

أولاً: الصرف نقداً Change au comptant

تعريف: يقصد بالصرف نقداً هو أن تتم عملية تسليم واستلام العملات لحظة إبرام عقد الصرف، ومطبقين سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد وفي الحقيقة فإن فترة الصرف نقداً تمتد إلى 48 ساعة من لحظة إبرام العقد.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعا لعرض العملات والطلب عليها، ويقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم بهذه الأسعار والسهر على تنفيذ أوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف، من المهم أن نفرق هنا بين نوعين لسعر الصرف النقدي وهما (سعر الشراء وسعر البيع).

* **سعر الشراء Prix d'achat ou Bid price**: هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية

* **سعر البيع Prix de vente ou Ask price**: هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البنك لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويكون سعر البيع دوماً أكبر من سعر الشراء، ويمثل الفرق بينهما هامش البنك « Spread » أي:

$$\text{هامش البنك} = \text{سعر البيع} - \text{سعر الشراء}$$

مثال: سعر شراء الدولار : \$ 1 = 57.97 دينار

سعر بيع الدولار : \$ 1 = 59.86 دينار

ويمكن حساب هامش البنك من عملية شراء وبيع دولار واحد كما يلي:

$$\text{هامش البنك} = \text{سعر البيع} - \text{سعر الشراء}$$

$$57.97 - 59.86 =$$

$$\text{هامش البنك} = 1.89 \text{ دينار}$$

حساب الأسعار المتقاطعة: Cour croisés

عند تبادل العملات في مركز مالي معين. قد يكون سعرا عمليتين مقابل بعضيهما البعض غير متوفر ولضرورة التبادل يجب تحديد سعر تبادلهما ويتم بناء على علاقة العمليتين بعملة تالته وتسمى الأسعار المحسوبة بهذه الطريقة بالأسعار المتقاطعة، إذا إنطلاقاً من سعر العملات في المراكز المالية، يمكننا أن نحسب سعر أي عملة بدلالة عملة أخرى.

في الجزائر: \$ 1 = 59.86 دينار ج

\$ 1 = 5.46 فرنك فرنسي

يمكننا إنطلاقاً من هذه المعطيات حساب سعر صرف الدينار مقابل الفرنك الفرنسي كما يلي

$$\left\{ \begin{array}{l} \$ 1 = 59.86 \text{ دينار} \\ \$ 1 = 5.46 \text{ فرنك فرنسي} \end{array} \right. \Rightarrow 1 \text{ فرنك فرنسي} = \frac{59.86}{5.46} = 10.96 \text{ دينار}$$

التحسن أو التدهور في قيمة عملة مقابل عملة أخرى:

أسعار صرف العملات، حيث أن سعر الصرف المطبق عند التسليم والإستلام هو سعر الصرف السائد لحظة إبرام عقد الصرف، ومهما كان سعر الصرف السائد لحظة تنفيذ العقد (تاريخ الاستحقاق).

بالإضافة إلى كون أن عملية الصرف لأجل تستعمل من طرف الشركات التي تعمل في التجارة الدولية كأحدى الطرق التي تستعملها لتفادي الأخطار المحتملة الناجمة عن تغيير أسعار الصرف، فإنها تستعمل أيضا من طرف المضاربين حينما يتوقعون مستقبلا إرتفاع سعر العملة التي يشترونها وبطبيعة الحال فإنهم سوف يتكبدون خسائر إذا لم تكن توقعاتهم هذه صائبة.

‡ ثمن تأجيل التسليم وتسعير العملات في سوق الصرف لأجل:

يحسب سعر الصرف في عمليات الصرف لأجل على أساس سعر الصرف نقدا السائد لحظة إبرام العقد، ويأخذ بالإعتبار- بالإضافة إلى سعر الصرف نقدا لحظة إبرام العقد - تكلفة فترة الإنتظار، ومن المحتمل أن يكون سعر الصرف لأجل أكبر من سعر الصرف نقدا وفي هذه الحالة يكون ثمن تأجيل التسليم موجبا: دعونا نسميه مربحة Report، ويستعمل هذا الأخير لوصف الحالة التي يكون فيها ثمن التأجيل موجبا ومن الممكن في حالات أخرى أن يكون سعر الصرف لأجل أقل من سعر الصرف نقدا وفي هذه الحالة يكون ثمن تأجيل التسليم سالبا دعونا نسميه وضيعة Deport ويستعمل للدلالة على تلك الحالة التي يكون فيها ثمن التأجيل سالبا، ويدفع المقدم من طرف المشترين ويستفيد منه البائعون بينما المؤخر يدفعه البائعون ويستفيد منه المشترين.

وبصفة عامة يمكننا وضع القاعدة التالية:

* إذا كان سعر الصرف لأجل أكبر من سعر الصرف نقدا فإن:

$$\text{سعر الصرف لأجل} = \text{سعر الصرف نقدا} + \text{المربحة}$$

* إذا كان سعر الصرف لأجل أقل من سعر الصرف نقدا فإن:

$$\text{سعر الصرف لأجل} = \text{سعر الصرف نقدا} + \text{الوضيعة}$$

‡ ثمن تأجيل التسليم: بعد أن عرفنا على أي أساس يحسب سعر الصرف لأجل، بقي لنا أن نعرف كيفية حساب ثمن تأجيل التسليم (سواء كان مقدما أو مؤخرا)، في الحقيقة يمكن للبنوك حساب سعرين للصرف لأجل - الأول هو سعر الشراء والثاني هو سعر البيع

ويتم حساب كلا السعرين بالإعتماد على أسعار الفائدة على مختلف العملات والسائدة في سوق الصرف الوطني (سوق ما بين البنوك) وسوق الصرف الدولي قصير الأجل (سوق الأورو-دوفيز) ويمكن حساب ثمن تأجيل التسليم في حالتي البيع والشراء كما يلي:

أ (ثمن تأجيل التسليم في حالة حساب سعر الشراء لأجل: في هذه الحالة يحسب ثمن التأجيل كما يلي:

$$\text{Re ou De} = \frac{(I_{pn} - I_{ee}) \cdot (t/360)}{1 + I_{ee}(t/360)} \times C_{ac}$$

حيث أن: **Re**: ثمن تأجيل التسليم (مربحة)

De: ثمن تأجيل التسليم (وضيعة)

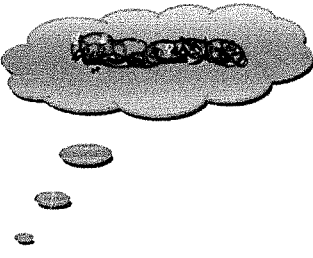
I_{pn}: معدل الفائدة على الإقراض في السوق الوطني لما بين البنوك

المطلب الرابع : كيفية تحديد سعر الصرف التوازني

من أهم الأبعاد أسعار الصرف الفارق بين الأسعار المحلية و الدولية (أو التضخم المحلي و الخارجي)
فإذا كان التضخم المحلي أعلى من التضخم الخارجي فان سعر الصرف سوف يتجه للانخفاض و طبقا لنظرية تعادل القوة الشرائية فان هذا الفارق هو السبب الرئيسي لتذبذب سعر الصرف و عليه يمكن تعريف سعر الصرف التوازني حسب تعادل القوة الشرائية في اي سنة بالنسبة لسعر الصرف التوازني في سنة الأساس كالآتي: 4:

$$e^*(PPP) = e_0^* \frac{p^d / p_0^d}{p^\$ / p_0^\$}$$

حيث p_0^d و $p_0^\$$ الأسعار المحلية أو الخارجية في سنة الأساس و e_0^* هو سعر الصرف التوازني في سنة الأساس



العوامل المؤثرة على سعر الصرف.

أولاً: السياسات الاقتصادية التي تتبعها الدولة.

1 - عرض النقود . (money supply)

يعد أحد العوامل التي يرى البعض أن لها تأثيرها المباشر على أسعار الصرف ، فنظرياً يفترض أنه كلما زاد المعروض من النقد لعملة ما كلما أدى ذلك لظروف شبيهه بظروف التضخم ، ويؤدي هذا إلى انخفاض سعر العملة ، والعكس صحيح . ولكن من المهم الاشارة إلى أن السياسات النقدية بوجه عام التي تتبعها الدولة يتوقف عليها الأثر النهائي لزيادة أو تخفيض المعروض من النقد على سعر صرف العملة .

2 - سعر الفائدة . (Interest Rate)

أحد العوامل الأساسية التي تؤثر طردياً على سعر العملة ، ولكن أثرها يتوقف على العلاقة النسبية بين أسعار الفائدة على العملات الأخرى .

3 - التضخم والكساد . (Inflation , Deflation)

من المعلوم أن أحد الوسائل التي يمكن لأي دولة استخدامها لمعالجة حالات التضخم أو الكساد التي تسيطر على اقتصادياتها هو تخفيض سعر صرف العملة أو إعادة تقييمها (لرفع السعر) ولكن يجب أن تلجأ الدولة لسياسات اقتصادية أخرى أولاً .

4 - السياسات الضريبية . (Taxation)

أحد العوامل المؤثرة بشكل غير مباشر على أسعار الصرف وذلك بأثرها على الدخل والإنتاج وأسعار الصادرات والواردات .

ثانياً : ظروف العرض والطلب على العملة في الأسواق .

1 - الاستيراد والتصدير .

حركة التجارة الخارجية لبلد ما تؤثر تأثيراً مباشراً على توازنات العرض والطلب لعملة هذا البلد ، فكلما تعاظمت صادرات تلك الدولة كلما زاد الطلب على عملتها ، والعكس صحيح . كما أن الجانب المقابل يتعلق بواردات هذه الدولة ، فكلما زاد اعتماد الدولة على الاستيراد في تغطية احتياجات أسواقها المحلية ، كلما زاد المعروض من عملتها .

2 - السياحة الصادرة والواردة .

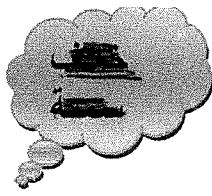
تعاظم دور السياحة ونفقاتها وأثارها على موازين المدفوعات للدول المختلفة في السنوات الأخيرة ، حتى أصبحت احد النشاطات الاقتصادية الأساسية التي توليها العديد من الدول اهتماماً ورعاية خاصة ، لما لحركة السياحة من آثار على الطلب على عملة البلد الذي يتجه إليه النشاط السياحي ، ولما لها من آثار على العرض لعملة البلد التي تخرج منها الأفواج السياحية متوجهة إلى مناطق أخرى من العالم .

3 - تصدير واستيراد الخدمات .

ويدخل تحت هذا العنوان عمليات التأمين ، والشحن البحري والجوي وعمولات البنوك ، ورسوم المواني والمطارات والممرات المائية وخطوط أنابيب نقل البترول . وكل هذه البنود تؤثر على العرض والطلب على عملات البلدان المختلفة وفقاً لموقفها من هذه الخدمات والصافي بين المبالغ المدفوعة والمقبوضة نظير هذه الخدمات .

4 - أرباح الاستثمارات الصادرة والواردة .

الأرباح التي يحققها الأفراد أو الحكومات نتيجة استثماراتهم بالخارج عادة ما يتم تحويلها إلى داخل البلاد وفي معظم الحالات يتطلب الأمر تحويلها بالعملة الوطنية ، مما يزيد معه الطلب على العملة الوطنية للبلد الذين ينتمون إليه ،



1. تعريف سعر الصرف:

لكل دولة من الدول عملتها الخاصة بها تتخذها أساسا لتعبير عن قيمة كل سلعة من السلع المحلية، تعد من قبل المقيمين فيه هي النقود التي يمكن بواسطتها شراء وبيع أي سلعة بمل في ذلك العملات الأجنبية الأخرى ، إذ يمكن النظر إلى سعر الصرف من زاويتين:

- ❖ فمن الزاوية الأولى يمكن تعريف سعر الصرف على أنه " عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي.
- ❖ أما من الزاوية الثانية يمكن النظر إلى سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تدفع ثمنها لوحد واحد من العملة الوطنية
- * كما يمكن تعريف سعر الصرف على أنه السعر الذي يتم به مبادلة عملة بلد ما بعملة بلد آخر ، وسعر الصرف الأجنبي هو قيمة الوحدة من العملة الأجنبية مقومة بوحدات من العملة المحلية
- * يمكن النظر إلى سعر الصرف على أنه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي ، وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات إذ تعد أسعار الصرف أداة لربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي هذا من جانب، ومن جانب آخر إن استيراد السلع من إحدى البلدان الأجنبية يزيد من الطلب على عملة هذا البلد الأجنبي في السوق الوطني ، أو بعبارة أخرى فإن الواردات تزيد من الطلب على العملات الأجنبية وتزيد من عرض العملة الوطنية في الأسواق العالمية بينما الصادرات تزيد من الطلب الأجنبي على العملة الوطنية وتزيد من عرض العملات الأجنبية في السوق الوطني ، ومع اختلاف التعاريف حول سعر الصرف إلا أنها كلها تؤكد أن سعر الصرف هو:
- ✓ عملية مبادلة العملة الوطنية بالعملة الأجنبية والعكس.
- ✓ أن عملية المبادلة تتم وفقا لسعر معين.
- ✓ تتم عملية المبادلة في سوق الصرف الأجنبي.
- ✓ تعد أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم من خلال معرفة التكاليف والأسعار الدولية، وبذلك تقوم بتسهيل المعاملات الدولية لفة وتسويقها ويمكن توضيح أهمية دور سعر الصرف في ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي من خلال ثلاثة أسواق وعلى مستويين الكلي والجزئي، وهذه الأسواق هي: سوق الأصول ، سوق السلع ، سوق عوامل الإنتاج، حيث يربط سعر الصرف الحقيقي عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية ، ومن ثم فهو يقيس القدرة على المنافسة ، ويتضح من هذا أن العلاقة بين القدرة على المنافسة ومستوى سعر الصرف الحقيقي عكسية.

2. أشكال سعر الصرف.

(a) سعر الصرف الإسمي: هو مقياس لقيمة عملة بلد ما والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر، يتم تبادل العملات أو عمليات شراء أو بيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد ، فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الإمتياز بالنسبة للعملات الأخرى.

وينقسم سعر الصرف الإسمي إلى:

- ✓ **سعر صرف رسمي:** أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية،
- ✓ **وسعر صرف موازي:** وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد. ويتغير سعر الصرف الإسمي يوميا وتسمى هذه التغيرات تحسنا أو تدهورا في قيمة العملة المحلية، التحسن يعني ارتفاع سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية أما التدهور يعني انخفاض سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية.

المبحث الأول : سعر الصرف التوازني

المطلب الأول : مفهوم سعر الصرف التوازني

هو تعريف لسعر صرف متسق مع التوازن الاقتصادي □ اي ان سعر الصرف التوازني يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي اي هو سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة .

ان الصدمات الاسمية المؤقتة تؤثر على سعر الصرف الحقيقي وتبعده عن مستواه التوازني بالإضافة إلى ان الصدمات الحقيقية تؤثر على المستوى التوازني لهذا فانه من الضروري تحديد هذا المستوى و من ثم تفسير مجراه 1.

المطلب الثاني :العوامل المؤثرة في سعر الصرف التوازني :

1-مستوى الدخل الحقيقي في الاقتصاد المحلي نسبة الى مستوى الدخل الحقيقي في الاقتصاد الأجنبي :

زيادة الدخل الحقيقي في الاقتصاد على مستوى الأفراد وعلى مستوى الاقتصاد يجعل الأفراد قادرين

على الإنفاق بشكل اكبر على الواردات ,مما يؤدي الى زيادة حجم الواردات من السلع الأجنبية وبالتالي زيادة الطلب على العملات الأجنبية لسداد قيمة الواردات وبالتالي هنا انخفاض الطلب على العملة المحلية مما يؤدي الى ارتفاع سعر الصرف ومنه اختلال في توازنه.

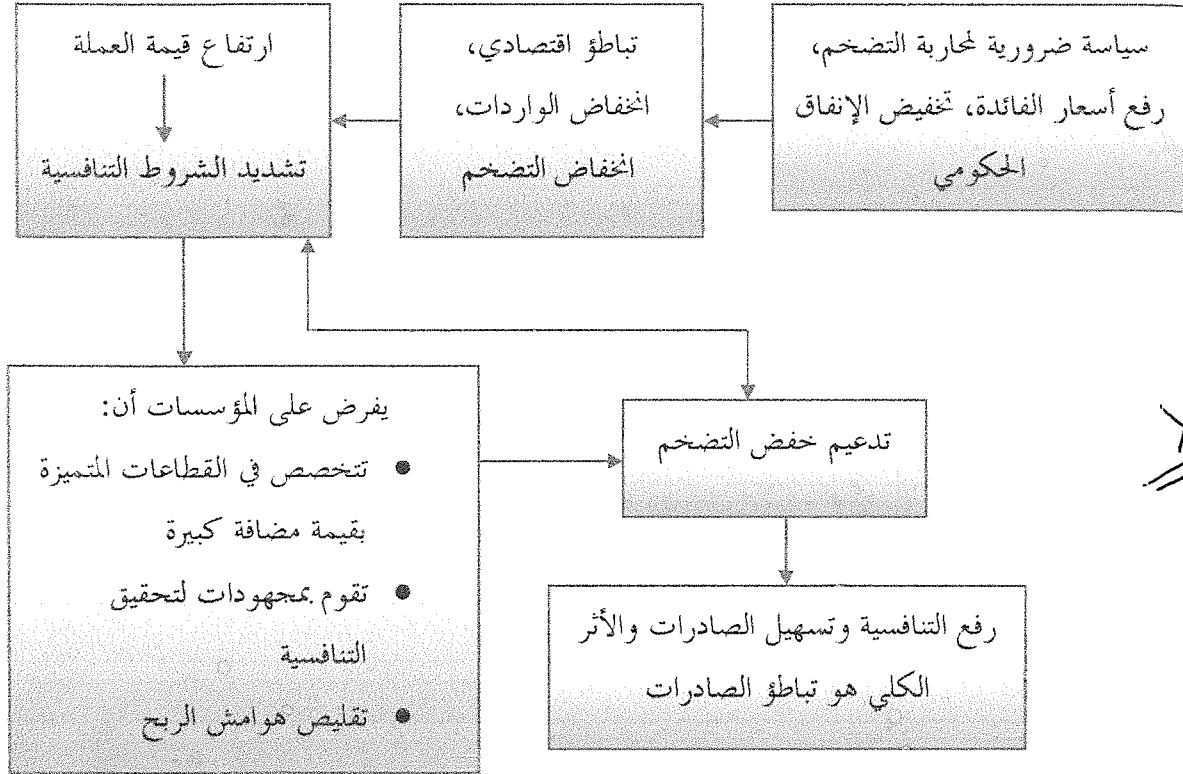
2-التضخم :زيادة معدل التضخم في الاقتصاد المحلي بنسبة أعلى من معدل التضخم في الاقتصاد الخارجي يعني ان السلع و الخدمات المنتجة محليا تصبح غالية الثمن مقارنة بالسلع و الخدمات المشابهة & المنتجة في العالم الخارجي مما يؤدي الى تدهور الموقف التنافسي للمنتجات الوطنية , و ينتج عن ذلك انخفاض الصادرات الى العالم الخارجي و في الوقت نفسه زيادة الواردات يؤدي إلى تأثير على سعر الصرف و منه توازنه.2

1-امين صيد ,سياسة الصرف ,مكتبة حسين المصرية ,لبنان.2013,ص-42

2-امين صيد , اقتصاديات النقودو البنوك , دار التعليم الجامعي,الاسكندرية,2014,ص-220

يتعلق الأمر هنا بسياسة طموحة تؤثر على الهياكل بدلا من الظروف الراهنة، وتم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من 1983 والتي أدت إلى تحقيق فائض في الحساب الجاري في خلال السنوات 1994-2001.¹

الشكل رقم (1-2): الحلقة الفاضلة للعملة القوية



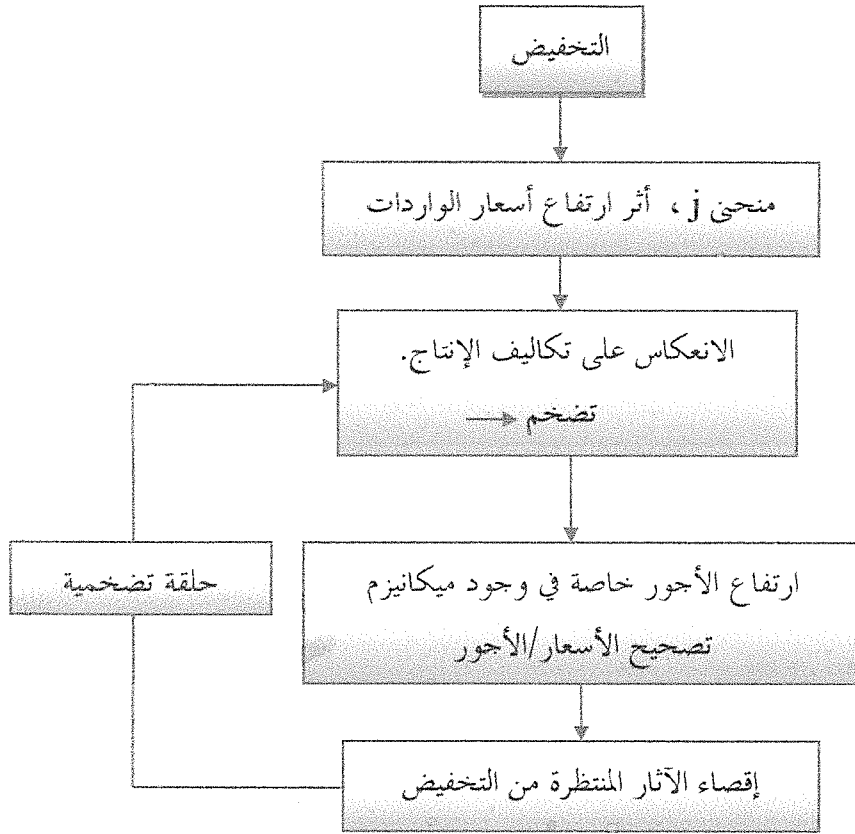
Source: Jean Bourget, op.cit, p : 33

وتعتبر كذلك برامج التثبيت باستعمال سعر الصرف كمشيت، بمثابة برامج لمحاربة التضخم والتي تحتوي على مسار معلن على حدود تغيرات أسعار الصرف الاسمية، تم تطبيق أهم هذه البرامج في الكثير من الدول خاصة ذات الاقتصاديات المتحولة والتي شهدت موجة تضخم بعد اختيار أنظمة الاقتصاد المخطط². حيث أكد *Guérineau. S et Guillaumont Jeanneney. S* في مقالهم (2003): "سياسة الصرف والتضخم في الصين"، الدور الأساسي الذي لعبته سياسة سعر الصرف إلى جانب السياسة النقدية في

¹ Jean Bourget, Arcangelo figlinzzi, Yves Zenou, op.cot, p 33-34

² هادف حيزية، "العوامل المحددة لاختيار أنظمة سعر الصرف في الدول النامية"، مذكرة ماجستير، علوم اقتصادية، جامعة تلمسان، 2006، ص 42

شكل (1-1): التخفيض وخطر التضخم



Source: Jean Bourget et all, op.cit, p 34

I-3-2- إستعمال سعر الصرف في محاربة التضخم

تعاي الكثير من دول العالم وخاصة الدول النامية من ظاهرة التضخم التي تضر باقتصادياتها، إذ تحاول بعضها استخدام سياسة سعر الصرف لمحاربة هذا الخطر.

يؤدي تحسن سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات. ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم، وتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط، وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسيتها، وتسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة (vertueux) للعملة القوية.¹

¹ د. عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 131-132

"وبهذا كله فإن سعر الصرف يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، فضلاً عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة، ومن ذلك على التضخم والتناجج والعمالة. وهو بالإضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية، فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف"¹.

3-1- سياسات سعر الصرف

تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة اقتصادية، تظهر أهميتها من يوم إلى يوم عبر كثير من الاستخدامات، حيث تلجأ إليها السلطات النقدية لبلدان العالم في سبيل تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها: تنمية الصناعة المحلية، تخصيص الموارد، توزيع الدخل أو مقاومة التضخم. وستتطرق هنا إلى سياستين فقط لسعر الصرف.

3-1-1- تخفيض القيمة الخارجية للعملة

يقصد بتخفيض قيمة العملة (*dévaluation*) أي تخفيض المحتوى الذهبي الرسمي المحدد لوحدته النقدية (بالنسبة لقاعدة الذهب). وبصفة أخرى إن تخفيض قيمة العملة هو إجراء تقوم به السلطة النقدية بغية تغيير الصرف الأجنبي (الثابت) للعملة محلية إزاء العملات الأجنبية²، فإذا كان لدينا: $DA10=\$1$ وخفضنا قيمة

الدينار بـ 20%، فسعر الصرف الجديد يكون $12 DA=\$1$

أما الأسباب التي تدعو البلد بتخفيض القيمة الخارجية لعملة المحلية هي³:

- معالجة العجز في ميزان المدفوعات
- ارتباط العملة بكتلة نقدية معينة: أي ارتباط عملات الدول بالمناطق النقدية المختلفة مثل منطقة الدولار ومنطقة الفرنك... الخ، فالتغير الحاصل في قيمة العملة القيادية سينعكس على القيمة الخارجية لبقية العملات.
- "تحديد سعر الصرف الواقعي للعملة المحلية بحيث يمكن للمواطن شراء بضائع وخدمات في البلد الأجنبي مساوياً لكمية ونوعية البضائع والخدمات التي يستطيع أن يشتريها في بلده بعد تحويل عملته المحلية إلى عملة أجنبية."⁴
- ويمكن أن تكون هناك أهداف أو أسباب أخرى للتخفيض (كما ذكرنا سابقاً) تتمثل في تنمية وتشجيع الصناعة الوطنية، تخفيض الموارد، توزيع الدخل.
- وحتى تتحقق أهداف تخفيض قيمة العملة المحلية لابد من توافر مجموعة من الشروط أهمها:

تخفيض

¹ عبد الخيد قدي، مرجع سابق، ص 103

² عرفات تقي الحسني، "التمويل الدولي"، مرجع سابق، ص 151.

³ مرجع سابق، ص 151.

⁴ أمين رشيد كوتونة، "الاقتصاد الدولي"، مطبعة الجامعة، بغداد، الطبعة الأولى، 1980، ص 243، بتصرف

- وجود طلب على السلع والخدمات الوطنية من الخارج، أي اتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كاف من المرونة.
- وجود طاقة إنتاجية عالية بغية مواجهة الطلب الخارجي، أي اتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة.
- ضرورة توفر استقرار في الأسعار المحلية وعدم ارتفاعها بعد التخفيض حتى لا ينعكس هذا الارتفاع على تكلفة المنتجات المحلية.
- عدم قيام الدول المنافسة الأخرى بتخفيض قيمة عملتها أو ما يسمى بالمعاملة بالمثل.
- استجابة السلع المصدرة للمواصفات، الجودة والمعايير الصحية والأمنية الضرورية للتصدير¹.
- الاستجابة لشروط مارشال-ليرنر-روبنسن والقاضي بأن تكون: $e^2 + e_m > 1$ أي أن مجموع المرونة السعرية لكل من طلب الواردات وطلب الصادرات كقيمة مطلقة أكبر من واحد.

كما يجب أن ترافق قياسات التخفيض وسائل مقاومة التضخم. حيث في غياب هذه الوسائل المستهدفة محاربة التضخم يمكن أن ينتج عن عملية التخفيض إقصاء للآثار الإيجابية المنتظرة حسب الميكانيزم التالي:²

¹ Jean Bourget, Arcangelo figlinzi, Yves Zenou, "Monnaies et systèmes monétaires", Bréal, 9^{ème} édition, 2002, p 32-34

² Ibid

I-2- وظائف وأهمية سعر الصرف

I-2-1- وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بوظائف عدة، سنوجزها بالآتي:¹

(1) وظيفة قياسية:

حيث يعتمد المنتجين المحليين على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية (لسلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية. وهكذا يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء بمثابة حلقة الوصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية.

(2) وظيفة تطويرية:

أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات. ومن جانب آخر، يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة. وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للأقطار.

وهنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة واليابان، فقد أحدث الارتفاع لسعر صرف الدولار إزاء الين الياباني إلى إقبال الأمريكيان على شراء السيارات اليابانية التي تبدو لهم أرخص من السيارات الأمريكية، علاوة على ما تحتويه من تقنيات، مما قاد ذلك إلى انتعاش الصادرات اليابانية من السيارات بعامه وإلى الولايات المتحدة بصفة خاصة.

(3) وظيفة توزيعية:

أي أن سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم. ولتوضيح ذلك نعود إلى مثالنا السابق، ففي حالة ارتفاع القيمة الخارجية للدولار الأمريكي وبافتراض أن اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة فهنا ستضطر اليابان من دفع زيادة في الدولارات على استيرادها توازي نسبة الارتفاع في قيمة الدولار إزاء الين الياباني مما سيؤثر ذلك على احتياطات اليابان من الدولارات الأمريكية، في حين سترتفع الاحتياطات الأمريكية من الدولارات. وينطبق ذلك أيضا في حالة انخفاض قيمة الدولار الأمريكي إزاء الين الياباني... وهكذا. إذن فإن عملية تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة، أي التغير في سعر صرفها، سيؤثر على حجم الاحتياطي الموجود بميزة رصيد لدى البنوك المركزية في الأقطار الأخرى، وتنسحب هذه الآلية لسعر الصرف إلى حالة التدفقات الدولية لرأس المال طلبا للاستثمارات والمضاربات في أسواق النقد أيضا.

¹ عرفان نقي الحسني، "التمويل الدولي"، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الطبعة 2، 2002، ص 149-150

$$EN_{t/10}^i = 100 \times \pi_j \left(S_{j/t}^i \right)^{c_j}$$

$$\text{حيث: } S_{j/t}^i = \frac{S_{j,t}^i}{S_{j,10}^i}$$

$EN_{t/10}^i$: سعر الصرف الفعلي لعملة البلد i في التاريخ t ، مع الأخذ كأساس التاريخ t_0 .

$S_{j,t}^i$: سعر الصرف الثنائي للعملة المحلية (التسعير غير المؤكد) مقابل عملة البلد j في التاريخ t

α_j : معامل الترجيح للبلد j

إن الغرض من الترجيحات هو التعبير عن الأهمية النسبية لكل عملة أجنبية بالنسبة إلى البلد المحلي، ومع تواجد العديد من الأوزان يمكن أن تستخدم في حساب المتوسط فإن اختيارها الملائم متعلق بالغرض الذي يستخدم من أجله مؤشر سعر الصرف الفعلي، فإذا كان الهدف المقصود هو تقييم أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري للبلد المعني فإن الترجيحات المثالية عندئذ هي الآثار النسبية لتغيرات أسعار العملات الأجنبية في الميزان التجاري للبلد أصلي، ولا يمكن تقدير هذه الترجيحات إلا بواسطة الطرق الكمية. ومن الشائع أيضا حساب مؤشرات سعر الصرف الفعلي باستخدام حصص التجارة الخارجية الثنائية كترجيحات (حصص الاستيراد أو حصص الصادرات أو متوسط الاثنين).¹

و يمكن لعملة ما أن تندهور مقابل عملات كما أنها تتحسن مقابل عملات أخرى، حيث تطور سعر الصرف الفعلي يزودنا بقياس للتطور الكلي لهذه العملة مقابل العملات كلها:²

4) سعر الصرف الفعلي الحقيقي

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لا بد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية.³ أي مع الأخذ في الاعتبار الاختلاف بين معدل التضخم لدولة ما والمتوسط المرجح لمعدلات التضخم الأجنبية.

¹ محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 82

² Philippe d'arvisenet, "Finance internationale", Dunod, paris, 2008, p 197-198

³ عبد المجيد فدي، مرجع سابق، ص 106

(2) سعر الصرف الحقيقي:

يعرف سعر الصرف الحقيقي بين عملتين لبلدين ما على أنه القوة الشرائية النسبية لهاتين العملتين، حيث القوة الشرائية لعملة تساوي مقلوب مستوى الأسعار في بلد هذه العملة. وبصفة عامة إن سعر الصرف الثنائي الحقيقي بين عمليتي البلدين i و j (التسعير غير المؤكد للبلد i) يكتب على الشكل التالي:¹

$$R_{j,i}^i = S_j^i \frac{P_{j,t}}{P_{i,t}}$$

حيث: $R_{j,i}^i$ سعر الصرف الحقيقي

S_j^i سعر الصرف الاسمي

$P_{j,t}$ مؤشر الأسعار بالبلد j

$P_{i,t}$ مؤشر الأسعار بالبلد i

أو بطريقة أخرى، يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة و يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم. فمثلا ارتفاع مداخيل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤد إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخيلهم الاسمية بنسبة عالية². فلو أخذنا بلدين كالجرائز والولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف الحقيقي كالتالي:

$$TeR = \frac{TCN / Pd_z}{1 \$ / Pus} = \frac{TCN.Pus}{Pd_z}$$

حيث تعطينا $1 \$ / P_{us}$ القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا، أما TCN / P_{dz} فتعطينا القوة الشرائية للدولار في الجرائز.

(3) سعر الصرف الفعلي:

يسمى سعر الصرف بين عملتين اثنتين بسعر الصرف الثنائي. حيث من أجل عملة معطاة، إذا كان يوجد عدد N عملة أجنبية ممكن تحويلها إلى هذه العملة، فإنه يوجد N سعر صرف ثنائي. ولتقييم تطور القيمة الدولية لعملة تقوم بحساب سعر الصرف الفعلي لهذه العملة، حيث الصيغة المستخدمة في إنشائه هو المتوسط الهندسي المرجح لأسعار الصرف الثنائية لكل الشركاء التجاريين الأساسيين. ويعبر الترجيح عموما عن الوزن النسبي لحصة كل دولة أجنبية في التجارة الخارجية الكلية للبلد المعني. يعبر عن سعر الصرف الاسمي الفعلي بواسطة العبارة التالية³:

¹ Larbi Dohni, Carol Hainaut, op.cit, p16

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 104

³ Larbi Dohni, Carol Hainaut, op.cit, p 16

1. سعر الصرف العاجل:

سعر الصرف العاجل أو ما يسمى بـ "Spot" هو مبادلة عملة محلية بعملة أجنبية (بين الزبون وبنكه) شريطة أن تكون عملية دفع واستلام ثمن العملتين فورية أو في خلال يومي عمل بعد اليوم الذي تمت فيه المعاملة¹.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعا لعرض العملات والطلب عليها، ويقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم بهذه الأسعار والسهر على تنفيذ أوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف. ومن المهم أن نفرق هنا بين نوعين من الصرف: سعر الشراء وسعر البيع². فسعر الشراء هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، بينما سعر البيع هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البنك لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويكون سعر البيع دوما أكبر من سعر الشراء، ويمثل الفرق بينهما هامش البنك.

2. سعر الصرف الآجل:

تعتبر عملية الصرف لأجل إذا كان تسليم واستلام العملات يتمان بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد، مطبقين سعرا للصرف يحسب بناء على سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد. ونكون بصدد عملية الصرف لأجل إذا كان تنفيذ العملية يتم بعد 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد.³

I-1-3- أشكال سعر الصرف: توجد عدة أشكال لسعر الصرف تتمثل في:

1) سعر الصرف الاسمي⁴:

هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض. و يتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما. ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد. فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى.

ينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية والرسمية وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية. وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.

¹ J. Peyrard, "Risque de change", librairie Vuibert, Paris, 1986, p 35

² Michel Jura, "Techniques financières internationales", ed Dunod, Paris 2003, 2^{ème} édition, p 82

³ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 105

⁴ عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 103

وفي الوقت الراهن قليل من الدول من يستعمل طريقة التسعير المباشر، إذ أهم الدول التي تستعمل هذه الطريقة هي بريطانيا العظمى. في المركز المالي في لندن يقاس الجنيه الإسترليني كما يلي:

1 جنيه إسترليني = 3.476 فرنك فرنسي.

2. أما التسعير غير المباشر (التسعير غير المؤكد): فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير. بما في ذلك الجزائر. وفي الجزائر يقاس الدولار الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار كما يلي:

1 دولار أمريكي = 59.67 دينار.

وفي الواقع أن عملية الصرف الأجنبي لا تقتصر بعلمتين فقط، فإلى جانب سعر الصرف ما بين الدولار والدينار مثلا هناك سعر صرف ما بين الدولار والمارك أيضا وما بين الدولار والفرنك الفرنسي... الخ، ولهذا سنتطرق كذلك في هذه الحالة لسعر الصرف التقاطعي أو التسعير المتقاطع.

الأسعار المتقاطعة: عند تبادل العملات في مركز مالي معين، قد يكون سعر عملتين مقابل بعضهما البعض غير متوفر. ولضرورة التبادل يجب تحديد سعر تبادلها. يتم ذلك بناء على علاقة العملتين بعملة ثالثة، وتسمى الأسعار المحسوبة بهذه الطريقة بالأسعار المتقاطعة.

مثلا: إن تسعير الأورو مقابل الين ينتج عن تسعيرات الأورو والين مقابل الدولار الأمريكي حسب العلاقة التالية:¹

$$EUR/JPY = EUR/USD \times USD/JPY$$

إذا انطلقا من سعر العملات في المراكز المالية يمكننا أن نحسب سعر أي عملة بدلالة عملة أخرى. ليكن المثال التالي:

في الجزائر: 1 دولار أمريكي = 59.86 دينار

1 دولار أمريكي = 5.46 فرنك فرنسي

يمكننا انطلقا من هذه المعطيات حساب صرف الدينار مقابل الفرنك كما يلي:

$$1 \text{ فرنك} = \frac{59.86}{5.46} = 10.96 \text{ دينار.}$$

I-1-2- أنواع سعر الصرف

يمكننا الحديث على عدة أنواع للصرف، يتميز كل نوع منها بخصائص أساسية. وسنتطرق إلى سعر الصرف الآجل وسعر الصرف العاجل.

¹ Larbi Dohni, Carol Hainaut, "Les taux de change", de Boeck, Bruxelles, 2004, p 16

I- سعر الصرف

كل دولة لها عملتها الخاصة التي تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الخارجية عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الدولة مع شركات تعمل خارجها، إذ تحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد قيمة السلع المستوردة، وتضطر بذلك إلى الذهاب إلى سوق الصرف لشراء عملة البلد المصدر كي تتم هذه العملية. وفي الواقع ليست الشركات التي تقوم بالتجارة مع الخارج هي فقط التي تحتاج إلى العملات الدولية بل كل شخص ينتقل إلى خارج البلد الذي يقيم فيه يحتاج إلى عملة الدولة التي يود الذهاب إليها، حينئذ يجد نفسه مضطرا للقيام بعمليات الصرف.

I-1- ماهية سعر الصرف، أنواعه وأشكاله

I-1-1- ماهية سعر الصرف

يمكن أن نذكر عدة تعاريف لسعر الصرف تجتمع في مفهوم واحد:

- يعرف سعر الصرف على أنه عدد وحدات العملة الوطنية التي تستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية.¹
 - هو ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين.²
- و بصفة عامة، يعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى. والسؤال الذي يطرح نفسه هو: على أي أساس تتم عملية صرف العملات أو كيف يتحدد سعر الصرف؟، في الواقع يتم ذلك كأى سلعة أخرى، بناء على عرض العملات والطلب عليها. وكما هو واضح فإن الطلب والعرض الخاص بالعملات هما عمليتان مشتقتان إلى حد ما، ويعني ذلك أن الطلب مثلا على العملات الأجنبية هو تابع للطلب على السلع الأجنبية، ونفس الشيء بالنسبة للعرض.

ولكن هذا لا يجعلنا ننفي إمكانية اعتبار الطلب والعرض الخاصين بالعملات الأجنبية كعمليتين مستقلتين عن إجراء الصفقات التجارية ويحدث هذا الأمر بصفة أساسية أثناء القيام بعملية المضاربة.

تسعير العملات

في الواقع هناك طريقتان لتسعير العملات هما التسعير المباشر والتسعير غير المباشر³:

1. أما التسعير المباشر (التسعير المؤكد): فهو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول

على وحدة واحدة من العملة الوطنية.

¹ موسى سعيد مطر، شيقري نوري موسى، ياسر المومني، "التمويل الدولي"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 43

² زينب حسين عوض الله، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2008، ص 44

³ الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 96

- ✓ يجب أن يكون لدينا تجانس كامل بين السلع المحلية والأجنبية (فرضية الاستبدال التام)
- ✓ وجود المنافسة التامة، أي لا وجود للإحتكار
- ✓ إن دليل الأسعار أو الأرقام القياسية للأسعار يجب أن تكون لها ترجيحات متماثلة على السلع المكونة للسلات (هذا لأنه من المعروف أن قياس مستويات الأسعار يتم عن طريق استخدام فكرة الأرقام القياسية للأسعار)

يجب أن نلاحظ أن الشروط من 1 إلى 4 تتضمن قانون السعر الواحد:¹ إن السلع المتجانسة أو المتطابقة والمتبادلة علميا يجب أن تكون أسعارها واحدة في كلا الدولتين عند التعبير عنها بنفس العملة. إن تحقق الصورة المطلقة لنظرية PPA تفرض أن سعر الصرف الثنائي الحقيقي R يساوي دائما الواحد (1)، حيث أن سعر الصرف الثنائي الحقيقي يساوي سعر الصرف الاسمي مقسوم على نسبة المستوى العام للأسعار للبلد المحلي إلى المستوى العام للأسعار للبلد الأجنبي:²

$$(4) \dots\dots\dots R = \frac{S}{\frac{P}{P^e}} = \frac{SP^e}{P}$$

وعند تعويض S بعبارته السابقة (3) أي $I = R \frac{P}{P^e}$ يصبح

وكذلك تحقق هذه النظرية بفرض أن سعر الصرف الاسمي يعادل بين المستويات العامة للأسعار فيما بين كلا البلدين.

b. الصورة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية

تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية أكثر فهديا، فهي تفترض أن التغير في سعر الصرف عبر فترة من الزمن يجب أن يكون متناسبا مع التغيرات النسبية في الأسعار في كل من الدولتين عبر نفس الفترة من الزمن.³ أي أن حسب هذه الصورة النسبية، عندما تكون عملتين اثنتين معنيتين بالتضخم فإن سعر الصرف سيساوي سعر الصرف القديم مضروب في حاصل قسمة درجة التضخم في بلد ما على درجة التضخم في البلد الأخر. فنظرية PPA النسبية تقتضي أن العلاقة الموجودة بين سعر الصرف والأسعار لا تتحقق على أساس مستوى معين وإنما على أساس وجود تغير.⁴ وعلى وجه التحديد إذا فرضنا أن (0) ترمز إلى فترة الأساس و(1) ترمز إلى فترة لاحقة، فإن نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية تقتضى بـ:⁵

¹ Jean Pierre Allegret, op.cit, p 129

² Mondher Chérif, op.cit, p 45

³ سامي خليل، مرجع سابق، ص 971-970

⁴ Larbi Dohni, Carol Hainaut, op.cit, p 153

⁵ سامي خليل، مرجع سابق، ص 971-970

الدول بحيث تكون نفسها (متشابهة بين الدول). وقد أبرز المدافعون عن نظرية *PPA* أن تحقق هذه الأخيرة (تحقق صحتها في المدى البعيد) لا يقتضي احترام قانون السعر الواحد. بحيث أنه حتى لو لم يحترم هذا القانون الخاص بكل سلعة فردية، فإن الأسعار و معدل الصرف لا يتعد كثيرا عما هو متنبئ بنظرية *PPA* (أي لا يتعد بكثرة عن مستواها التوازني كما جاء في نظرية *PPA*).¹

4-2-1- صور نظرية تعادل القوة الشرائية

يوجد وجهتين أو صورتين لنظرية تعادل القوة الشرائية: صورة مطلقة وأخرى نسبية.

a. الصورة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية:

إن النظرية المطلقة لتعادل القوة الشرائية تفترض أنه من أجل بلد معطى، فإن سعر الصرف التوازني إما يكون مساويا للنسبة بين مستوى الأسعار الداخلية (P) ومستوى الأسعار الأجنبية (P^e).² ويمكن التعبير عن هذه الصورة المطلقة لنظرية *PPA* كما يلي:³

$$S = \frac{P}{P^e} \dots\dots\dots (3)$$

حيث S إما ترمز إلى سعر الصرف بين عملة البلد المحلي وعملة البلد الأجنبي وأن P و P^e كما قد أشرنا سابقا تشير على التوالي إلى مستوى الأسعار في كل من البلد المحلي والأجنبي.

ومنطق هذه النظرية هو أن مستوى الأسعار المحلية يتكافأ مع سعر الصرف مضروبا في مستوى الأسعار الأجنبية. فلو أن البلد المحلي كان الولايات المتحدة الأمريكية والبلد الأجنبي هو المملكة المتحدة، فإن سعر الصرف بين الدولار والجنيه الإسترليني (محدد على أساس السعر بالدولار للجنيه الإسترليني) إما يكون مساويا للمستوى العام للأسعار في أمريكا إلى المستوى العام في المملكة المتحدة. فمثلا لو أن المستوى العام للأسعار في أمريكا ضعف مستوى الأسعار في المملكة المتحدة فإن النظرية المطلقة *PPA* تفترض أن سعر صرف التوازن يكون $S = 2\$/1\pounds$.

خلاصة القول أن سعر صرف لنظرية تعادل القوة الشرائية هو سعر الصرف الذي يساوي بين القوة الشرائية لعملة وطنية في كل من السوق الداخلي والأجنبي.⁴

وتستند هذه الوجهة المطلقة لنظرية *PPA* إلى الفروض التالية:⁵

✓ عدم وجود تكاليف النقل

✓ لا توجد عوائق للتبادل (لا وجود لتعريفات أو أية قيود على حرية تدفق التجارة الدولية)

¹ Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, *op.cit*, p456

² Mondher Chérif, *op.cit*, p 45

³ Ibid

⁴ Larbi Dohni, Carol Hainaut, *op.cit*, p 174

⁵ Jean Pierre Allegret, « Economie monétaire internationale », HACHETTE livre, 1997-43, p 129

الصرف الذي يحقق قانون السعر الواحد يسمح بالتجار بالمنتجات الأوروبية واليابانية بسعر متجانس في كلا الاقتصادين.

فقانون السعر الواحد يشترط التساوي في أسعار السلع المتجانسة والمتبادلة بين مختلف الدول، ويسمح هذا القانون بإيجاد علاقة ما بين الأسعار الداخلية للسلع وأسعار الصرف. ويمكن التعبير عن هذا القانون

$$(1) \dots \dots \dots P_{us}^i = (E_{s/DM}) \times P_G^i \quad \text{كالتالي:}^1$$

P_{us}^i : سعر السلعة (i) بالدولار في الولايات المتحدة الأمريكية

P_G^i : سعر نفس السلعة في ألمانيا

من خلال هذه العلاقة يوضح قانون السعر الواحد أن سعر السلعة (i) بالدولار هو نفسه في ألمانيا أو في أي دولة أخرى.

ويمكننا استخراج سعر الصرف دولار/مارك من الصيغة السابقة (1) والمعبّر عن النسبة ما بين الأسعار النقدية للسلعة (i) في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا:²

$$(2) \dots \dots \dots E_{s/DM} = \frac{P_{us}^i}{P_G^i}$$

3-2-1- العلاقة ما بين نظرية PPA وقانون السعر الواحد

حسب نظرية تعادل القوة الشرائية، فإن سعر الصرف بين عملتين يتصحح من أجل تعويض التغيرات في مستويات الأسعار داخل الاقتصادين. أي أن نظرية PPA هي تطبيق لقانون السعر الواحد على المستوى العام للأسعار بالأحرى على مستوى سعر سلعة خاصة واحدة. نفرض أن سعر الفولاذ الياباني باليان ارتفع بـ 10% (أي من 10.000 إلى 11.000 يان)، في حين أن سعر الفولاذ الأوروبي بالأورو لم يتغير (100 أورو): استنادا إلى قانون السعر الواحد يجب على سعر الصرف أن يرتفع إلى 100 يان للأورو، أي تحسن قيمة الأورو بـ 10%. تطبيق قانون السعر الواحد على مستوى الأسعار في كلا البلدين يؤدي إلى نظرية PPA: فهو يؤكد أنه إذا شهد المستوى العام للأسعار في اليابان ارتفاع أكبر من 10% على ما هو ملاحظ في منطقة الأورو فإن العملة الموحدة (أورو) ستتحسن بـ 10% مقابل اليان. هذا التنبؤ يتحقق في المدى البعيد.³

ومع هذا هناك اختلاف بين نظرية PPA وقانون السعر الواحد: يطبق قانون السعر الواحد على سلع فردية (مثل السلعة i)، بينما تطبق نظرية تعادل القوة الشرائية على المستوى العام للأسعار الذي يعتبر كمؤشر يتألف من أسعار كل السلع الداخلة في السلة المرجعية. إذا كان قانون السعر الواحد يخص كل سلعة على حدى، فنظرية PPA يجب أن تأخذ السلات المرجعية المستعملة في حساب المستوى العام للأسعار في مختلف

¹ Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, op.cit, p 454
² Ibid, p 455
³ Frederic Mishkin et all, op.cit, p 598-599

إذا انخفضت القوة الشرائية للدولار مقارنة بالايورو (أي معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية أكبر من معدل التضخم في أوروبا) ، فإن قيمة الدولار مقابل الاورو في سوق الصرف ستصحح (تعدل) عاجلاً أم آجلاً من أجل أن تصبح القوة الشرائية لكلا العملاتين هي نفسها. نظرياً، هذا التصحيح يساوي الفرق في معدلات التضخم. وبالنسبة لنظرية تعادل القوة الشرائية، فإن الفرق بين معدلات التضخم لبلدين اثنين هو الذي يفسر تطور سعر الصرف.¹

إضافة إلى هذا، تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية كشرط توازن في سوق السلع التي يتم الاتجار فيها، وتمثل جزءاً من تكوين الكثير من نماذج تحديد سعر الصرف المعتمدة على متغيرات الاقتصاد الكلي. و تعتبر كذلك كعلاقة "تحكيم بين السلع"،² فهي تطرح نظرة من الميكانيزمات الاقتصادية والتي تعتمد على علاقات التحكيم بين السلع المعروضة في مختلف الدول. هذه النظرة تلتخص في عبارة: قانون السعر الواحد.

I-2-2- قانون السعر الواحد: *la loi du prix unique*

إن نقطة الانطلاق لفهم نظرية تعادل القوة الشرائية و كذا مختلف محددات سعر الصرف هي فكرة بسيطة تدعى قانون السعر الواحد. إذا أنتج بلدين اثنين سلعة متجانسة، و إذا كانت تكاليف النقل و عوائق المبادلات كالحواجز التجارية مهملة، فإن سعر السلعة في كلا البلدين يجب أن يكون هو نفسه عندما يتم التعبير عنه بنفس العملة.

مثال:³ نفترض أن الفولاذ المصنوع في أوروبا يكلف 100 أورو للطن، وأن نفس نوعية الفولاذ المصنعة في اليابان تكلف 10.000 يان للطن. بعد تطبيق قانون السعر الواحد فإنه يجب أن يكون سعر الصرف أورو/يان يساوي 100 (1أورو=100 يان). بسعر الصرف هذا، تبلغ قيمة الفولاذ الأوروبي 10.000 يان في اليابان والفولاذ الياباني 100 أورو في أوروبا.

إذا أصبح مثلاً سعر الصرف أورو/يان يساوي 200، هذا يعني أن اليابان ستبيع فولادها في أوروبا بـ 50 أورو للطن، أي نصف السعر الأوروبي وأن أوروبا ستبيع فولادها بـ 20.000 يان للطن، أي بسعر مرتفع مرتين على السعر الياباني.

على الرغم من أن الفولاذ متجانس في كلا الاقتصادين إلا أن الفولاذ الأوروبي يعتبر أغلى من الفولاذ الياباني، والكمية المطلوبة (من الفولاذ الأوروبي) تصبح إذا صفر.

من أجل سعر بالأيورو معطى بالنسبة للفولاذ الأوروبي، فإن فائض العرض لا يختفي إلا إذا انخفض سعر الصرف إلى 100 يان للأيورو، والذي يعادل أسعار الفولاذ الأوروبية واليابانية في كلا الاقتصادين. فقط سعر

¹ Yves Simon, Samir Mannai, op.cit, p 160

² Keith Cuthbertson, «Economie financière quantitative », De Boek Université s.a, 1ere édition, 200, p 346

³ Frederik Mishkin et all, op.cit, p 598

ويعطي ميزان العمليات الجارية معلومة عن حالة اقتصاد دولة، هل هو يعيش فوق أو تحت إمكانياته وموارده المتاحة. فعندما يكون رصيد هذا الميزان موجب فإن سعر الصرف سيرتفع (تحسن العملة) والعكس صحيح. زهنا أيضا الأخذ بعين الاعتبار التدفقات المالية يمكن أن يعكس النتائج التي استنتجناها.¹

ويضم الرصيد الأخير *Le solde à financier* كل من أرصدة العمليات الخارجية، حساب رأس المال، الاستثمارات المباشرة، إذ يستعمل هذا الرصيد كأداة لتفسير تطور سعر الصرف، فعندما يكون هذا الرصيد موجب فإن سعر الصرف سيرتفع والعكس صحيح.²

ويعتبر بعض الكتاب أن فترة الحرب العالمية كانت مؤشرا على صحة هذه النظرية وذلك لكون قيمة المارك الألماني آنذاك لم تتأثر رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دورانها وارتفاع مستوى الأسعار، والسبب في ذلك هو توازن الميزان الحسابي لألمانيا بالشكل الذي لم يسمح لها بزيادة وارداتها عن صادراتها، بمعنى أنه لم يكن هناك رصيد دائن أو مدين في ميزان المدفوعات يؤثر على القيمة الخارجية للعملة.³

1-2- نظرية تعادل القوة الشرائية (PPA)

1-2-1- ماهية نظرية تعادل القوة الشرائية:

يعود تقدم أو نشأت نظرية تعادل القوة الشرائية إلى "ريكاردو" *RICARDO* (1817)، حيث تدافع هذه النظرية عن فكرة مفادها أن: "قيمة العملة هي نفسها في كل مكان."⁴ وجاء بعده الاقتصادي السويدي جوستاف كاسيل *GUSTAF CASSEL* في عام 1916 وهذا في أولى المحاولات للإجابة على التساؤل المتعلق بدراسة العوامل المحددة لتغيرات سعر الصرف، إذ حاول هذا الاقتصادي في هذه النظرية أن يحدد العلاقة بين مستويات الأسعار النسبية بين البلاد المختلفة.⁵ وبالفعل قد اثبت أن سعر الصرف ينخفض بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الأسعار، حيث إذا تضاعفت الأسعار في بريطانيا في حين أن الأسعار الأجنبية تبقى ثابتة، فإن قيمة الجنيه الإسترليني ستقسم على اثنان مقارنة بقيمته الابتدائية.⁶ وينسب أغلبية الكتاب ظهور هذه النظرية إلى جوستاف كاسيل.

تؤسس هذه النظرية علاقة بين الفرق في معدلات التضخم لبلدين و التطور الخاص بأسعار عملاتهما في سوق الصرف. فهي تؤكد أن سعر الصرف يتطور تبعاً للتغيرات الحاصلة في القوة الشرائية الخاصة بالعملتين.⁷

¹ Yves Simon, Samir Mannai, *op.cit.*, p 174

² Ibid.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 123-124

⁴ Mondher Chérif, «Les taux de change », *Revue Banque édition*, Paris, juin2002,p 45

⁵ سامي عفيفي حاتم، "دراسات في الاقتصاد الدولي"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 200، ص192-193

⁶ Richard Baillie, Patrick McMahon, «Le marché des changes », *Editon ESKA*, Paris, 1997, p 26

⁷ Yves Simon, Samir Mannai, *op.cit.*, p 160