو المقصود بتوازن ميزان المدفوعات في هذه الحالة.

أولاً: بالنسبة للإجابة على النقطة الأولى، وهي المختصة بعنصر الزمن، فمن الطبيعي أن المدة يجب ألا تقل عن سنة، وإلا كان معنى ذلك أن سعر الصرف سيتغير خلال فترات قصيرة جداً، مما يؤدي إلى اضطرابات عنيفة ومستمرة، كما أنه من الضروري أيضاً أن تكون هذه المدة أكبر من السنة لكي يمكن للاختلالات الموسمية خلال السنة أن تتوازن ويعوض بعضها بعضاً، وفي نفس الوقت يشترط في تلك المدة ألا تكون طويلة جداً كعشرين سنة مثلاً، وإلا لفقد التوازن معناه، إذ ما فائدة سعر الصرف التوازي إذا كان من نتيجته أن تضطرب موازين المدفوعات اضطرابات شديدة، مرة بالفائض ومرة بالعجز، لمدة طويلة جداً ثم يظهر بعد ذلك حساب ميزان المدفوعات خلال المدة كلها متوازناً توازناً إجمالياً.

ولذلك اقترح الأستاذ " نيركسه " أن تكون الفترة الزمنية طولها من ٥ : ١٠ سنوات ودافع عن تلك المدة الطويلة وذلك حماية لبعض البلاد المنتجة للمواد الأولية من التقلبات الدورية، فطول الفترة يساعدها على التغلب على هذه التقلبات الدورية دون أن تضطر إلى تعديل في القيمة الخارجية من آن لآخر تعديلاً قد لا تستوجه التغيرات الهيكلية في اقتصادها القومي.

أما الأستاذ " أسكاميل " فهو يعارض إطالة الفترة الزمنية بهذا الشكل، ويؤيد الأخذ بفترة زمنية طولها ثلاث سنوات، لأن هذه المدة كافية لاستبعاد التقلبات الناشئة عن الدورات الاقتصادية، وهذه التقلبات عادة ما تغطيها فترة الثلاث سنوات، أما فترة العشر سنوات فإنها تعد فترة كبيرة، لأننا بذلك نكون قد سمحنا لبعض التغيرات التي تأخذ الاتجاه العام طويل الأجل والتي تمثل اتجاهًا طبيعيًا وأصيلًا في بنية الاقتصاد القومي

(١) د / فؤاد هاشم عوض: التجارة الخارجية والدخل القومي، مرجع سابق، ص ٢٢٦-٢٢٩.

الداخلي، وما ينعكس به من آثار على ميزان المدفوعات أن تحتفي وهذا خطأ؛ لأن ميزان المدفوعات يجب أن يعكس كل هذه التغيرات نفسها طويلة الأجل النابعة من الاتجاهات العامة الطبيعية التي يسير فيها الاقتصاد القومي، ولهذا فإن فترة الستين والثلاث تعد فترة مناسبة.

ثانيًا: أما بالنسبة للإجابة عن النقطة الخاصة بالمقصود بتوازن ميزان المدفوعات، أو بعبارة أخرى: ما هي البنود التي تدرج في حساب ميزان المدفوعات العادي؟ وما هي البنود التي تخرج منه على اعتبار أن إدراجها يؤدي إلى إخفاء الاختلال في الميزان، بينما يؤدي استبعادها إلى حساب هذا الاختلال حسابًا صحيحًا؟

تجيب النظرية عن ذلك بأنه يجب - عند حساب الاختلال أو التوازن في ميزان المدفوعات خلال الفترة التي يتقرر الأخذ بها - استبعاد البنود التالية، إذ إنها هي نفسها بنود الموازنة والتي يتحتم توافرها ودفعها أو قبضها لسداد الاختلال:

- حركات الذهب.

- تحويلات الأرصدة النقدية.

- حركات الأرصدة قصيرة الأجل، سواء كانت من النوع الطبيعي الموزان مثل حركات الأرصدة قصيرة الأجل التي تسببها في ظل نظام الذهب الفروق في أسعار الفائدة أو كانت من النوع المحلي " المفاجئ " الذي يطلق عليه " النقود الساخنة "، والذي ينتقل فجأة من بلد لآخر لأغراض المضاربة أو غيرها ودون سابق إنذار.

نقد نظرية توازن ميزان المدفوعات^(١):

يتضح من الفكرة التي تقوم عليها هذه النظرية؛ أنها ليست نظرية على الإطلاق ولكنها حقيقة عامة مسلم بها، فهي تقول في البداية: إن سعر الصرف التوازني هو سعر الصرف الذي يؤدي إلى التوازن، كما أن سعر الصرف بوصفه ثمنًا هو الذي يتحدد بتفاعل العرض والطلب. هذا من ناحية الفكرة بصفة عامة، كما وجه لها نقدين آخرين هما:

١- لصحة هذه النظرية يجب أن يكون سعر الصرف هو الذي يتأثر بميزان المدفوعات دون أن يؤثر به، ولكن الواقع أنه من فروض هذه النظرية أنها ترى أن ميزان

(١) د / محمد لبيب شقير: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٩٣ - ١٩٥.

المدفوعات - أي حقوق وديون البلد نحو الخارج - إنما يتحدد أساسًا بعوامل مستقلة عن التغيرات في سعر الصرف، فلا تباشر تلك التغيرات أثرًا على الأسباب المختلفة التي تدفع البلد لإجراء معاملات تجعله دائنًا أو مدينًا للخارج، فهي ترى مثلًا أن المدفوعات المالية الثابتة كالتعويضات، وفوائد القروض الخارجية لا تتأثر بسعر الصرف؛ لأنها يجب دفعها أيًا كانت الأحوال، أما طلب السلع الخارجية وخاصة المواد الأولية فطلب غير مرن لأنه يجب الحصول عليها بأي ثمن من الخارج.

غير أن هذا الغرض لا يمكن التسليم به؛ لأن عناصر ميزان المدفوعات، أو بعضها على الأقل، إنما تتوقف بصفة جزئية على سعر الصرف، فالصادرات والواردات المنظورة منها وغير المنظورة، تتوقف على العلاقة بين مستوى الأثمان في الداخل والخارج، وهذه العلاقة يتدخل في تحديدها سعر الصرف، فكيف يمكن الالتجاء إذن إليها لتفسير تغيرات سعر الصرف، على حين تتحدد هي هذه التغيرات نفسها.

الخلاصة: أن فكرة ميزان المدفوعات وحدها يمكن الاعتماد عليها وحدها لتفسير تقلبات سعر الصرف، بل يجب الالتجاء كذلك إلى عناصر تفسيرية أخرى؛ لأن ميزان المدفوعات على حد قول هابرلر: "يتوقف بصفة جزئية على الصرف، فلا يمكن الالتجاء إليه إذن لتفسير تقلباته".

٢- إن الواقع من النظرية في تحديدها لميزان المدفوعات، إنما تأخذ به في نطاقه الضيق وذلك لاستبعاد أثر الحركات الموازنة لرءوس الأموال، ولكن هذا الأمر فيه صعوبة عملية، لأنه لا يمكن الفصل بوجه الدقة بين ما هو حركات موازنة، وحركات مستقلة، وبذلك يجب استبعاد كل أنواع حركات رءوس الأموال.

ولكن الأخذ بهذه الفكرة غير مقبول؛ لأنها وإن بينت بعض العوامل الكمية التي تؤثر في سعر الصرف، إلا أنها لم تبينها كلها، إذ تهمل بالذات حركات رءوس الأموال التي وجب استبعادها، وهي تعد من العوامل الكمية التي تؤثر في سعر الصرف.

الخلاصة: أن كون ميزان المدفوعات يعد علامة حسابية يكشف بصفة عامة عن حالة بلد من البلاد في سوق الصرف، إلا أنه لا يصلح كنظرية تبين القوى المختلفة التي تحدد القيمة الخارجية للعملة، وتفسر تغيراتها.

المطلب الثاني

كيفية تحديد القيمة الخارجية للعملة

في نظام الرقابة على الصرف

في نظام التعويم - أو حرية الصرف - تتحدد القيمة الخارجية للعملة الوطنية طبقاً لنظرية الأثمان والتي تخضع لقوى العرض والطلب، أما في نظام الرقابة على الصرف فإن الأمر يختلف، نظرًا لأن القيمة الخارجية للعملة تحدد بطريقة إدارية أو تحكيمية.

ويمكن التفرقة في هذا النظام بين طريقتين تحدد بهما القيمة الخارجية، فهي إما واحدة أو متعددة، وتفصيل ذلك على النحو التالي:

١. نظام سعر الصرف الموحد^(١):

تقوم الدولة في حال تطبيقه بتحديد سعر صرف واحد لعملتها أمام باقي العملات الأجنبية، وبذلك تجرى كل المعاملات الاقتصادية في الخارج بناء على هذا السعر.

وغالبًا ما تكون القيمة الخارجية المحددة من قبل الدولة مغالى فيها بالارتفاع، حيث تقوم السلطات النقدية بتحديد لها بطريقة إدارية أو احتكارية عند مستوى يعلو على المستوى التوازني الحقيقي، والذي يتحدد بناء على النسبة بين مستوى الأسعار في الداخل ومستواها في باقي البلدان الأجنبية.

ولكن يعيب هذا النظام أنه إن لم تقم الدولة بالتدخل لمعالجته بطريقة أو بأخرى، يؤدي إلى إعاقه الصادرات الوطنية؛ لأن ثمن العملة المغالى فيه يكون مرتفعًا بالنسبة للعملات الأجنبية نسبيًا، كما أنه يعيب هذا النظام أيضًا أنه يحرم الدولة من التمييز في المعاملة بين الدول بالنسبة للصادرات والواردات، في حين قد يكون مثل هذا التمييز في المعاملة وسيلة فعالة لتحقيق بعض الخطط الاقتصادية، كخطط التنمية الاقتصادية مثلاً، كما قد يكون وسيلة من وسائل السياسة التجارية التي قد تعود على الدولة بكثير من المزايا الاقتصادية.

كما أن السعر الموحد يتنافى مع أهداف الرقابة على الصرف، وهو محاولة اتباع معاملة

(١) د / محمد لبيب شقير: المرجع السابق، ص ٢٦٤. د / شريف رمسيس تكلّا: سياسية الرقابة على الصرف في الاقتصاديات المتخلفة مع إشارة خاصة لتطبيقها في مصر، مكتبة سعيد رأفت، القاهرة، الطبعة الأولى سنة ١٩٧٧، ص ٥٠. د / حمدي عبد العظيم: اقتصاديات التجارة الدولية، مرجع سابق، ص ١٣٧، ١٣٨.

تمييزية بين الدول والعمليات الاقتصادية المختلفة.

٢. نظام أسعار الصرف المتعددة:

هذا النظام عكس سابقه، حيث إنه بموجبه يتم تحديد أكثر من سعر للعملة الوطنية تجاه كل عملة من العملات الأجنبية، أو تطبق أسعار صرف متعددة بين العملة الوطنية وكل عملة من العملات الأجنبية، على أنه يجب أن يكون معروفاً أن أسعار هذه العملات الأجنبية لا تعبر عن أسعار الصرف الحقيقية، والتي كان ينبغي أن تقوم بين هذه العملات على أساس القوى الشرائية^(١).

ولتطبيق هذا النظام عدة طرق يمكن للدولة أن تقوم بها في سبيل تحقيقه من أهمها^(٢):

١- قيام سلطات الرقابة على الصرف في الدولة بتحديد سعر أساسي تبيع بمقتضاه العملات اللازمة لاستيراد السلع الأساسية وإجراء المدفوعات الحكومية، ثم تضع بعد ذلك عدداً من الأسعار التي تتفاوت في الارتفاع باختلاف الأهمية الاجتماعية للغرض الذي يراد استعمال العملات الأجنبية فيه، فتباع العملات الأجنبية بأعلى الأسعار التي يراد إنفاقها مثلاً في استيراد السلع الكمالية، أو في السياحة، أو في تحويل رؤوس الأموال للخارج.

٢- تعدد الأسعار التي تشتري بها سلطات الرقابة على الصرف أرصدة العملات الأجنبية، فقد تشتري أرصدة الصرف الأجنبي التي يعرضها مصدر و سلعة معينة بسعر، وتشتري أرصدة سلعة أخرى بسعر آخر.

وذلك لأنه من شأن ارتفاع الأسعار التي تشتري بها السلطات الوطنية أرصدة الصرف الأجنبي المتحصلة من تصدير بعض أنواع السلع تمكين المصدرين من عرض هذه السلع في الأسواق الأجنبية بأسعار تقل عن الأسعار التي تباع بها في الداخل.

هذا ما سبق هو عن كيفية تحديد القيمة الخارجية للعملة في ظل نظام الرقابة على الصرف على أن كلا الطريقتين - سعر الصرف الموحد وسعر الصرف المتعدد - لها مزاياها وعيوبها في حال تطبيقها:

(١) د / محمد لبيب شقير، المرجع السابق، ص ٢٦٤، ٢٦٥. د / محمد زكي شافعي: القيود السعرية على الصرف الأجنبي، مجلة مصر المعاصرة، عدد رقم (٢٩٥)، يناير ١٩٥٩، ص ٢٢.

(٢) د / محمد لبيب شقير، المرجع السابق، ص ٢٦٥، ٢٦٦، د / محمد زكي شافعي: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٧٢-١٧٤.

١- فمن أهم مزايا سعر الصرف الموحد - أو الرقابة الكمية أو القيود الكمية - إلزام الأفراد بعرض كافة ما يتحصل لديهم من عملات أجنبية أو حقوق مقدمة بالعملة الأجنبية لهيئة الرقابة على الصرف طبقاً لسعر صرف رسمي موحد يحدده القانون، وبذلك تتمكن سلطة الرقابة على الصرف من إحداث التكافؤ باستمرار بين إيرادات الدولة وبين مدفوعاتها، وبناء على ذلك تهيج الرقابة الموحدة للسلطة المختصة بالرقابة على الصرف الإشراف الدقيق، لا على الطلب على الصرف الأجنبي في مجموعه فحسب، ولكن على الطلب على الصرف بالنسبة لكل عملية بالذات، مما يضمن تثبيت سعر صرف عملتها عند المستوى الذي تحدده وتراه ملائماً لاحتياجات الاقتصاد القومي، وبذلك يكون أثرها مؤكداً وسريعاً^(١).

إلا أن أهم نقد يمكن أن يوجه لهذه الطريقة: أنها تؤدي إلى ظهور سعر آخر للعملة المحلية في السوق السوداء يكون أقل بكثير من السعر الرسمي، يضاف إلى ذلك المشاكل الإدارية وخاصة في الاقتصاديات المتخلفة، حيث إن نجاحها يتطلب إدارة مالية على درجة عالية من الكفاءة، ومن ثم فإن الاقتصاد القومي إذا كان يمر بأزمات خطيرة، ويعاني من غلبة المحسوبية وانتشار الرشوة والفساد في الإدارات الحكومية، فإن الأمور تصبح أكثر تعقيداً، والأمل في نجاح الرقابة في تحقيق أهدافها محدوداً^(٢).

- أما الرقابة السعريّة أو النوعية - أو سياسة سعر الصرف المتعدد - فإن أهم ما يميزها أنها تعتبر أقل تحكماً من النظام السابق، حيث إن سلطات الرقابة تكتفي بالتأثير من خلال تحديد أسعار الصرف الكفيلة بتوجيه الاقتصاد القومي على النحو الذي تراه السلطات مناسباً، كما أن هذا النظام يعد أكثر مرونة من سابقه، حيث إن سلطة الرقابة على الصرف تكون قادرة على تعديل القيمة الخارجية للعملة بسرعة من خلال تغيير أسعار الصرف المحددة بما يوافق احتياجات الاقتصاد القومي، كما أنه يتميز بسهولة تطبيقه وإدارته، باستثناء عقبة تحديد أسعار الصرف المناسبة، حيث يخلو هذا النظام من

(١) د / شريف رمسيس تكلّا: سياسة الرقابة على الصرف، مرجع سابق ص ٥١، ٥٠. د / محمد زكي شافعي، المرجع السابق، ص ١٧٠، ١٧١. د / زكريا أحمد نصر: العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ٣٣٤، ٣٣٥.

(٢) د / محمد زكي المسير: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ٢١٥. د / شريف رمسيس تكلّا: المرجع السابق، ص ٥٢.

المشاكل الإدارية التي تعترض النظام السابق^(١).

- أما عيوب هذا النظام: فهي الخشية من انعدام الاستقرار الاقتصادي، حيث إن كثرة التعديل في القيمة الخارجية للعملة يفقد نظام الصرف استقراره، كما يعيب هذا النظام صعوبة تحديد أسعار الصرف المناسبة، وخاصة في الاقتصاديات المتخلفة التي تعاني فيها الأجهزة الحكومية عادة من نقص الخبرة الفنية، وعدم القدرة بالإلمام على نحو معقول بأحوال السوق، بما يجعلها عاجزة عن تحديد هذه الأسعار على أساس اقتصادي سليم^(٢).

وإن كان البعض^(٣) يعيب هذا النظام بأكمله، وترى أن تعدد أسعار الصرف يعتبر من الاختلالات الهيكلية الموجودة في الاقتصاد، ويؤدي إلى العديد من المشاكل، كما أنه يعد من الأمور الغير مرغوب فيها، حيث تنص الاتفاقات الدولية على تلاشيها، لأنه إذا كان هناك سعر صرف للصناديق يختلف عن سعر صرف الواردات كما هو الحال لكثير من دول العالم الثالث، فإن هذا يعتبر استنزافاً للموارد الاقتصادية.

كما أن اختلاف أسعار الواردات طبقاً لنوع هذه الواردات والجهة التي ترد منها، يؤثر في عناصر الإنتاج، وكذلك في أسعار المنتجات النهائية، مما يشكك في جدوى العديد من المشروعات، حيث إن بعض المشروعات تبدو وكأنها مجدية إلا أنها في حقيقة الأمر غير ذلك.

كما أن الأخذ بنظام التعدد يؤثر في قيمة العجز الحقيقي للموازنة العامة للدولة حيث إن جانباً من الإنفاق الحكومي قد يكون في شكل واردات، وهذه الواردات قد تقيم بأقل من قيمتها الحقيقية نظراً لتعدد أسعار الصرف.

بينما يدافع بعض الباحثين^(٤) عن الرقابة على الصرف بقوله: إن التوجيه الاقتصادي في أي بلد يكون ناقصاً ما لم تطبق الرقابة على النقد في ظلّه، ولذلك فإن مصير الرقابة مقترن بمصير التوجيه، وإذا انتشر التوجيه وجب أن نرتقب استعمال الرقابة على النقد،

(١) د / شريف رمسيس تكلّا: المرجع السابق ص ٥٦، ٥٧. د / محمد زكي شافعي: مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ١٧٢، ١٧٣.

(٢) د / شريف رمسيس تكلّا: المرجع السابق ص ٥٨، ٥٩.

(٣) د / حمدي رضوان: أسعار الصرف دراسة في الاقتصاد الدولي، مرجع سابق، ص ٩٧، ٩٨.

(٤) د / مصطفى السقايف: الرقابة على النقد الأجنبي في مصر، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، الطبعة الأولى، سنة ١٩٥٤ م، ص ٥٧.

وإن كان غالبًا ما يصاحب الرقابة على النقد موجة من السخط من قبل التجار، خصوصًا تلك الفئة التي يهتمها ألا تطالب ببيان تفاصيل عن حركات أموالها، كما أن الرقابة على النقد قد تسبب أحيانًا الكثير من المضايقات والتي يمكن تفاديها بتبسيط الإجراءات، إلا أن هذا لا يقلل من قيمة الرقابة على النقد كأداة فعالة تمكن الدولة من السيطرة على علاقات البلد المالية مع البلاد الخارجية.

* * *

المبحث الثالث

العوامل المؤثرة في تحديد القيمة الخارجية للعملة

تختلف العوامل المؤثرة في تحديد القيمة الخارجية للعملة فيما إذا كانت الدولة ذات عملة ثابتة - وذلك إذا كانت الدولة متبعة قاعدة الذهب - أو كانت الدولة ذات عملة غير ثابتة في حالة اتباعها نظام النقود الورقية الإلزامية.

- ففي الحالة الأولى: فإن أهم ما يؤثر في تحديد القيمة الخارجية للعملة هو الميزان الحسابي، والميزان الحسابي يشمل جميع العناصر التي تؤدي إلى جعل الدولة دائنة أو مدينة بالنسبة للخارج، فهو يتكون من جميع حقوق الدولة وديونها قبل الدول الأخرى، فإذا زادت حقوق الدولة على ديونها، كان الميزان الحسابي في صالح الدولة وبالتالي ترتفع القيمة الخارجية للعملة، أما إذا زادت ديون الدولة على حقوقها فيكون الميزان الحسابي في هذه الحالة في غير صالح الدولة، وبالتالي تنخفض القيمة الخارجية للعملة، أما إذا تساوت حقوق الدولة مع ديونها قبل الخارج، ففي هذه الحالة يكون الميزان الحسابي متوازنًا، وتكون بالتالي القيمة الخارجية في حالة تعادل، وهذا الأمر يعد نادرًا^(١).

- أما الحالة الثانية: وهي حالة اتباع الدولة نظام النقود الورقية الإلزامية، وهو النظام السائد اليوم في كل دول العالم، وفي هذه الحالة يصبح سعر الصرف معرضًا لتقلبات شديدة، ولا يصبح لدخول الذهب أو خروجه أية أهمية حيث إن القيمة الخارجية للعملة تتحدد في سوق الصرف طبقًا لقوى العرض والطلب والتي تخضع لمجموعة من العوامل من أهمها:

١- العامل النفسي أو البسكولوجي: وهو عبارة عن مقدار الثقة بنقود الدولة وبمركزها من الوجهة السياسية والاقتصادية، فإذا كان هناك أمل في تحسن قيمة النقود الخارجية فإن سعر صرف العملات الأجنبية لا يرتفع كثيرًا أمام العملة الوطنية، أما إذا كانت هناك اضطرابات سياسية أو اقتصادية فإن عملتها تنقص، ويبلغ ارتفاع الصرف الأجنبي مبلغًا كبيرًا^(٢).

(١) د/ عبد الحكيم الرفاعي: الاقتصاد السياسي، مطبعة الرغائب، القاهرة، الطبعة الأولى ج١، ١٩٣٦، ص ٥٥٠، ٥٥١. د/ زكي عبد المتعال: الاقتصاد السياسي، مطبعة الاعتدال، القاهرة، ١٩٣٤/ ١٩٣٥ م، ص ٦٧٧- ٦٧٩.

(٢) د/ عبد الحكيم الرفاعي: المرجع السابق، ص ٥٥٤، ٥٥٥.

٢- ميزان المدفوعات: وهذا الميزان ليس عاملاً من عوامل التأثير في أسعار الصرف؛ لأنه ما هو إلا مجرد مؤشر عن حال علاقة الدولة بالعالم الخارجي، إلا أنه بالرغم من ذلك فإن التغيرات التي تطرأ على ميزان المدفوعات تعتبر من أهم المؤثرات في سعر الصرف، فكلما كان ميزان مدفوعات الدولة يعاني من العجز فإن قيمة عملتها تتجه نحو الانخفاض، على عكس الدول التي تسفر موازين مدفوعاتها عن فائض، فتتجه قيمة عملتها نحو الارتفاع، وبذلك تكون أرقام موازين المدفوعات التي تنشر على أساس شهري، أو ربع سنوي تعد مصدراً مهماً للمتعاملين في أسواق الصرف لتحليل أرقام موازين المدفوعات ^(١).

إلا أن تدهور العملة الوطنية وارتفاع الصرف يؤدي بصفة عامة إلى تحسين ميزان المدفوعات؛ لأن تدهور العملة يثبط همم المواطنين عن الشراء من الخارج، ويشجع الأجانب على الشراء من الدولة التي تدهورت نقودها ^(٢).

٣- حركات رؤوس الأموال والفائدة المستحقة عنها: فحركات رؤوس الأموال لها تأثير على القيمة الخارجية لعملة الدولة، حيث إن الدولة التي تستقطب رؤوس أموال الدول الأخرى إليها تتجه عملتها نحو الارتفاع نظراً لزيادة الطلب عليها، وذلك كما كانت تفعل بريطانيا إلى ما قبل الحرب العالمية الثانية، حيث كانت توظف مبالغ كبيرة من النقود في بعض الدول الأجنبية عن طريق شراء ممتلكات وأصول رأسمالية حقيقية، أو شراء أسهم في شركات أجنبية، أو منح قروض للدول الأخرى، مما ينتج عنه فوائد أو أرباح تدفعها البلاد الأجنبية، مما يؤدي إلى تدفق بعض المدفوعات إلى إنجلترا، الأمر الذي ترتب عليه زيادة الطلب على الإسترليني، مما يعني ارتفاع قيمته الخارجية ^(٣).

٤- السياسات المالية والنقدية: للسياسات المالية والنقدية تأثيراتها على أسعار الصرف، فالضرائب مثلاً التي يكون الهدف منها محاربة التضخم تساهم في تحسين القيمة الخارجية للعملة، وأما الضرائب التي تفرض على أموال غير المقيمين فتعمل على تقليل

(١) سيد عيسى: أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبي، مرجع سابق، ص ٨٢. د / حمدي عبد العظيم: التعامل في أسواق العملات الدولية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الطبعة الأولى، القاهرة سنة ١٤١٧ هـ - ١٩٩٦ م، ص ٢٤.

(٢) د / عبد الحكيم الرفاعي: الاقتصاد السياسي، ج١، مرجع سابق، ص ٥٥٦.

(٣) د / حسين عمر: نظرية النقود والدورات الاقتصادية، مرجع سابق، ص ٢٠٣. د / حمدي عبد العظيم: التعامل في أسواق العملات الدولية، مرجع سابق ص ٢٥.

تدفق رأس المال الأجنبي للاستثمار في الداخل وبالتالي يقل الطلب على العملة المحلية، مما يعني أن أسعار الصرف تتجه نحو الانخفاض^(١).

أما فيما يتصل بالسياسة النقدية فالزيادة الكبيرة في كمية المعروض النقدي تؤدي إلى تدهور قيمة العملة في الداخل والخارج إذا لم تكن مصحوبة بزيادة الإنتاج والمبادلة، وبالعكس فإن نقص كمية المعروض النقدي تؤدي إلى زيادة القوة الشرائية وبالتالي تحسن أسعار الصرف، فمثلاً لو أن المعروض النقدي قد ازداد في الولايات المتحدة بالمقارنة بالمعروض النقدي في اليابان، فإن ذلك سيتسبب في انخفاض قيمة الدولار بالمقارنة بالين الياباني في الأجل القصير^(٢)، إلا أن هذا الفرض ليس على إطلاقه، فقد يرتفع سعر الصرف الأجنبي مقابل العملة المحلية رغم عدم زيادة المعروض النقدي، لعجز الميزان الحسابي، أو لضعف الثقة^(٣).

إلا أنه يمكن القول بصفة عامة: على الدولة استخدام السياسة المالية والسياسة النقدية بناء على دراسة متأنية لما لها من أثر مباشر على سعر الصرف سواء بالارتفاع أو الانخفاض في قيمة العملة، ولذلك فإن على الدولة حال قيامها بفرض الضرائب مثلاً لمحاربة التضخم، لا بد من أن تضع في حسابها التفرقة بين أموال المقيمين وأموال غير المقيمين، فتتوسع في الأولى وتقلل من الثانية.

٥- عمليات المضاربة أو توقعات السوق: وهي عبارة عن التوقعات والتنبؤات المتعلقة بظروف أسواق العملات الدولية، فقد يرغب بعض الناس حيازة بعض الدولارات لا لشيء سوى اعتقادهم بأن سعر صرف الدولار سوف ترتفع قيمته بالنسبة لباقي العملات الأخرى، وقد يرغب من يملكون الين الياباني التخلص منه مقابل عملة أخرى لمجرد أنهم يخشون هبوط قيمته، وهذا العامل يتمشى مع العامل النفسي، مما يعني أن التوقعات أو التنبؤات تؤدي إلى زيادة غير حقيقية مبالغ فيها في الطلب أو العرض لإحدى العملات الأجنبية تحسباً لظروف قادمة، ولذلك فإنه يمكن القول بصفة عامة

(١) سيد عيسى: أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبي، مرجع سابق، ص ٨٣. د / عبد الباسط وفا محمد: المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي، دار النهضة العربية، القاهرة، سنة ١٩٩٨م، ص ١٥ - ١٨.

(٢) د / عبد الحكيم الرفاعي: الاقتصاد السياسي، ج١، مرجع سابق، ص ٥٥٦. سيد عيسى: المرجع السابق ص ٨٣. د / عبد الباسط وفا محمد: المرجع السابق، ص ١٨.

(٣) د / عبد الحكيم الرفاعي: المرجع السابق، ص ٥٥٦.

بأن السعر الحالي للعملات يعكس التوقعات المرتبطة بها في المستقبل، فلو توقع المستثمرون مثلاً انخفاض سعر الدولار في المستقبل، فإنهم سيؤجلون مشترياتهم منه أملاً في الحصول عليه في المستقبل بسعر أقل انخفاضاً، مما يعني أن توقع الانخفاض سيجرم في الحال بانخفاض فعلي له في السوق^(١).

مما سبق يتبين أن هناك عدة عوامل تؤثر في تحديد القيمة الخارجية للعملة ولكن ليست كلها على درجة واحدة ويتبين هذا من خلال تحليل ما سبق على النحو التالي:

- فإن كل صفقة من صفقات استبدال النقود تتم في الواقع إما لدفع أثمان سلع أو خدمات أو انتقال رأس المال الأجنبي طلباً للاستثمار أو الضمان، وإما لغرض دفع فوائد عن رأس مال مستثمر، أو المضاربة على إحدى العملات بقصد تحقيق ربح أو تجنب خسارة قد تنشأ عن تقلبات أسعار الصرف.

- إلا أن النتيجة المترتبة على استبدال النقود من خلال المعاملات السابقة ليست كلها على درجة واحدة، وخاصة استبدال النقود المترتب على الصفقات التجارية، حيث إنها تختلف عن غيرها من باقي المعاملات الدولية.

- فمثلاً في حالة ما إذا استبدلت جنيهات مصرية بدولارات أمريكية بقصد الاستثمار، فسوف تستحق فائدة سنوية على هذا المال الأجنبي، كما أنه لا بد أن يستهلك يوماً من الأيام، حيث إن قيمته لا بد أن تعود إلى البلد الدائن، فمثلاً المبالغ التي تخرج من الولايات المتحدة لغرض الاستثمار تستتب سلسلة من المدفوعات في المستقبل لا بد أن تدخل بدورها إلى هذه البلاد، ولذلك فإن أثر هذه المدفوعات على قيمة العملة لا يعدو أن يكون أثراً مؤقتاً، والأمر كذلك بالنسبة لحركات رءوس الأموال قصيرة الأجل.

- أيضاً فليس لصفقات المضاربة أثر دائم، فإذا ما اشترى أحد المضاربين عملة ما، على أمل أن يحقق ربح من ارتفاع قيمتها بالنسبة لقيمة إحدى العملات الأخرى، فهو لا يستطيع أن يحقق هذا الربح إلا إذا قام ببيع ما اشتراه ثانية من هذه العملة، وكذلك إذا قام

(١) د / حسين عمر: نظرية النقود والدورات الاقتصادية، مرجع سابق، ص ٢٠٤. د / عبد الحكيم الرفاعي: الاقتصاد السياسي، مرجع سابق، ج ١ ص ٥٥٥. سيد عيسى: أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبي، مرجع سابق، ص ٨٥، ٨٦. د / هادي عبد العظيم: التعامل في أسواق العملات الدولية، مرجع سابق ص ٢٥. د / عبد الباسط وفا محمد، المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي، مرجع سابق، ص ٢٤، ٢٥.

ببيع عملة ما ليحقق ربحاً من وراء هبوطها، فلا بد أن يشتريها ثانية، مما يعني أن طبيعة المضاربة تقوم على قاعدة مهمّة وهي ازدواج الصفقات.

- أما الصفقات التجارية وهي تتناول شراء السلع والخدمات، فهي تمثل النوع الوحيد الذي لا يتطلب هذا الازدواج، فمثلاً إذا ما اشترى أحد سماسرة القطن في نيويورك جنيهاً مصرية، ليسدد بها ثمن صفقة قطن اشتراه من مصر، فليس في هذه الصفقة التجارية الخالصة ما يبرر عقد صفقة عكسية، فهي صفقة انتهى أمرها، وسيبقى أثرها الناشئ عن استبدال الدولارات الأمريكية بالجنيهاً المصرية مستمراً بالنسبة لسعر الصرف، بمعنى أنه لن يحدث أثراً عكسياً في المستقبل^(١).

- وبذلك فإنه يمكن القول بناء على هذا التحليل السابق: إنه للاسترشاد على تحديد القيمة الخارجية لإحدى العملات، فإن مجال البحث يمكن أن يقتصر على المدفوعات التجارية دون غيرها من المدفوعات، وإنه متى تيسرت معرفة الأسباب التي يتحدد بموجبها حجم المدفوعات التي يدفعها بلد ما ثمناً للسلع والخدمات التي يشتريها، مقارنة بحجم المدفوعات التي يتسلمها ثمناً للسلع والخدمات التي يبيعها، فقد تيسرت بذلك معرفة الأسباب التي يرجع إليها تحديد قيمة عملة ما إزاء عملة أخرى^(٢).

* * *

(١) د / حسين عمر: المرجع السابق، ص ٢٠٤، ٢٠٥.

(٢) د / حسين عمر: المرجع السابق، ص ٢٠٥.