

السياسة المالية والسياسة النقدية في الاقتصاد المفتوح

السياسات المالية و السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت

السياسة المالية في ظل نظام سعر الصرف الثابت

- السياسة المالية في ظل الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية

- السياسة المالية في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية

السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت

- السياسة النقدية في ظل الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية

- السياسة النقدية في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية

السياسات المالية و السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن

السياسة المالية في ظل نظام سعر الصرف المرن

- السياسة المالية في ظل الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية

- السياسة المالية في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية

السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن

- السياسة النقدية في ظل الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية

- السياسة النقدية في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية

السياسة المالية والسياسة النقدية في الاقتصاد المفتوح

يختلف تأثير تدابير السياسة الاقتصادية في ظل الاقتصاد المفتوح باختلاف نظام سعر الصرف المعتمد بين نظام سعر الصرف الثابت أو المرن إضافة إلى درجة السيولة في حركة رؤوس الأموال الدولية، مما يجعل تحقيق التوازن الكلي أمراً صعباً، فتحقيق التوازن الداخلي يمكن أن يؤثر في اختلال التوازن الخارجي و العكس بالعكس، و هو ما يطرح تحديات أمام متخذي القرار لاختيار أدوات السياسة الاقتصادية الفعالة و الملائمة لمواجهة الاختلالات التي تمس الاقتصاد الوطني.

أولاً: السياسات المالية و السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت

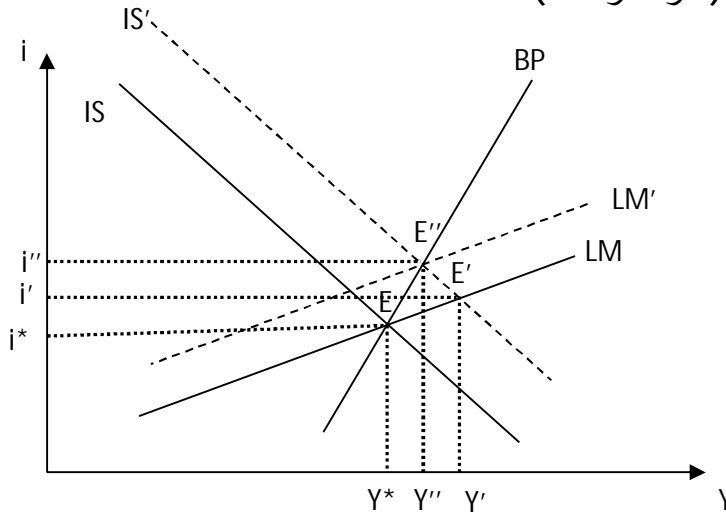
1- السياسة المالية في ظل نظام سعر الصرف الثابت: في اقتصاد مغلق تؤدي السياسة المالية التوسعية إلى ارتفاع مستوى إجمالي الدخل الوطني (Y) و كذلك ارتفاع سعر الفائدة (i)، بينما في الاقتصاد المفتوح فان السياسة المالية التوسعية ستؤدي إضافة إلى الآثار السابقة الذكر إلى انخفاض رصيد ميزان العمليات الجارية (BTC)، نظراً لزيادة الواردات بفعل ارتفاع الدخل الوطني و ارتفاع رصيد ميزان رأس المال (BK) بسبب ارتفاع سعر الفائدة. تتحدد وضعية ميزان المدفوعات بناء على أهمية التغير في رصيد ميزان العمليات الجارية و رصيد ميزان رأس المال، الذي يعتمد بشكل كبير على مدى حساسية ميزان رأس المال لتغيرات أسعار الفائدة و هي في حد ذاتها دالة لحركة رؤوس الأموال الدولية.

1-1 السياسة المالية في ظل الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية: يكون منحني (BP) أقل مرونة بالنسبة

لأسعار الفائدة مقارنة بمنحني (LM)، حيث يكون منحني (BP) أكثر انحداراً.

نعتبر y^* حجم الدخل الذي يحقق التوازن الداخلي و الخارجي معا دون مستوى التشغيل الكامل عند نقطة التوازن E و لرفع مستوى الدخل يتم انتهاز سياسة مالية توسعية فينتقل منحني (IS) نحو اليمين إلى (IS') عند نقطة توازن جديدة E' حيث يرتفع كل من مستوى الناتج و سعر الفائدة، هذه النقطة تتوافق مع عجز خارجي (نقطة التوازن أسفل منحني (BP)) انطلاقاً من فرضية أن انخفاض رصيد ميزان العمليات الجارية بفعل ارتفاع الدخل الوطني يكون أكثر أهمية من ارتفاع رصيد ميزان رأس المال الناجم عن ارتفاع سعر الفائدة. و في ظل سعر الصرف الثابت يسمح العجز في ميزان المدفوعات بخروج العملة الصعبة و ينعكس ذلك على تدهور سعر الصرف و للمحافظة على سعر الصرف عند مستواه الثابت يتدخل البنك المركزي لمنع خروج النقود بخفض هامش تقلب سعر الصرف و يقوم البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف بعرض على العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية.

يؤدي خروج العملات الأجنبية إلى انخفاض حجم المعروض النقدي حيث ينتقل منحنى (LM) نحو اليسار إلى (LM') أين يتحقق التوازن الكلي عند نقطة توازن جديدة E'' حيث نحصل على سعر فائدة أعلى و دخل أقل من نقطة التوازن السابقة E' (أثر المزامنة).

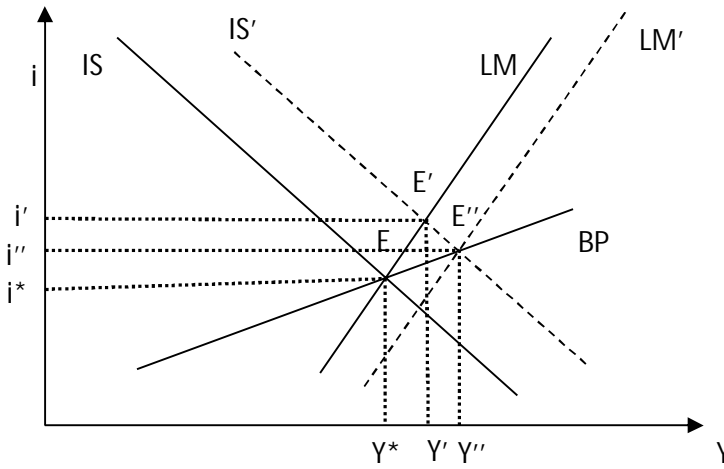


السياسة المالية في ظل سعر الصرف الثابت و الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية

2-1 السياسة المالية في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية: يكون منحنى (BP) أكثر مرونة بالنسبة لأسعار الفائدة مقارنة بمنحنى (LM)، حيث يكون منحنى (BP) أقل انحداراً.

انطلاقاً من نقطة التوازن الكلي الأولية E يؤدي انتهاج سياسة مالية توسعية إلى انتقال منحنى (IS) نحو اليمين إلى (IS') عند نقطة توازن جديدة E' حيث يرتفع كل من مستوى الناتج و سعر الفائدة، هذه النقطة تتوافق مع فائض في ميزان المدفوعات (نقطة التوازن تقع أعلى منحنى (BP)) انطلاقاً من فرضية أن انخفاض رصيد ميزان العمليات الجارية بفعل ارتفاع الدخل الوطني يكون أقل أهمية من ارتفاع رصيد ميزان رأس المال بزيادة تدفق رؤوس الأموال من الخارج الناجم عن ارتفاع سعر الفائدة في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية. و في ظل سعر الصرف الثابت فإن الفائض في ميزان المدفوعات يستلزم دخول العملة الصعبة و ينعكس ذلك على ارتفاع سعر الصرف، و للمحافظة على سعر الصرف عند مستواه الثابت يتدخل البنك المركزي برفع هامش تقلب سعر الصرف و يقوم البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف بعرض العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية.

يؤدي دخول العملات الأجنبية إلى ارتفاع حجم المعروض النقدي حيث ينتقل منحنى (LM) نحو اليمين إلى (LM') إلى أن يتحقق التوازن الكلي عند نقطة توازن جديدة E'' حيث نحصل على دخل أعلى و سعر فائدة أقل من نقطة التوازن السابقة.



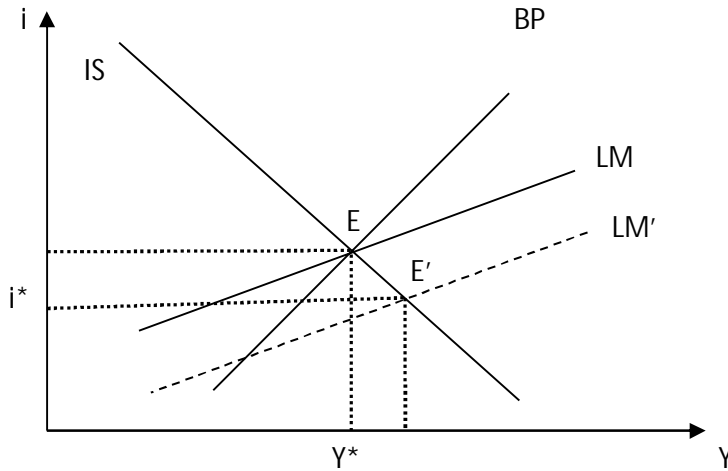
السياسة المالية في ظل نظام سعر الصرف الثابت و الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية

و كنتيجة بالمقارنة بين الحالتين فإنه اقتصاد مفتوح في ظل أسعار صرف ثابتة، تكون السياسة المالية أكثر فعالية في حالة الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية.

2 - السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت: تختلف طبيعة الأدوات المتاحة للسلطات النقدية و هو ما يجعل اختيار إحدى هذه الأدوات أمراً دقيقاً، ذلك أن آثار السياسة النقدية المنتهجة لتعديل التوازنات الاقتصادية الكلية اعتماداً على إحدى هذه الأدوات ليست بالضرورة متماثلة.

2-1 السياسة النقدية في ظل الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية: يؤدي انتهاج سياسة نقدية توسعية بزيادة المعروض النقدي إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين إلى الوضعية (LM') عند نقطة توازن داخلي جديدة E' تتوافق مع عجز في ميزان المدفوعات و ينجر عن هذا الانتقال ارتفاع مستوى الناتج و انخفاض سعر الفائدة. هذا الانخفاض في سعر الفائدة المحلي مقارنة بأسعار الفائدة الدولية يمكن أن يحفز الاستثمار المحلي على طلب رؤوس الأموال إلا أن هذه الأخيرة تميل إلى التوجه نحو التوظيف في الخارج و هو الأمر الذي يؤدي إلى الضغط على سعر صرف العملة المحلية نحو الانخفاض، و للمحافظة على سعر الصرف عند مستواه الثابت يتدخل البنك المركزي بعرض على العملة الأجنبية مقابل الطلب على العملة المحلية و بالتالي ينخفض عرض النقود المحلي الذي ينعكس في انتقال منحنى

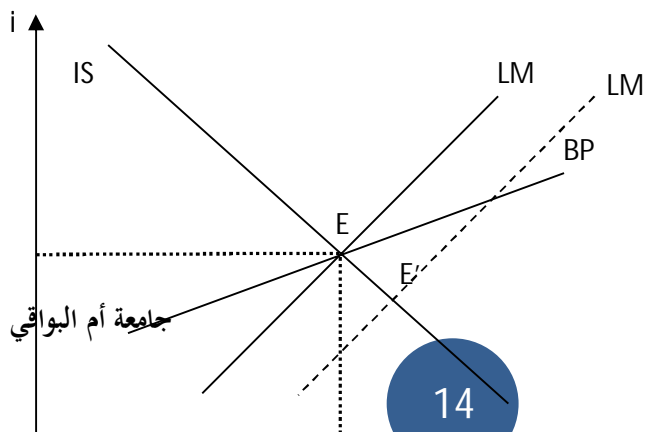
LM' إلى اليسار و يعود إلى وضعيته الأصلية عند نقطة التوازن الكلي E حيث ليس هناك زيادة في مستوى الدخل الوطني.

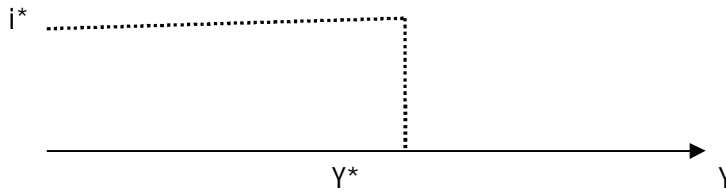


السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت و الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية

2-2 السياسة النقدية في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية: يكون ميزان المدفوعات متوازنا عند تساوي

سعر الفائدة المحلي و سعر الفائدة الدولي, وعند أي مستوى فرق لسعر الفائدة يختل هذا التوازن و هو ما يدعو البنك المركزي للتدخل للمحافظة مستوى سعر الصرف, و بانتهاج سياسة نقدية توسعية بزيادة المعروض النقدي ينتقل منحى LM إلى اليمين إلى الوضعية (LM') عند نقطة توازن داخلي جديدة E' و ينجر عن هذا الانتقال ارتفاع مستوى الناتج و انخفاض سعر الفائدة. هذا الانخفاض في سعر الفائدة المحلي مقارنة بأسعار الفائدة الدولية يحفز بشكل كبير خروج رؤوس الأموال إلى الخارج و في وجود عجز كبير في ميزان المدفوعات فإن ذلك يؤدي إلى الضغط على سعر صرف العملة المحلية نحو الانخفاض, و للمحافظة على سعر الصرف عند مستواه الثابت يتدخل البنك المركزي بعرض على العملة الأجنبية مقابل الطلب على العملة المحلية و بالتالي ينخفض عرض النقود المحلي الذي ينعكس في انتقال منحى LM' إلى اليسار و يعود إلى وضعيته الأصلية عند نقطة التوازن الكلي E حيث ليس هناك أي زيادة في مستوى الدخل الوطني.





السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت و الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية

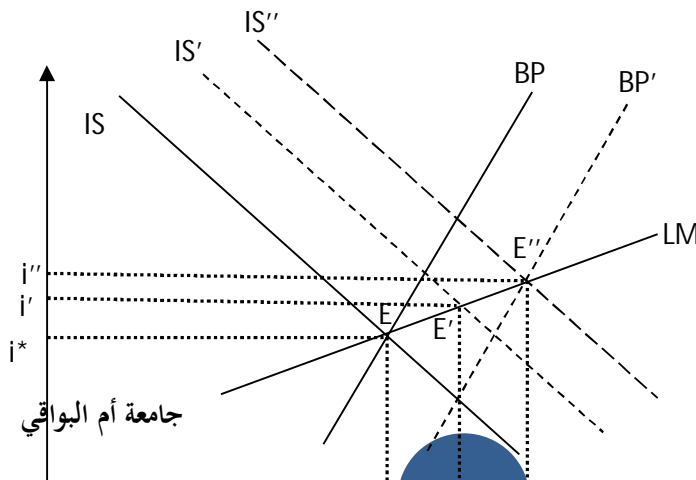
و بالتالي فإنه في اقتصاد مفتوح في ظل أسعار صرف ثابتة سواء كانت حركة رؤوس الأموال الدولية ضعيفة أو قوية فإن السياسة النقدية تكون غير فعالة.

ثانيا: السياسات المالية و السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن

في ظل نظام سعر الصرف المرن يتم تعديل سعر الصرف بصورة تدريجية اعتمادا على آلية العرض و الطلب في سوق الصرف، و هنا يمكن أن يتدخل البنك المركزي ليس بصفته سلطة نقدية بل كغيره من المتدخلين في سوق الصرف بعمليات شراء أو بيع للعملة بهدف تحديد هوامش تقابل سعر الصرف و ليس تحديد السعر كما هو الحال في نظام الصرف الثابت.

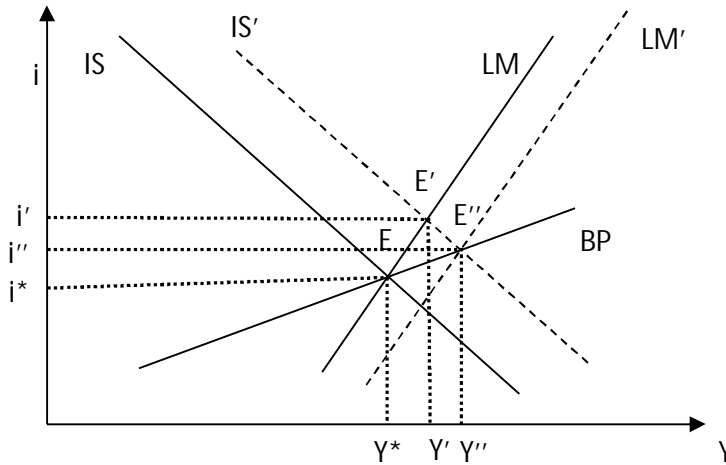
1- السياسة المالية في ظل نظام سعر الصرف المرن:

1-1 السياسة المالية في ظل الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية: نعتبر y^* حجم الدخل الذي يحقق التوازن الداخلي و الخارجي معا دون مستوى التشغيل الكامل عند نقطة التوازن E ، و لرفع مستوى الدخل يتم انتهاز سياسة مالية توسعية فينتقل منحنى (IS) نحو اليمين إلى (IS') عند نقطة توازن جديدة E' حيث يرتفع كل من مستوى الناتج و سعر الفائدة، هذه النقطة تتوافق مع عجز خارجي ينعكس ذلك على تدهور سعر صرف العملة المحلية و تتحسن القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني فتزداد الصادرات و تنخفض الواردات و عليه ينتقل منحنى (IS) نحو اليمين إلى (IS'') بالتزامن مع انتقال منحنى (BP) كذلك نحو اليمين إلى (BP') حتى الوصول إلى التوازن الكلي عند النقطة E'' حيث يرتفع مستوى الناتج و سعر الفائدة الذي يؤثر سلبا على الاستثمار المحلي و هنا يظهر تأثير تغير سعر الصرف المستحث بواسطة السياسة المالية على الطلب الكلي.



السياسة المالية في ظل نظام سعر الصرف المرن و الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية

1-2 السياسة المالية في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية: انطلاقا من نقطة التوازن الكلي الأولية E يؤدي انتهاج سياسة مالية توسعية إلى انتقال منحنى (IS) نحو اليمين إلى (IS') عند نقطة توازن جديدة E' حيث يرتفع كل من مستوى الناتج و سعر الفائدة، هذه النقطة تتوافق مع فائض في ميزان المدفوعات ينعكس ذلك في ارتفاع سعر صرف العملة المحلية و بالتالي تندهور القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني فتتخفف الصادرات و تزداد الواردات و عليه ينتقل منحنى (BP) نحو اليسار أو نحو الأعلى إلى (BP') و ينتقل منحنى (IS) كذلك نحو اليسار إلى (IS'') حتى الوصول إلى التوازن الكلي عند النقطة E'' حيث يكون مستوى الدخل الوطني أدنى من مستواه في الحالة السابقة.



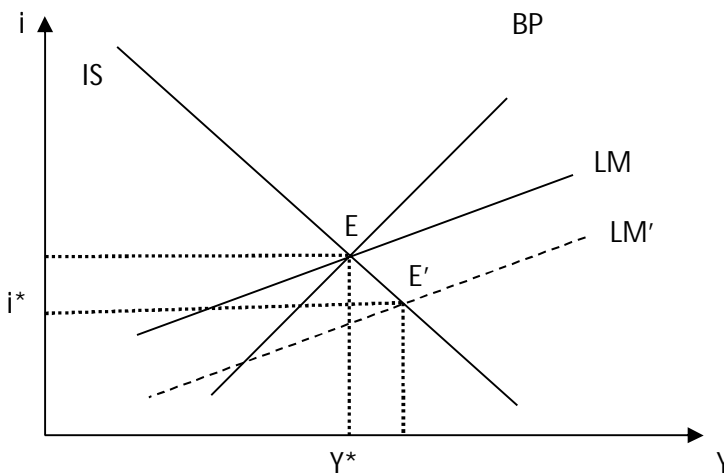
السياسة المالية في ظل نظام سعر الصرف الثابت و الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية

و كنتيجة بالمقارنة بين الحالتين فإنه اقتصاد مفتوح في ظل أسعار صرف مرنة، تكون السياسة المالية أكثر فعالية في حالة الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية.

2 - السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن: تختلف طبيعة الأدوات المتاحة للسلطات النقدية و هو ما يجعل اختيار إحدى هذه الأدوات أمرا دقيقا، ذلك أن آثار السياسة النقدية المنتهجة لتعديل التوازنات الاقتصادية الكلية اعتمادا على إحدى هذه الأدوات ليست بالضرورة متماثلة.

1-2 السياسة النقدية في ظل الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية: يؤدي انتهاج سياسة نقدية توسعية بزيادة المعروض النقدي إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين إلى (LM') عند نقطة توازن داخلي جديدة E' تتوافق مع السنة الأولى ماستر اقتصاد نقدي و مالي
جامعة أم البواقي 2024/2023

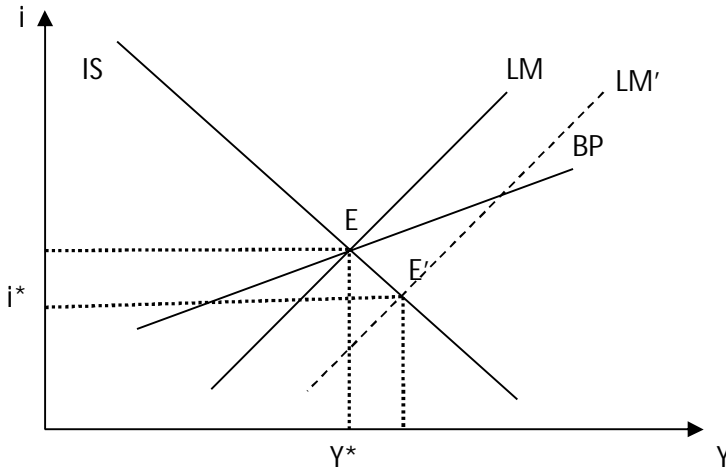
عجز في ميزان المدفوعات و ينجر عن هذا الانتقال ارتفاع مستوى الناتج و انخفاض سعر الفائدة. هذا الانخفاض في سعر الفائدة المحلي مقارنة بأسعار الفائدة الدولية يمكن أن يحفز الاستثمار المحلي على طلب رؤوس الأموال إلا أن هذه الأخيرة تميل إلى التوجه نحو التوظيف في الخارج و هو الأمر الذي يؤدي إلى الضغط على سعر صرف العملة المحلية نحو الانخفاض، و هو ما يؤدي إلى تحسن تنافسية الصادرات و زيادة الطلب عليها مع تراجع الواردات فيتحسن رصيد الحساب الجاري فينتقل منحنى (IS) نحو اليمين إلى (IS') وكذلك منحنى (BP) نحو اليمين إلى (BP') حتى الوصول إلى التوازن الكلي عند النقطة E'' حيث هناك زيادة كبيرة في مستوى الدخل الوطني.



السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن و الحركة الضعيفة لرؤوس الأموال الدولية

2-2 السياسة النقدية في ظل الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية: يكون ميزان المدفوعات متوازنا عند تساوي

سعر الفائدة المحلي و سعر الفائدة الدولي، وعند أي مستوى فرق لسعر الفائدة يختل هذا التوازن و هو ما يدعو البنك المركزي للتدخل للمحافظة مستوى سعر الصرف، و بانتهاج سياسة نقدية توسعية بزيادة المعروض النقدي ينتقل منحنى LM إلى اليمين إلى LM' عند نقطة توازن داخلي جديدة E' و ينجر عن هذا الانتقال ارتفاع مستوى الناتج و انخفاض سعر الفائدة. هذا الانخفاض في سعر الفائدة المحلي مقارنة بأسعار الفائدة الدولية يحفز بشكل كبير خروج رؤوس الأموال إلى الخارج و في وجود عجز كبير في ميزان المدفوعات فإن ذلك يؤدي إلى الضغط على سعر صرف العملة المحلية نحو الانخفاض، و هو ما يؤدي إلى تحسن تنافسية الصادرات و زيادة الطلب عليها مع تراجع الواردات فينتقل منحنى (IS) نحو اليمين إلى (IS') وكذلك منحنى (BP) نحو اليمين إلى (BP') حتى الوصول إلى التوازن الكلي عند النقطة E'' حيث هناك زيادة كبيرة في مستوى الدخل الوطني.



السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن و الحركة القوية لرؤوس الأموال الدولية

و بالتالي فإنه في اقتصاد مفتوح في ظل أسعار صرف مرنة سواء كانت حركة رؤوس الأموال الدولية ضعيفة أو قوية فإن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية.