



مادة : مالية وتجارة دولية

المحور 07: أنظمة الصرف

أ.د. عبد الله لفايدة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

lefaida.abdellah@univ-oeb.dz

مقدمة:

تعد أنظمة الصرف من الركائز الأساسية في الاقتصاد النقدي، حيث تؤثر بشكل مباشر على الاستقرار المالي والتجارة الدولية. تتحكم هذه الأنظمة في كيفية تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية، مما يؤثر على تدفقات رؤوس الأموال، والتضخم، والاستثمارات، والتوازن الاقتصادي العام.

كما يعد نظام الصرف أحد الركائز الأساسية للاقتصاد العالمي، إذ يؤثر على التجارة الدولية، الاستثمار، والتضخم. وتواجه الدول تحديًا في اختيار النظام الأمثل الذي يوازن بين الاستقرار النقدي والمرونة الاقتصادية.

1. مفهوم وأهمية أنظمة الصرف

1.1. تعريف أنظمة الصرف

يتمثل نظام الصرف في مجموعة القواعد التي تحدد كيفية تحديد قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية. ويعتمد على عوامل مثل العرض والطلب، تدخل البنوك المركزية، والسياسات الاقتصادية. (Krugman & Obstfeld, 2018)

2.1. أهمية أنظمة الصرف

- تحقيق الاستقرار النقدي: يساعد على تجنب التقلبات الحادة التي قد تضر بالاقتصاد. (Mishkin, 2019)
- تعزيز التجارة الدولية: من خلال تحديد أسعار صرف مستقرة تسهل التبادلات التجارية.
- جذب الاستثمارات: حيث يفضل المستثمرون البيئات ذات أسعار الصرف المستقرة والمستقرة نسبيًا.
- التأثير على التضخم: سعر الصرف يؤثر على تكلفة السلع المستوردة وبالتالي على مستويات التضخم.

مثال :

● دولة الأرجنتين: تبنت الأرجنتين نظام الصرف الثابت بربط البيزو الأرجنتيني بالدولار الأمريكي في التسعينيات. أدى هذا إلى استقرار اقتصادي في البداية، لكنه تسبب لاحقًا في أزمة مالية حادة عام 2001 عندما فقدت الحكومة القدرة على الدفاع عن الربط بسبب نقص الاحتياطيات النقدية. (IMF, 2002)

2. أنواع آليات تحديد أسعار الصرف

تختلف آليات تحديد أسعار الصرف بين الدول حسب النظام الاقتصادي والسياسات النقدية المتبعة. يمكن تصنيفها إلى ثلاثة أنظمة رئيسية:

1.2. نظام سعر الصرف الثابت (Fixed Exchange Rate)

يعتمد على ربط سعر صرف العملة الوطنية بعملة أجنبية قوية مثل الدولار الأمريكي أو سلة عملات، وغالبًا ما تستخدمه الدول التي تسعى للاستقرار النقدي. (IMF, 2021)

خصائصه:

- يتدخل البنك المركزي للحفاظ على السعر المحدد عبر احتياطي النقد الأجنبي.
- يضمن الاستقرار النقدي ويقلل تقلبات العملة، مما يسهل التجارة والاستثمار.
- قد يؤدي إلى فقدان الدولة استقلالية السياسة النقدية، حيث تحتاج إلى الحفاظ على احتياطي كبير من العملة الأجنبية.

أمثلة:

- دول الخليج العربي (السعودية، الإمارات، الكويت): تعتمد على سعر صرف ثابت مع الدولار الأمريكي، مما يضمن استقرارًا اقتصاديًا نظرًا لاعتمادها الكبير على صادرات النفط المسعرة بالدولار. (Saudi Arabian Monetary Authority, 2020)
- هونغ كونغ: تربط الدولار الهونغ كونغي بالدولار الأمريكي منذ 1983، مما ساعدها على تحقيق استقرار اقتصادي قوي رغم الأزمات المالية في آسيا. (HKMA, 2019)

2.2. نظام سعر الصرف المرن (Floating Exchange Rate)

يحدد سعر العملة بناءً على قوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، مما يجعله أكثر عرضة للتقلبات لكنه يمنح البنوك المركزية مرونة في السياسة النقدية. (Friedman, 1953)

خصائصه:

- يسمح بتعديل سعر العملة وفقًا للظروف الاقتصادية مثل التضخم والتغيرات في الميزان التجاري.
- يوفر مرونة أكبر في مواجهة الصدمات الاقتصادية.
- قد يؤدي إلى تقلبات حادة، مما يؤثر على الاستثمارات والتجارة الدولية.

أمثلة:

- الولايات المتحدة: يعتمد الدولار الأمريكي على نظام صرف معوم، حيث تتحدد قيمته يوميًا وفقًا لتداولات الأسواق العالمية (Federal Reserve, 2022).
- المملكة المتحدة: بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي (البريكست)، شهد الجنيه الإسترليني تقلبات شديدة بسبب نظام الصرف المعوم وتأثيرات القرارات الاقتصادية والسياسية (Bank of England, 2021).

3.2. نظام سعر الصرف المُسير أو الهجين (Managed or Hybrid Exchange Rate)

يجمع بين النظامين السابقين، حيث تتدخل البنوك المركزية أحيانًا لتعديل سعر الصرف إذا تجاوز حدوده المقبولة (Williamson, 2000).

خصائصه:

- يسمح ببعض الحرية في تحديد السعر وفقًا للسوق مع إمكانية التدخل الحكومي.
- يهدف إلى تقليل التقلبات الحادة مع الحفاظ على التنافسية الاقتصادية.
- يتطلب سياسة نقدية نشطة لضمان التوازن بين الاستقرار والمرونة.

أمثلة:

- الصين: تعتمد على نظام صرف مدار، حيث تحدد الحكومة نطاقًا مسموحًا لتقلبات اليوان الصيني مقابل الدولار، مما يحمي الاقتصاد من التقلبات الحادة لكنه يثير اتهامات بتلاعب العملة (IMF, 2021).
- الهند: تتبع نظامًا مشابهًا، حيث تتدخل السلطات النقدية عند الحاجة لمنع التقلبات الحادة في الروبية الهندية (Reserve Bank of India, 2022).

4.2. نظام الصرف المزدوج

تعتمد بعض الدول على سعرين للصرف: أحدهما رسمي للمعاملات الحكومية، وآخر للسوق الحرة، ويُستخدم عادة في حالات الأزمات الاقتصادية. (Edwards, 1995)

أمثلة:

فنزويلا: تواجه فنزويلا نظام صرف مزدوج، حيث يختلف السعر الرسمي للبوليفار بشكل كبير عن سعره في السوق السوداء، مما يؤدي إلى عدم استقرار اقتصادي كبير. (World Bank, 2022)

مصر (2016): قبل تعويم الجنيه المصري، كان هناك سعر رسمي وسعر في السوق الموازية، مما أدى إلى مضاربات شديدة قبل اتخاذ قرار التعويم. (Central Bank of Egypt, 2017)

3. آليات تحديد أسعار الصرف

1.3. نظرية تعادل القوى الشرائية (Purchasing Power Parity - PPP)

أ- مفهوم النظرية

تنص هذه النظرية على أن سعر الصرف بين عملتين يجب أن يعكس الفرق في مستويات الأسعار بين الدولتين. بمعنى آخر، فإن العملة ذات التضخم الأعلى ستفقد قيمتها مقارنة بالعملة ذات التضخم المنخفض.

(Cassel, 1918)

مثال: إذا كان معدل التضخم في الولايات المتحدة 2% وفي تركيا 20%، فإن الليرة التركية ستخفض مقابل الدولار الأمريكي بمرور الوقت.

اليوان الصيني: على الرغم من الفارق في التضخم بين الصين والولايات المتحدة، فإن تدخلات الحكومة الصينية تجعل سعر الصرف لا يتبع النظرية بدقة.

ب- نقاط القوة والضعف

- تفسر الاتجاهات طويلة الأجل لسعر الصرف.
- لا تأخذ في الاعتبار العوامل المالية مثل أسعار الفائدة وتدفقات رؤوس الأموال.

2.3. نظرية تعادل أسعار الفائدة (Interest Rate Parity - IRP)

أ- مفهوم النظرية

توضح هذه النظرية أن الفرق في أسعار الفائدة بين دولتين يؤثر على سعر الصرف الآجل. فإذا كان معدل الفائدة في دولة ما أعلى من الأخرى، فإن عملتها ستنخفض بسبب توقعات المستثمرين بالحصول على عوائد أعلى في الدولة ذات الفائدة المرتفعة (Fama, 1984).

مثال: إذا كان معدل الفائدة في الولايات المتحدة 5% وفي اليابان 0.5%، فإن الدولار الأمريكي يميل إلى الارتفاع مقابل الين الياباني.

الأسواق المالية الدولية: تقوم البنوك والمستثمرون باستخدام هذه النظرية لتوقع أسعار الصرف المستقبلية عند الاستثمار في أدوات الدين المختلفة.

ب- نقاط القوة والضعف

- تفسر العلاقة بين أسعار الفائدة وسعر الصرف.
- تفترض عدم وجود قيود على حركة رأس المال، وهو أمر غير صحيح دائمًا.

3.3. تأثير ميزان المدفوعات (Balance of Payments Effect)

يؤثر الميزان التجاري وحركة رؤوس الأموال على قيمة العملة الوطنية، حيث يؤدي العجز التجاري إلى انخفاض قيمة العملة والعكس صحيح. (Dornbusch, 1976)

أ. العلاقة بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف

الفائض التجاري: إذا كانت الصادرات أكبر من الواردات، فإن الطلب على العملة المحلية يزداد، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها.

العجز التجاري: إذا كانت الواردات أكبر من الصادرات، فإن العملة المحلية ستفقد قيمتها.

تدفقات رأس المال: إذا زاد الاستثمار الأجنبي في دولة ما، سترتفع قيمة عملتها بسبب زيادة الطلب عليها.

ج- تطبيقات واقعية

- الصين: لديها فائض تجاري مستمر، مما يدعم اليوان، لكن الحكومة تتدخل للحفاظ على تنافسية صادراتها.
- الولايات المتحدة: لديها عجز تجاري كبير، لكن الدولار لا ينخفض كثيراً بسبب تدفقات الاستثمار الأجنبي الضخمة.

د- نقاط القوة والضعف

- توضح العلاقة بين التجارة وسعر الصرف.
- لا تأخذ في الاعتبار التدخلات الحكومية أو المضاربات في سوق الصرف الأجنبي.

4.3. تدخلات البنوك المركزية (Central Bank Interventions)

تلعب البنوك المركزية دورًا رئيسيًا في التأثير على سعر الصرف من خلال التدخل في سوق العملات أو استخدام أدوات السياسة النقدية مثل تغيير أسعار الفائدة. (ECB, 2020)

أ- طرق تدخل البنوك المركزية

أ.1. التدخل المباشر:

شراء أو بيع العملات الأجنبية للتأثير على سعر الصرف.

مثال: في 2015، تدخل البنك المركزي السويسري لخفض قيمة الفرنك السويسري.

أ.2. التدخل غير المباشر:

تعديل أسعار الفائدة لتغيير جاذبية العملة.

مثال: الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي يرفع أسعار الفائدة لدعم الدولار.

أ.3. السياسات الاحترازية:

- فرض قيود على تحويل الأموال للخارج.
- دعم الصادرات أو فرض قيود على الواردات للحفاظ على استقرار العملة.

ب- تطبيقات واقعية

- الجزائر: تستخدم احتياطات النقد الأجنبي لدعم الدينار الجزائري.
- البنك المركزي الأوروبي: يتدخل أحيانًا للحفاظ على استقرار اليورو مقابل الدولار.

ج- نقاط القوة والضعف

- يمكن أن يوفر الاستقرار في أوقات الأزمات.
- التدخلات المستمرة قد تؤدي إلى فقدان الثقة في العملة أو استنزاف الاحتياطي النقدي.

4. الأدوات المستخدمة في أنظمة الصرف

تعتمد أنظمة الصرف على مجموعة من الأدوات التي تساعد في تنظيم وإدارة أسعار الصرف وتحقيق الاستقرار النقدي. تنقسم هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة تتحكم في العرض والطلب على العملة، وأدوات غير مباشرة تؤثر على السياسة النقدية والاقتصادية بشكل عام.

1.4. الأدوات المباشرة

1.1.4. التدخل في سوق الصرف الأجنبي

تلجأ البنوك المركزية إلى شراء أو بيع العملات الأجنبية للحفاظ على استقرار العملة المحلية.

مثال: في عام 2015، تدخل البنك المركزي الصيني بضخ مليارات الدولارات في السوق لدعم قيمة اليوان بعد انخفاضه الحاد (People's Bank of China, 2015).

2.1.4. الاحتياطات النقدية الأجنبية

تحتفظ الدول باحتياطات من العملات الأجنبية مثل الدولار واليورو لتوفير السيولة اللازمة لتدخلات السوق.

مثال:

تمتلك سويسرا أحد أكبر احتياطات العملات الأجنبية نظرًا لاعتمادها على نظام صرف مرن مسير. (Swiss National Bank, 2020)

3.1.4. نظام التعويم المسير

تتدخل البنوك المركزية عندما يصل سعر الصرف إلى مستويات غير مرغوبة، دون تحديد سعر صرف ثابت.

مثال: تتبع الهند هذا النظام، حيث تتدخل عند تقلبات حادة في قيمة الروبية الهندية. (Reserve Bank of India, 2022)

2.4. الأدوات غير المباشرة

1.2.4. أسعار الفائدة

يؤثر البنك المركزي على سعر الصرف عبر رفع أو خفض أسعار الفائدة، مما يؤثر على تدفقات رؤوس الأموال.

مثال: في عام 2022، قام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي برفع أسعار الفائدة، مما أدى إلى ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى. (Federal Reserve, 2022)

2.2.4. السياسات المالية والضريبية

تؤثر السياسات الضريبية على حركة رؤوس الأموال والتجارة، مما يؤثر بدوره على سعر الصرف.

مثال: في عام 2017، أدت الإصلاحات الضريبية الأمريكية إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الولايات المتحدة، مما رفع قيمة الدولار الأمريكي (U.S. Treasury, 2018).

3.2.4. القيود على تداول العملات

تفرض بعض الدول قيودًا على تحويل العملات الأجنبية لمنع هروب رؤوس الأموال.

مثال:

تفرض الأرجنتين قيودًا صارمة على شراء الدولار الأمريكي لمنع خروج رؤوس الأموال من البلاد. (IMF, 2021)

5. تأثير أنظمة الصرف على الاقتصاد

1.5. تأثير على التضخم

• في النظام المعوم، يؤدي انخفاض قيمة العملة إلى ارتفاع أسعار الواردات، مما يزيد التضخم.

• في النظام الثابت، يمكن أن يساعد الاستقرار في السيطرة على التضخم لكنه قد يكون غير مرن في مواجهة الأزمات (Rogoff, 1996).

مثال:

تركيا (2018): أدت أزمة الليرة التركية بسبب اعتمادها على نظام معوم إلى ارتفاع التضخم بشكل حاد، مما أثر على القوة الشرائية للمواطنين. (OECD, 2019).

2.5. تأثير على النمو الاقتصادي

• في النظام المرن، يمكن أن يؤدي انخفاض العملة إلى تعزيز الصادرات، مما يحفز النمو الاقتصادي.

• في النظام الثابت، قد يؤدي عدم القدرة على تعديل سعر الصرف إلى عجز تنافسي في بعض القطاعات. (Rodrik, 2008)

3.5. تأثير على الاستثمارات الأجنبية

• الأنظمة المستقرة تعزز ثقة المستثمرين الأجانب وتساعد في جذب رؤوس الأموال.

• التقلبات الكبيرة في سعر الصرف قد تؤدي إلى هروب رأس المال من الأسواق الناشئة. (Eichengreen, 1994)

مثال: البرازيل: تقلبات الريال البرازيلي أثرت على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب عدم اليقين في أسعار الصرف (World Economic Forum, 2021).

6. علاقة أنظمة الصرف بالتجارة الدولية والمالية الدولية

1.6. تأثير أنظمة الصرف على التجارة الدولية

تؤثر أنظمة الصرف بشكل مباشر على التجارة الدولية من خلال تحديد أسعار العملات، والتي بدورها تؤثر على تكلفة الواردات والصادرات:

• في نظام الصرف الثابت، تكون التقلبات في أسعار الصرف محدودة، مما يعزز استقرار التجارة بين الدول.

• في نظام الصرف المرن، يؤدي تذبذب العملات إلى تغير أسعار السلع والخدمات، مما قد يؤثر على الصادرات والواردات.

مثال واقعي:

الصين والولايات المتحدة: تعتمد الصين على نظام صرف مدار، حيث تحافظ على استقرار اليوان مقابل الدولار، مما يساعد على جعل الصادرات الصينية أكثر تنافسية عالميًا. (IMF, 2021)

2.6. تأثير أنظمة الصرف على المالية الدولية

تلعب أنظمة الصرف دورًا رئيسيًا في تدفقات رؤوس الأموال بين الدول، حيث يفضل المستثمرون الدول التي تتمتع بأنظمة صرف مستقرة وقابلة للتنبؤ.

في الأنظمة الثابتة، يكون الاستثمار الأجنبي أكثر أمانًا نظرًا لانخفاض مخاطر تقلبات العملة.

في الأنظمة المرنة، قد تؤدي التقلبات الحادة في أسعار الصرف إلى خروج رؤوس الأموال.

مثال واقعي:

الأرجنتين (2001): أدى فشل نظام الصرف الثابت (ربط البيزو بالدولار) إلى أزمة مالية، مما دفع المستثمرين إلى سحب أموالهم من البلاد. (World Bank, 2002)

7. تحديات أنظمة الصرف في ظل العولمة

1.7. المضاربات المالية

يؤدي المضاربون في سوق العملات إلى تقلبات كبيرة، مما قد يضر بالاقتصادات الناشئة.

مثال:

الأزمة الآسيوية 1997: تعرضت عملات مثل البات التايلاندي والروبية الإندونيسية لانهايات كبيرة بسبب هجمات المضاربين (Stiglitz, 2002).

2.7. الأزمات المالية وتقلبات الأسواق

شهد العالم العديد من الأزمات المالية المرتبطة بأنظمة الصرف، مثل أزمة شرق آسيا 1997 والأزمة المالية العالمية (Stiglitz, 2008, 2010).

3.7. تأثير العملات الرقمية

مع ظهور العملات الرقمية مثل البيتكوين، بدأ النظام النقدي العالمي يواجه تحديات جديدة قد تؤثر على فعالية أنظمة الصرف التقليدية. (Nakamoto, 2008)

مثال:

إدخال الصين لليوان الرقمي: خطوة للتحكم في تدفقات رأس المال وتخفيف الاعتماد على الدولار الأمريكي (People's Bank of China, 2023).

الخاتمة

تحديد أسعار الصرف يعتمد على النظام النقدي للدولة، سواء كان ثابتًا، مرنًا، أو مدارًا. يتأثر سعر الصرف بعوامل اقتصادية، مالية، وسياسية، كما تلعب البنوك المركزية دورًا مهمًا في التدخل عند الضرورة لضمان الاستقرار النقدي. لكل نظام مزاياه وعيوبه، ويجب على كل دولة اختيار ما يتناسب مع وضعها الاقتصادي لتحقيق التوازن بين الاستقرار النقدي والقدرة التنافسية.

دراسة حالة: أنظمة الصرف في الجزائر

1. تطور نظام الصرف في الجزائر

منذ الاستقلال، اعتمدت الجزائر على أنظمة صرف مختلفة، بدايةً من نظام الصرف الثابت إلى التوجه نحو نظام أكثر مرونة في العقود الأخيرة.

قبل التسعينيات: اعتمدت الجزائر نظام سعر الصرف الثابت، حيث كان الدينار الجزائري مرتبطاً بسلة من العملات، مما حدّ من تقلباته ولكنه جعل الاقتصاد أقل مرونة أمام الصدمات الخارجية.

التسعينيات: بسبب الأزمة الاقتصادية وتدخل صندوق النقد الدولي، اتجهت الجزائر إلى تعويم مدار يسمح بتعديلات تدريجية في سعر الدينار الجزائري.

حاليًا: يعتمد البنك المركزي الجزائري على إدارة مرنة للصرف، حيث يتم التدخل عند الحاجة لتجنب تقلبات حادة، لكنه لا يعتمد على تعويم كامل للعملة.

2. تأثير نظام الصرف على التجارة الدولية

- تراجع قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية جعل الصادرات الجزائرية مثل النفط والغاز أكثر تنافسية.
- في المقابل، أدى انخفاض قيمة العملة إلى ارتفاع تكاليف الواردات، مما تسبب في تضخم الأسعار محليًا.

مثال واقعي:

في السنوات الأخيرة، تراجع الدينار الجزائري بشكل ملحوظ، حيث ارتفع سعر صرفه من حوالي 110 دينارًا للدولار في 2014 إلى أكثر من 150 دينارًا للدولار في 2023، مما أثر على تكلفة استيراد السلع الأساسية مثل الغذاء والأدوية. (Banque d'Algérie, 2023)

3. تأثير نظام الصرف على المالية الدولية

- أدت سياسة التحكم في سوق الصرف إلى تقليل تدفقات العملات الأجنبية إلى السوق الموازية، ولكنها لم تقضِ عليها تمامًا.
- أدت القيود المفروضة على شراء العملات الأجنبية إلى تشجيع السوق السوداء، حيث يكون سعر الصرف غير الرسمي أعلى بكثير من السعر الرسمي.

مثال واقعي:

في السوق الرسمية، يباع الدولار بحوالي 150 دينارًا، بينما يتجاوز سعره 280 دينار في السوق الموازية، مما يدفع بعض التجار إلى الاعتماد على قنوات غير رسمية للحصول على العملة الأجنبية.

3. التوصيات المقدمة لأنظمة الصرف في الجزائر

1.3. التوجه نحو نظام صرف أكثر مرونة تدريجيًا

يمكن للجزائر اعتماد نظام صرف أكثر مرونة مع وجود تدخل حكومي محدود للحفاظ على الاستقرار، مثل التعويم المسير، مما يساعد على التكيف مع التغيرات الاقتصادية الخارجية.

هذا سيققل من الضغط على الاحتياطي النقدي ويسمح بتحديد سعر الدينار بناءً على العرض والطلب، مع تجنب التقلبات الحادة.

2.3. تنوع مصادر العملة الصعبة

• تقليل الاعتماد على قطاع المحروقات كمصدر رئيسي للعملة الأجنبية، من خلال تشجيع الصادرات غير النفطية مثل المنتجات الزراعية والصناعية والسياحة.

• دعم الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI) وتسهيل الإجراءات للمستثمرين الأجانب.

3.3. تعزيز الاحتياطات النقدية وتقليل العجز

- ضبط السياسات المالية لتقليل العجز في ميزان المدفوعات.
- تعزيز السياسات الضريبية لتشجيع الإنتاج المحلي وتقليل الحاجة إلى الواردات.

4.3. تحسين إدارة سوق الصرف الأجنبي

- توحيد سعر الصرف الرسمي مع السعر في السوق الموازي تدريجيًا لتقليل الطلب على السوق السوداء.
- زيادة شفافية المعاملات المالية وتبسيط إجراءات الحصول على العملة الصعبة.

5.3. تعزيز التكنولوجيا المصرفية والرقمنة

- تطوير أنظمة الدفع الإلكتروني لتقليل التداول النقدي خارج البنوك، مما يساعد على تقليص السوق السوداء للعملة.
- دعم التحويلات المالية الإلكترونية وتشجيع المغتربين على استخدام القنوات الرسمية لتحويل الأموال.