

الفصل الثالث

ميزان المدفوعات وأسعار صرف العملات

الفصل الثالث

ميزان المدفوعات وأسعار صرف العملات

Balance of Payments and Currency Rates

تتلقى معظم الدول اهتماماً خاصاً بتدفق تجارتها وديونها الخارجية، كما تهتم وسائل الإعلام المختلفة ونشر أخباره أولاً بأول ليطلع الناس على الوضع الاقتصادي للدولة ومعرفة ما إذا كانت تعاني من عجز تجاري أو ما إذا كانت بحاجة إلى تعديل ميزان المدفوعات مع عدد من الدول التي لها علاقات تجارية معها، لذلك يهتم ميزان المدفوعات واحداً من أكثر المؤشرات الاقتصادية التي يهتم بها صانعي السياسة والاقتصاد في البلد. ومن جهة الحكومة فعادةً ما تلجأ إلى رفع أسعار الصرف على الودائع والقروض بالعملة الأجنبية في المصارف المحلية، أو قد تلجأ إلى إصدار الإذعان العام. إن ميزان المدفوعات في أي بلد هو انعكاس لقيم البضائع والخدمات المستوردة، وإيرادات الشركات الوطنية وشركات النقل والشحن، وإيرادات مواطنيها المقيمين بالخارج حركة السياحة، والأرباح الرأسمالية المستثمرة في الاستثمارات الخارجية وكافة الإيرادات القادمة من الخارج سواء كانت إيرادات شركات أو شركات خلال فترة معينة عادة ما تكون سنة، وهكذا فإن ميزان المدفوعات يوفر الإحاطة الكاملة بعناصر التجارة الدولية، ومن الضروري فهم حسابات ميزان المدفوعات. فما هو ميزان المدفوعات؟ وما هي مكوناته؟

ميزان المدفوعات الدولي International Balance of Payments

ميزان المدفوعات لدولة ما، هو عبارة عن بيان حسابي لجميع التفاعلات التجارية والاقتصادية بينها وبين سائر دول العالم، وكل دولة تحتفظ بحسابات مع دولة أخرى لها معها ميزان مدفوعات يتم عليه القياس، فبالإضافة إلى المدفوعات فائضاً لدولة معينة فإن ذلك يعني أن هذا الميزان يميل لصالح تلك على حساب الدولة الأخرى، أي أن الدولة الأخرى يكون لديها عجز في مدفوعات مع تلك الدولة. وهنا يقوم المسؤولون عن التجارة الخارجية في التي لديها عجز بالاتصال مع تلك الدولة لتصحيح هذا الوضع. وفي المفاوضات يتوصلون إلى إجراءات معينة.

يتكون ميزان المدفوعات من الحسابات التالية :

- 1- الحساب الجاري.
- 2- حساب رأس المال.
- 3- الفروقات الإحصائية (مجموعة التعديلات في الميزان التجاري، حساب رأس المال).
- 4- حساب التسويات (صافي الاحتياطات من الذهب والأصول المتداولة).

وسنبحث فيما يلي كل عنصر من عناصره كما يلي:

الدائن والمدين :

كما هو الحال بالنسبة للحسابات الأخرى، يسجل ميزان المدفوعات المعاملات ناقص (-) أو زائد (+)، القاعدة العامة لحساب ميزان المدفوعات كالتالي :

إذا أدى التعامل إلى كسب عملة أجنبية للدولة، فإن ذلك يدعى ربحاً ويسجل كـ (+) موجب أما إذا اشتمل التعامل على إنفاق عملة أجنبية في

الحساب (-)، ولكي نفهم بسهولة نقول الصادرات دائنة والواردات

مدينة. فكل عمل أجنبي لذلك فهي دائنة، والواردات تتطلب إتفاق
مدينة لذلك فهي مدينة، فكيف تسجل في ميزان المدفوعات، مثلاً:
السيارات الألمانية؟ إن من الواجب بالطبع أن ندفع ثمن
الدولار الأمريكي أو أي عملة أخرى تقبل بها ألمانيا،
وفي المقابل كيف نعامل الفوائد والدخل من أرباح
الاستثمارات التي يتلقاها الأردنيون المقيمون في الأردن من الخارج، من
الصادرات مثل الصادرات لأنها تزودنا بعملات أجنبية، وطالما أننا
نكون دائنين لحسابات الدائن وما يقابلها من الحسابات المدينة، فإننا
نحسب ميزان المدفوعات.

الحساب الجاري Balance on Current Account :

المفهوم البسيط للفرجة تحت الرقم (1) في الجدول رقم (1-4) يشار إليها
بالحساب الجاري، وهو يلخص الفارق ما بين مجموع صادرات
السلع والخدمات، وهو مماثل تقريباً لصافي الصادرات في
الميزان القومي. وميزان الحساب الجاري يتكون من :

الفرجة في صادرات وواردات السلع.

الفرجة في صادرات وواردات الخدمات المصرفية، النقل،
الخ. وسوف نبدأ بالتجارة المنظورة

الفرجة في الأعمال الدولية يركزون على الميزان التجاري (Trade)
التي تضمن البضائع المصدرة أو المستوردة، أنظر إلى تركيبة السلع
في الجدول (2-4) وهي تتكون بشكل رئيسي من السلع
المنقولة (الوقود) والسلع المصنعة. وفي فترة سابقة من التاريخ كان
الفرجة التجارية (Mercantilism) يضغطون بشدة لتحقيق فائض

تجاري (زيادة الصادرات عن الواردات)، وأطلقوا على ذلك اسم (الميزان التجاري الملائم) وكانوا يأملون بتجنب الميزان التجاري غير الملائم، وكانوا يقصدون به العجز التجاري (زيادة المستوردات عن الصادرات)، هذه المصطلحات ما زال معناها سارياً حتى اليوم، حيث تسعى دولاً كثيرة إلى تحقيق فائض تجاري، إلا أن النظريات الاقتصادية تفيد بأن للعجز التجاري. في بعض الأحيان مزايا لبعض الدول. حيث يعكس ذلك العجز استيراد تكنولوجيا جديدة وأصول رأسمالية أخرى أو غيرها من الأصول ذات الطابع الاستثماري الذي يمكن استخدامها لرفع الإنتاجية وزيادة المخرجات.

الجدول رقم (1-4)

العناصر الأساسية في ميزان المدفوعات

1- الحساب الجاري :
- القطاع الخاص.
- بضائع (أو الميزان التجاري).
- غير منظور (خدمات ودخل الاستثمار الصافي).
- صادرات الحكومة أو وارداتها ومنحها.
2- حساب رأس المال :
- القطاع الخاص.
- القطاع الحكومي.
3- فروقات إحصائية :
- السهر والخطأ
4- التسويات الرسمية :
- التحويلات، صافي الاحتياطات الدولية من الذهب والنقد والأصول السائلة.

الجدول رقم (2-4)

تجارة الولايات المتحدة في سنة معينة

النسبة المئوية من إجمالي السلع التي صدرتها الولايات المتحدة والسلع المستوردة

حصة كل سلعة كنسبة مئوية من المجموعة		تصنيف السلع
واردات	صادرات	
11	3	المنتجات الزراعية
5	10	المعادن
16	23	المنتجات البترولية
11	13	المنتجات الخشبية
3	9	المنتجات المعدنية
12	19	المنتجات الكيميائية
18	11	المنتجات الميكانيكية
24	12	المنتجات النسيجية
100	100	إجمالي

مصدر: مكتب الإحصاء الأمريكي.

تتضمن التجارة غير المنظورة (تشمل الخدمات، والدخل والاستثمارات،
الخدمات المالية والاتصالات كأجور النقل والشحن، إيرادات الموانئ، التبريد
الخدمات التي تقدمها شركات التأمين، والسياحة ... الخ). الجدول (3-4) يوضح

الفصل الثالث: ميزان المدفوعات وأسعار صرف العملات

ملخصاً لميزان المدفوعات الأمريكي الدولي في سنة معينة، يتكون ميزان كما هو واضح من أربعة أقسام رئيسية هي :

الجدول (3-4)

ميزان المدفوعات الأمريكي في سنة معينة (مليار دولار)

القيم	البند	ب دائن (+)	ج مدين (-)
I	الحساب الجاري :		
	1- ميزان البضائع التجاري (التجارة المتطورة)	457	-589
	2- التجارة غير المتطورة (خدمات دخل)		
	3- ميزان الحساب الجاري		
II	حساب رأس المال :	231	-148
	(تسليف (-) أو افتراض (+))		
	4- تدفقات رأس المال.		
	5- ميزان حساب رأس المال		
III	فروقات إحصائية :		
	6- مجموع ما هو بحاجة لتعديل		
	(الخط 3 + الخط 5 + الفروقات الإحصائية)		
IV	التسويات الرسمية :		
	7- ميزان التسويات الرسمية		
	اهداف النفق في الأصول الوسيطة		
	8- الصافي الكلي للمجموع		

نقدًا تم إخراج كل بند حسب اسم الحساب في العمود (أ) الحسابات الدائنة
أدرجت تحت العمود (ب). في حين أدرجت الحسابات المدينة تحت العمود (ج).

صافي الدائن والمدين تحت العمود (د)، وكما نلاحظ أنه يظهر حساباً دائناً
في الرصيد يضاف لمخزون العملات الأجنبية، أو مدينناً إذا كان يقلل مما لدينا
من العملة الأجنبية في نفس العام حققت الصادرات الأمريكية رصيداً دائناً مقداره
100 مليون دولار، أما المستوردات من البضائع فقد سجلت حساباً مدينناً مقداره
100 مليون دولار، وكما نلاحظ أن صافي الفرق ما بين الدائن والمدين دينناً مقداره
100 مليون دولار، مما يعني وجود عجز تجاري (في السطر الأول من العمود د)،
وهذا العجز تجاري هو الذي ينعكس في الحساب الجاري. لذلك أظهر العجز في الحساب الجاري
100 مليون دولار في تلك السنة.

نلاحظ أن الحساب الجاري الأمريكي في سنة معينة بوجود عجز في الميزان
الجاري مقداره 100 مليارات دولار، فكيف يمكن تمويل هذا العجز؟ وللإجابة
على هذا السؤال فإن الدولة تلجأ إما إلى اقتراض هذا المبلغ أو تخفيض ما تملكه من
العملات الأجنبية التي يترجم عليها دفع ثمن ما تشتريه أو ما تدين به، وهذا يعني أن
الدولة تلجأ إلى التمويل ككل يجب أن يظهر رصيداً نهائياً مقداره صفر.

في الحقيقة رؤوس الأموال هي عبارة عن قروض يقدمها المواطنون أو
المؤسسات التي ينفقونها من حكومات أو مواطنين أجانب، مثلاً: تحدث تحركات في
الأسواق المالية تحت مظلة الضمان الاجتماعي في الأردن بشراء السندات التي
تصدرها الحكومة الأمريكية، أو حين يشتري مستثمر أردني مقيم في الأردن أسهماً
في شركة أمريكية.

من السهل معرفة أي البنود مدين وأيها دائن في حساب رأس المال إذا
استخدمنا القاعدة التالية: تصور الأردن بلد مصدر أو مستورد للأسهم والسندات
والأوراق المالية، أو الصادرات والواردات التي تستدان مقابل عملات
أجنبية، يمكنك معاملة هذه الصادرات أو الواردات مثلها مثل أي صادرات أو

ميزان المدفوعات

حساب	دين	دائ
1- الحسابات المالية		
2- الحسابات التجارية		
3- الحسابات المالية		
4- الحسابات التجارية		
5- الحسابات المالية		
6- الحسابات التجارية		
7- الحسابات المالية		
8- الحسابات التجارية		
9- الحسابات المالية		
10- الحسابات التجارية		
11- الحسابات المالية		
12- الحسابات التجارية		
13- الحسابات المالية		
14- الحسابات التجارية		
15- الحسابات المالية		
16- الحسابات التجارية		
17- الحسابات المالية		
18- الحسابات التجارية		
19- الحسابات المالية		
20- الحسابات التجارية		
21- الحسابات المالية		
22- الحسابات التجارية		
23- الحسابات المالية		
24- الحسابات التجارية		
25- الحسابات المالية		
26- الحسابات التجارية		
27- الحسابات المالية		
28- الحسابات التجارية		
29- الحسابات المالية		
30- الحسابات التجارية		
31- الحسابات المالية		
32- الحسابات التجارية		
33- الحسابات المالية		
34- الحسابات التجارية		
35- الحسابات المالية		
36- الحسابات التجارية		
37- الحسابات المالية		
38- الحسابات التجارية		
39- الحسابات المالية		
40- الحسابات التجارية		
41- الحسابات المالية		
42- الحسابات التجارية		
43- الحسابات المالية		
44- الحسابات التجارية		
45- الحسابات المالية		
46- الحسابات التجارية		
47- الحسابات المالية		
48- الحسابات التجارية		
49- الحسابات المالية		
50- الحسابات التجارية		
51- الحسابات المالية		
52- الحسابات التجارية		
53- الحسابات المالية		
54- الحسابات التجارية		
55- الحسابات المالية		
56- الحسابات التجارية		
57- الحسابات المالية		
58- الحسابات التجارية		
59- الحسابات المالية		
60- الحسابات التجارية		
61- الحسابات المالية		
62- الحسابات التجارية		
63- الحسابات المالية		
64- الحسابات التجارية		
65- الحسابات المالية		
66- الحسابات التجارية		
67- الحسابات المالية		
68- الحسابات التجارية		
69- الحسابات المالية		
70- الحسابات التجارية		
71- الحسابات المالية		
72- الحسابات التجارية		
73- الحسابات المالية		
74- الحسابات التجارية		
75- الحسابات المالية		
76- الحسابات التجارية		
77- الحسابات المالية		
78- الحسابات التجارية		
79- الحسابات المالية		
80- الحسابات التجارية		
81- الحسابات المالية		
82- الحسابات التجارية		
83- الحسابات المالية		
84- الحسابات التجارية		
85- الحسابات المالية		
86- الحسابات التجارية		
87- الحسابات المالية		
88- الحسابات التجارية		
89- الحسابات المالية		
90- الحسابات التجارية		
91- الحسابات المالية		
92- الحسابات التجارية		
93- الحسابات المالية		
94- الحسابات التجارية		
95- الحسابات المالية		
96- الحسابات التجارية		
97- الحسابات المالية		
98- الحسابات التجارية		
99- الحسابات المالية		
100- الحسابات التجارية		

الحسابات المالية
تحت العمود (ج)

واردات أخرى. عندما تقترض الدولة من الخارج لتمويل عجز حسابها الجاري الحالي فإنها ترسل صكوك دين (على شكل سندات للخرينة) إلى الخارج وتحصل مقابلها أو بضمائها على عملات أجنبية، والسؤال الآن هل هذه الحالة تعامل دائن أم مدين؟ من الواضح أن هذا التعامل يزيد الحساب الدائن لأنه يجلب عملات أجنبية إلى داخل البلد.

بالمثل، إذا قدم الأردن قرضاً لدولة تركيا لتمويل مصنع لتجميع أجهزة الحاسوب في لبنان فإن الأردن سيحصل على سندات دين من تركيا، في هذه الحالة يخسر الأردن عملات أجنبية، وواضح أن هذا بند مدين.

يوضح السطر (5) أن الولايات المتحدة كانت دولة مقرضة في ذلك العام فقد اقترضت من الخارج أكثر مما أقرضت للأجانب، وكانت الولايات المتحدة مصدراً رئيسياً لصكوك الدين وصل إلى 83 مليار دولار.

القسم III يغطي فروقات إحصائية وهي المجموع الصافي لكل ما لم يتم تسجيله من التعاملات تصل إلى 21 مليار دولار من الأموال غير المسجلة خرجت من الولايات المتحدة. وبعد جمع الحسابات الجارية وحساب رأس المال كلسها، نجد أن هناك فائضاً صافياً مقداره 1 مليار دولار.

التسويات الرسمية:

يقصد بالتسويات الرسمية صافي الاحتياطيات الدولية من الذهب والأصول السائلة، وتتم التسوية الحسابية للعجز أو الفائض بواسطة التحركات في الحسابات الجارية أو في عناصر الاحتياطيات الدولية، وبذا يصبح ميزان المدفوعات متوازياً من الناحية الحسابية، أي أن يحدث توازن بين الحسابات الدائنية والحسابات المدينية. يحدث هذا التوازن إذا كانت الدولة من النوع الذي لا يتدخل في تعاملاتها

الموجودة في الجدول (3-4) بند رقم (6)^(*) أما الدولة التي تتدخل في أسواق النقد الأجنبي فإنها توازن دفاترها حسب مدفوعات الحكومة أو مقبوضاتها من العملات الأجنبية، وعملية موازنة التدفقات النقدية الأجنبية التي تقوم بها الحكومة على طيها بالتسويات الرسمية، والطرق الأكثر استخداماً لتقديم التسوية الرسمية هي: شراء سندات حكومية (من الولايات المتحدة الأمريكية) أو الاقتراض أو التبرع من الدول الدائنة.

الصرف الأجنبي للعملة :

تختلف السوق الداخلية (المحلية) لأي دولة عن السوق الخارجي لذات الدولة. فعين اشترى زيتاً من أريد أو معطفاً من عمان فإنني ادفع ثمنها بالدينار الأردني، وسيقبل مزارعي الزيتون أو صانعي المعاطف ثمنها بالدينار، وهكذا تجمع السلع والخدمات التي تباع وتشترى في السوق الأردني. ولكن ماذا لو أن الأردن لا ينتج زيتاً ولا معاطف؟ بالطبع سيقوم التجار الأردنيون بالبحث عن هاتين السلعتين في السوق الخارجي. الآن الوضع أصبح أكثر تعقيداً، افترض أن التجار يريدون استيراد المعاطف من الاتحاد الأوروبي إلا أنهم لا يستطيعون ذلك إلا إذا توفرت لديهم "عملة اليورو" فصانعو المعاطف الأوروبيون يريدون أن يسلم لهم بالعملة الأوروبية بدلاً من الدينار الأردني، وهكذا يتعين على التجار الأردنيين شراء عملة اليورو لكي يتمكنوا من سداد فاتورة شراء المعاطف أو أي سلع أخرى من الاتحاد الأوروبي.

هذا هو التوازن الاقتصادي الحقيقي المقصود، أما التوازن الحتمي فهو التوازن الحسابي، والتوازن الاقتصادي قد يتحقق بالمصادفة، ولا يستدعي حينها أي تسوية كما ذكرنا، لكن إذا لم يكن هناك توازن بالمعنى الاقتصادي فذلك ما يستدعي التسوية بتحريك الاحتياطات وحسب ما يحدث التوازن (د. أحمد عبد الرحمن أحمد، ط2، ص 107).

وبالمثل، فلو أراد المصريون شراء بضاعة أردنية فإن عليهم أن الحصول على دولارات أمريكية، أو يورو أوروبي أو غيرها من العملات الصعبة لأن الأردن يشترط مثل معظم الدول أن يدفع مستوردوا البضائع الأردنية ثمنها بعملة رئيسية من العملات القابلة للصرف. وهكذا فإن من يرغب بشراء عملات أجنبية فيمكنه القيام بذلك عن طريق سوق الصرف الأردني للعملات فهو المكان الذي يلتقي فيه بائعوا ومشترى العملات الأجنبية أو وسطاء وممثلون عنهم، والوسطاء هم إما أفراداً أو مؤسسات مالية مثل البنوك، ومكاتب الصرافة وغيرها، وفي هذا السوق يتحدد سعر صرف العملة المحلية مقابل سعر العملة الأجنبية، ويطلق على هذا السعر بـ "سعر الصرف الأجنبي" (Foreign Exchange Rates) بعض الدول تتدخل من خلال مصرفها المركزي للتأثير في سوق العملات من حيث أسعار البيع والشراء للعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، أو قد تحدد الدولة سعر الصرف لعملتها مقابل العملات الأخرى.

مثال: إذا كان سعر الدينار الأردني 1.28 دولار، فإن أي أردني مقيم في الأردن أو خارجه إذا أراد شراء دولار أمريكي واحد فإن عليه أن يدفع 1 دينار/ 1.28 دولار = 708 فلس أردني. وهناك سعر صرف أجنبي ما بين الدولار الأمريكي وعملة معظم الدول. كما أن هناك سعر صرف أجنبي مقابل اليورو، والين والفرنك الفرنسي والجنيه الإسترليني، كما أن جميع الدول تضع سعراً لصرف عملتها مقابل جميع عملات الدول الأخرى.

الجدول التالي يوضح تطور أسعار صرف عملات الدول العربية مقابل الدولار الأمريكي:

الجدول رقم (4-4)⁽³⁾

تطور أسعار الصرف لل عملات العربية مقابل الدولار الأمريكي

(تقديري)	2007	1999	1995	1990
	0.7008	0.7090	0.7008	0.6636
	3.6725	3.6725	3.6710	3.6710
	0.3760	0.3760	0.3760	0.3760
	1.3760	1.2477	0.9458	0.8783
	75.2850	66.6400	47.6630	8.9575
	3.7450	3.7450	3.7450	3.7450
	257.1200	251.5899	57.8300	0.8410
	47.7700	48.8304	34.3600	19.3100
	—	—	—	2.000.000
	0.3109	0.3109	0.3109	0.3109
	0.3845	0.3845	0.3845	0.3845
	3.6400	3.6400	3.6400	3.6400
	0.275	0.3044	0.2985	0.2912
	1.621.4000	1.621.4000	1.621.4000	695.092
	0.5000	0.4700	0.3536	0.2830
	7.5125	3.3980	3.3910	2.7072
	10.6267	9.8040	8.5400	8.2420
	233.0017	216.1899	130.0509	80.2420
	161.7300	155.7500	100.000	13.920

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن دولاراً مثل الأردن حددت سعراً لصرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بـ 708 فلس، بمعنى أن الأردن ثبت سعر صرف الدينار بالارتباط بالدولار، ليس الأردن وحده الذي اتخذ هذا الإجراء لتوفير الاستقرار لسعر عمله بل إن معظم الدول تتخذ مثل هذه الإجراءات. إن جميع دول الخليج العربي ثبتت أسعار عملتها مقابل أسعار صرف الدولار الأمريكي، أما أسعار عملات بعض الدول العربية فهي عرضة للتغيير، وبعض الدول العربية الأخرى مثل العراق، ليبيا، اليمن سوريا ... الخ فتضع عدة أسعار لعملتها مقابل الدولار، أسعار خاصة للسياح الأجانب، أسعار أخرى لبيع العملات الأجنبية للمواطنين الراغبين في السفر، أو الدراسة في الخارج ... الخ.

تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية :

تتغير أسعار صرف العملات الأجنبية بين فترة وأخرى أو بين لحظة وأخرى، والسبب هو تأثير ميكانيكية العرض والطلب، سوق الصرافة (سوق القطع الأجنبي) (Foreign Exchange Market) هو السوق الذي يتم فيه مبادلة عملات مختلف الدول، وفيه تتحدد أسعار الصرف الأجنبي، والأماكن التي يتكون منها هذا السوق هي البنوك، ومكاتب الصرافة، والأفراد المصرح لهم ببيع وشراء العملات الأجنبية، وهناك أسواق عالمية للصرف الأجنبي مثل سوق نيويورك، لندن، طوكيو، فرانكفورت تتبادل مئآت المليارات من العملات الأجنبية. وفيما يلي استعراضاً لتطورات أسعار صرف العملات من وجهة نظر تاريخية:

1- سعر الصرف على أساس قاعدة الذهب: مرت أسعار صرف العملات بمتغيرات عديدة سنتطرق إليها باختصار، ففي البداية كان نظام قاعدة الذهب (The Gold Standard) هو المعمول به قبل قيام الحرب العالمية الأولى، وطبقا لهذا النظام تحدد قيمة العملة بوزن من الذهب أي أنه يمكن مبادلة هذه العملة أو تلك بالذهب أو العكس، مبادلة الذهب بأي عملة كانت تتم بسعر ثابت. وكان على البنك المركزي للدولة أو يوفر الكميات اللازمة من الذهب عن

طريق البيع والشراء، وكانت معظم الدول آنذاك تصدر عملة ذهبية مساوية في وزنها لقيمة من الذهب وكانت هذه العملة خاضعة للتداول في السوق إلى جانب عملة البلد، أما البنك المركزي للدولة فكان يتحمل مسؤولية توفير كميات الذهب كاحتياطي لمواجهة التزاماته بصرف العملة المحلية، وهكذا كانت أسعار العملات مقابل الذهب ثابتة، فإذا حددت دولة ما قيمة عملتها بـ 15 وحدة من أونصة الذهب ودولة أخرى بـ 20 وحدة، فإن قيمة الوحدة الأولى تساوي 1.4 من العملة الثانية $20/51 = 1.4$ (بما أن $1.5 = 0.4 + 1:1$). هذا السعر لقيمة العملة هو السعر الأساسي، أما السعر السوقي (التبادل) فيختلف قليلاً بسبب تأثير العرض والطلب على العملة في السوق، وهناك تأثير آخر يتسبب في انخفاض قيمة عملة معينة إذا زادت واردات دولة معينة عن صادراتها، فإذا زادت الواردات فإنه يترتب على الدولة المستوردة في هذه الحالة الدفع بالذهب، فإذا لم تغطي الصادرات كمية الذهب التي دفعت مقابل المستوردات فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض قيمة عملة ذلك البلد.

٢- نظام قاعدة تبادل الذهب : بعد انتهاء الحرب العالمية الأولى وانتهاء البورصات العالمية عام 1925 وتدنى الثقة بين المتعاملين على مستوى الأفراد والشركات وحتى الدول انهار نظام قاعدة الذهب، ولم يكن بالإمكان إصلاحه أو إعادة العمل به، واستمر الوضع في حالة أزمة حتى انتهاء الحرب العالمية الثانية، وبعد قيام صندوق النقد الدولي (International Monetary Fund – IMF) مباشرة نشأ نظام قاعدة تبادل الذهب، وعلى أساس هذا النظام أصبح فيه الدولار الأمريكي العملة الوحيدة القابلة للتبادل مع الذهب بسعر ثابت محدد بـ 35 دولار للأونصة الواحدة. وهكذا ألزم هذا النظام جميع الدول بأن تحدد سعر عملتها مقابل الدولار، وبناءً عليه يمكن لأي دولة أن تبادل عملتها بالذهب إذا اشترت الدولار الأمريكي أولاً ثم تشتري به ما تحتاج من ذهب. وبموجب هذا النظام تستطيع كل دولة تثبيت سعر صرف عملتها مع مرونة بالزيادة أو النقصان بمقدار 2.5٪ فقط، فإذا زاد الطلب على عملتها بصورة كبيرة فإن

الدولة تتدخل بطرح كميات إضافية من العملة المحلية في السوق لتحد من الارتفاع المستمر في قيمة عملتها، والعكس منه صحيح، فإذا قل الطلب على عملتها في السوق المالي المحلي بصورة كبيرة فإن أسعار عملتها ستخفّض بشدة في السوق، وفي هذه الحالة تتدخل السلطات النقدية وتشترى الفائض منه في السوق بالعملة الأجنبية وبذلك يزيد الطلب ويعود التوازن كما كان من قبل، وإذا كانت الدولة لا تملك النقد الأجنبي اللازم للشراء فإن سعر عملتها سيستمر في الهبوط كلما قل الطلب أكثر عليها (مثل حالة العراق، لبنان، يوغسلافيا، اليمن ... الخ). أما إذا كانت الدولة تعاني من عجز دائم في ميزان مدفوعاتها ولا يتوفر لدى البنك المركزي احتياطات من النقد الأجنبي لدعم العملة المحلية فقد تضطر إلى تخفيض عملتها بنسبة معينة كأن تقول مثلاً 10٪، أو 15٪ وتبقى بعد التخفيض على نسبة 2.5٪ تتراوح فيها أسعار هذه العملة في السوق بالزيادة أو النقصان، وحتى تتجنب الدول التي تعاني من عجز دائم في ميزان مدفوعاتها استمرار هبوط عملتها، وحتى لا تضطر إلى تخفيضها تلجأ إلى تطبيق إجراءات رقابية على عمليات الصرف الأجنبي للعملات حتى تتمكن من التأثير في أسعارها وتنظيم تحركاتها، حيث تصبح السلطات النقدية في الدولة هي الجهة الوحيدة المصرح لها بشراء وبيع العملات الأجنبية. مارست معظم الدول الأوروبية، والدول الاشتراكية سابقاً والدول العربية والدول الأخرى حديثة الاستقلال الرقابة على صرف العملات الأجنبية، وما زالت بعض الدول حتى الآن تفرض إجراءات رقابية من هذا النوع، وتهدف الدولة من تطبيق النظام الرقابي على تدفق العملات الأجنبية منها وإليها إلى منع المستثمرين المحليين من تمويل مشاريع استثمارية خارج الدولة، كما تهدف إلى بناء احتياطي يساعدها على إعادة التوازن إلى ميزان مدفوعاتها وتدعيم سعر العملة المحلية مقابل الأجنبية.

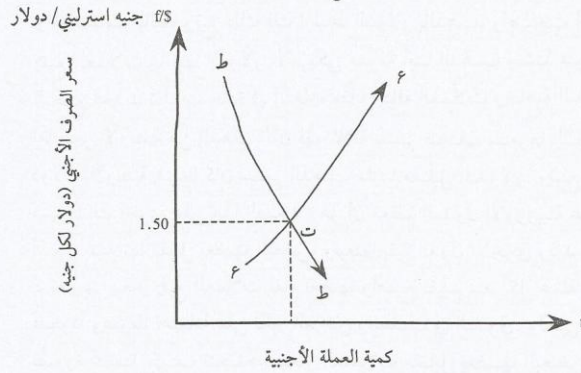
3- تعويم أسعار العملات Floating Rates : في هذا النظام أصبح الدولار الأمريكي هو عملة الدفع في التجارة الدولية بوصفه العملة الوحيدة التي يمكن تحويلها مباشرة إلى ذهب، فمن يرغب بشراء الذهب فإن عليه الدفع مقابلته بالدولار، وهكذا أصبحت الولايات المتحدة تلعب دور البنك المركزي للعالم. وفي مرحلة لاحقة أعلنت الولايات المتحدة أن ليس بمقدورها توفير الذهب بالكميات التي تكفي جميع الدول، مبررة هذه الخطوة بوجود نقص متزايد في إنتاج الذهب الروسي والجنوب إفريقي، وقد تسبب هذا الإجراء بتعطيل التجارة الدولية بين العديد من الدول، وفي عام 1971 أعلنت الولايات المتحدة أنها ستبيع الذهب فقط للبنوك المركزية للدول وليس للبنوك التجارية والمؤسسات المالية، وتبع ذلك فك ارتباط الدولار بالذهب، وأصبحت أسعار جميع العملات بما فيها الدولار الأمريكي معومة أما الذهب ونشأ عن هذا الوضع الجديد تقلبات حادة في أسعاره مقابل كافة العملات وخاصة الدولار، أما سعر الأونصة من الذهب الآن فهو ثلاثة عشر ضعف سعرها البالغ 35 دولار للأونصة عندما كان سعر الذهب مثبثاً مقابل الدولار. وتبع ذلك مستجدات أخرى على هذا الصعيد وهو أن معظم الدول الأوروبية عومت أسعار عملاتها مقابل بعضها البعض، وتبعتها بقية الدول الأخرى وبعد ذلك تم تعويم أسعار جميع العملات أمام بعضها وأصبح تقييم سعر كل عملة يتحدد صعوداً وهبوطاً اعتماداً على تأثير العرض والطلب في السوق. ولكي نفهم بصورة أفضل كيف تتحدد أسعار العملات مقابل بعضها البعض فإننا سنتوسع قليلاً، لأن ما سندرسه الآن يمثل الوضع القائم حالياً في سوق تبادل العملات.

التحديد الحر لأسعار العملات الأجنبية :

تتحدد أسعار العملات حالياً مقابل بعضها في أسواق حرة وبفعل تأثير قانون العرض والطلب على عملة معينة، ويتحقق سعر التوازن الذي يصبح هو

سعر العملة في السوق لفترة معينة يتساوى كمية النقود المعروضة للبيع مع حجم الطلب عليها، لتوضيح هذه النقطة يمكننا استخدام منحنيات العرض والطلب المعروفة، يوضح الشكل (4-1) كلاً من منحنى العرض والطلب على الجنيه الإسترليني في الولايات المتحدة الأمريكية، الطلب على الإسترليني يأتي من أفراد يعيشون في الولايات المتحدة ممن يحتاجون جنيهات لشراء سلع وخدمات بريطانية، أو استخدامها في أغراض التمويل، عرض الجنيهات يأتي من أفراد يعيشون في بريطانيا ويريدون شراء سلع أو خدمات ويدفعون مقابلها جنيهات إسترلينية، إن سعر الصرف الأجنبي يستقر عند النقطة التي يتوازن فيها العرض والطلب.

الشكل (4-1)⁽⁴⁾



في الشكل (4-1) مثلنا الطلب على الجنيهات الإسترلينية بمنحنى ط ط المائل إلى أسفل، لاحظ أن السعر بالدولار للسلع البريطانية يهبط بهبوط سعر الصرف الأجنبي للإسترليني مقارنة بالسلع الأمريكية، حيث يشتري الأمريكيون سلعاً بريطانية أكثر، وهذا يبين السبب في الحدار منحنى الطلب إلى أسفل، مثال على ذلك: إذا هبط سعر الجنيه الإسترليني من 1.5 دولار لكل جنيه إسترليني إلى 1.2

دولار لكل جنيه فقد يرغب الأمريكيون شراء المزيد من الدرجات البريطانية وقضاء المزيد من الإجازات في بريطانيا.^(*) والسؤال الآن هو ما الذي يكمن خلف عرض العملة الأجنبية (المثلة في الشكل (1-4) و بمنحني العرض ع ع للجنيهات الإسترلينية)؟ الذي حصل هو أن البريطانيون يعرضون عملتهم حين يستوردون سلعاً وخدمات وأصول. ومثال على ذلك عندما يشتري طالب بريطاني كتاباً أمريكياً، أو يزور أمريكا فإنه يقدم جنيهات بريطانية للإنفاق على رحلته، فإن هذا التعامل المستمر وبصورة كبيرة يزيد مما هو معروض من عمله استرلينية، وباختصار، البريطانيون يعرضون الجنيهات لدفع ثمن مشترياتهم من السلع والخدمات والأصول الأجنبية، إن منحني العرض في الشكل (1-4) يميل إلى أعلى ليشير إلى أن قيمة الجنيه ترتفع والدولار يصبح أرخص ثمناً وأن المقيمين البريطانيين قد يرغبون في شراء المزيد من السلع والخدمات والاستثمارات الأجنبية. وبالتالي يعرضون بشكل عام المزيد من عملتهم في سوق الصرف الأجنبي.

العرض والطلب على الجنيه الإسترليني يتفاعل في سوق الصرف الأجنبي وقوى السوق تدفع بسعر الصرف الأجنبي هبوطاً وارتفاعاً لتوازن ما بين تدفقات وتصريفات الجنيه، وسوف يستقر السعر عند مستوى توازن سعر الصرف الأجنبي، والذي يتساوى عنده بيع الجنيه بصورة عادية. إن ميزان العرض والطلب على العملة الأجنبية يحدد سعر صرف تلك العملة، عند سعر صرف مقداره 1.5 دولار

* من المعروف أن التجار الأردنيين يميلون إلى استيراد البضائع من اليابان إذا انخفضت قيمة العملة اليابانية، والسبب في ذلك هو أن الأردنيين يحصلون على يئات أكثر مقابل الدينار الأردني ويشترون كميات أكبر، أما إذا ارتفع سعر الين، وانخفض الجنيه الإسترليني فسوف يتوقف الأردنيون نسبياً عن الشراء من اليابان ويتحولون إلى بريطانيا لأنهم سيحصلون مقابل الدينار الأردني على جنيهات استرلينية أكثر ويشترون بضاعة أكثر، وهذا ينطبق على جميع التجار والعملات.

لكل جنيه استرليني المبين عند النقطة (ت) في الشكل (1-4) حيث يكون سعر الصرف هو سعر التوازن وليس لديه ميل للارتفاع أو الانخفاض. لابد وأن نكون قد لاحظنا في دراستنا للحالة الأمريكية والبريطانية أن سعر الصرف لأي عملة هو علاقة تبادلية، فكما يبيع الإنجليز الجنيه الإسترليني الواحد بـ 1.5 دولار، فإن الأمريكيان يبيعون الدولار الأمريكي الواحد بـ 0.67 جنيه استرليني. وهكذا تتحدد أسعار العملات بين الدول باعتبارها علاقة تبادلية بين دولتين أو أكثر في الأسواق المالية.

طرق تحديد أسعار العملات :

نظرية تعادل القوة الشرائية :

في المدى القصير تميل أسعار الصرف التي يحددها السوق إلى التقلب والتغير بصورة واسعة حسب مؤثرات عدة منها التغير في أسعار الفائدة المصرفية، والأحداث السياسية واختلاف التوقعات حول اتجاهات الأسعار لعملة معينة. أما على المدى الطويل فيعتقد علماء الاقتصاد بأن أسعار الصرف تتحدد بشكل أساسي بأسعار السلع النسبية في مختلف الدول، وسبب هذا الاعتقاد هو قانون السعر الواحد الذي ينص على وجوب بيع السلع المتماثلة (في حالة عدم وجود حواجز تجارية أو تكاليف نقل) بالسعر ذاته في جميع الأسواق، وهذا يعني أن سعر الصرف الأجنبي لدولة سيتجه في الأسواق الحرة إلى مساواة تكلفة شراء السلع المتاجر بها محلياً مع تكلفة شراء تلك السلع في الخارج وهذا ما يطلق عليه تعادل القوة الشرائية لأسعار الصرف. ويعني ذلك أن قيمة العملة تتحدد أولاً داخل بلدها أي بقدر ما تستطيع شراؤه من بضائع من السوق المحلي، وكلما زادت كمية البضاعة التي تشتريها مقابل وحدة النقد من السوق المحلي كلما زادت قيمة العملة في بلدها، وتزيد قيمة العملة في داخل البلد مع زيادة القوة الشرائية. وكلما زادت القوة الشرائية للعملة الوطنية في الداخل فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع قيمة ذات

العملة في الخارج، وهكذا تلعب القوة الشرائية في أي بلد دوراً حاسماً في تحديد قيمة العملة من وجهة نظر الأعمال الدولية. ويمكن توضيح نظرية تعادل القوة الشرائية بمثال بسيط، افترض أن سعر سلة من سلع السوق (دواء، ملابس، فواكه، غذاء) هو 100 دولار في الولايات المتحدة، وسعر نفس السلع في الأردن 40 ديناراً فإن سعر الدينار الأردني سيعادل 2.5 دولار أمريكي، أما إذا انخفضت القوة الشرائية للدولار داخل أمريكا وأصبح سعر نفس سلة السلع 150 دولار فإن قيمة الدولار مقابل الدينار الأردني ستصبح 3.75 دولار. إن الاختلاف في القوة الشرائية بين العملات داخل كل بلد تنعكس في أسعار العملات الأجنبية من خلال الأعمال الدولية، أما انخفاض القوة الشرائية للعملة فإنه يؤدي إلى عرقلة الصادرات وزيادة الواردات بسبب زيادة المعروض من العملة المحلية التي انخفضت قوتها الشرائية داخل البلد مما يؤدي كذلك إلى انخفاض قوتها الشرائية (انخفاض قيمتها) في الخارج.

هذه النظرية قد تفيد في المدى القصير وعلى السلع التي يمكن انتقالها من بلد إلى بلد في إطار التبادل التجاري، ولا تنطبق على الكثير من السلع مثل الأراضي، والشقق والخدمات الصحية والتعليمية، والتأمين، فمن الممكن أن يكون لها تأثير على القوة الشرائية داخل البلد دون أن يكون لها أي تأثير على أسعار صرف العملات، لأن تلك السلع غير قابلة لا للتصدير ولا الاستيراد، ومن الممكن زيادة استيراد بعض السلع من الخارج بدون أن يكون لها تأثير في زيادة الأسعار في السوق المحلية.

مؤشر فيشر العالمي :

لاحظنا أن نظرية تعادل القوة الشرائية لا تستطيع وحدها تفسير أسعار العملات وتحركاتها على المدى القصير وإن كان لها من جانب آخر مدلولات معينة على المدى الطويل. لذلك قدم فيشر (Fisher) نظريته لتفسير استمرار تغير أسعار العملات، وبموجب هذه النظرية فإن أسعار العملات تتحرك كاستجابة للتغير في

أسعار الفوائد، بمعنى أن العملة التي تكون عوائدها أعلى تكون قيمتها تبعاً لذلك أعلى، فإذا ما زاد عائد ودائع الدينار الأردني وظل عائد الجنيه المصري ثابتاً، فإن سعر الدينار الأردني سيرتفع مقابل الجنيه المصري، وعليه فإن أسعار العملات تتحدد على أساس سعر الفائدة على ودائع العملة في داخل البلد فتزيد مع زيادة سعر الفائدة ويقل مع تراجع سعر الفائدة، إن معظم البنوك المركزية تطبق سياستها النقدية على هذا الأساس، فالبنك المركزي يطبق سياسات متشددة للمحافظة على استقرار أسعار صرف الدينار الأردني بالتحكم والسيطرة على اتجاهات أسعار الفائدة، كما يهدف البنك المركزي إلى منع ارتفاع معدلات التضخم باستخدام سعر الفائدة كأداة تساعد على تحديد كمية النقد المعروضة في السوق في مقابل الطلب عليها.

نظرية الأرصدة: (5)

بناء على هذه النظرية فإن سعر الصرف يتحدد على أساس وضع ميزان المدفوعات، والدولة التي يتكون لديها فائض فإن قيمة عملتها ترتفع، أما الدولة التي لديها عجز في ميزان مدفوعاتها فإن قيمة عملتها تنخفض تبعاً لذلك وبالتالي فإن وضع ميزان المدفوعات لأي دولة هو الذي يحدد قيمة عملتها.

العقود الآجلة لأسعار صرف العملات :

تتذبذب أسعار العملات ارتفاعاً وهبوطاً بصورة مستمرة مما يحمل معه مخاطر على عوائد هذه العملات أو قيمتها خاصة عند تحويلها من عملة إلى أخرى. ولتجنب هذه المخاطر يلجأ المتعاملين على إبرام العقود الآجلة لأسعار الصرف في الأسواق العالمية.

مثلاً: إذا قام الشخص (أ) ببيع بضاعة على الحساب إلى الشخص (ب) في دولة أخرى على أن يقبض ثمنها بعد 6 شهور بالعملة الأجنبية، فإذا توقع الشخص (أ) أن تنخفض قيمة العملة الأجنبية تلك مستقبلاً، فإن بإمكانه بيع العملات الأجنبية هذه من خلال السوق بسعر صرف يتم الاتفاق عليه آنياً على أن يتم التسليم بعد 6 شهور، وبذلك فإن أي انخفاض بالعملة الأجنبية لن يؤثر على

حافي المبلغ الذي سوف يقبضه (أ) بعملته المحلية. وفي العادة تنشر الصحف والمجلات العالمية مثل (Wall Street Journal) ومجلة (Financial Times) معلومات تفصيلية وحديثة عن أسعار العقود الآجلة والمستقبلية لل عملات بتواريخ متعددة قد تصل إلى 12 شهراً في الأسواق العالمية. وهذه الأسواق تتعامل بالعقود الآجلة والمستقبلية لعدة عملات رئيسية أهمها الفرنك الفرنسي، والدولار، والجنيه الإسترليني، واليورو ... الخ.

مخاطر تقلب أسعار الفائدة: (٥)

لارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة على الودائع المصرفية تأثيراً على أسعار العملة المحلية وأسعار الأسهم والسندات وغيرها من الاستثمارات، فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم والسندات في السوق، لأن المستثمر العادي يبحث عن العائد الأعلى والأقل مخاطرة، وفي هذه الحالة سيفضل بيع ما لديه من هذه الأسهم والسندات ووضع قيمتها كوديعة في أحد البنوك التي تعطي سعر فائدة (عائد) أعلى مما كان يحصل عليه من استثماراته في الأسهم والسندات.

إن عملة الأردن الرسمية هي الدينار الأردني ويساوي الدينار الواحد (1000) فلس. تم البدء بإصدار الدينار عام 1950 بدلاً من الجنيه الفلسطيني، وقد تم تثبيت سعر تحويل الدينار مقابل الجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي وحقوق السحب الخاصة (Special Drawing Rights) خلال مدد مختلفة من الماضي، وكذلك كان سعر التحويل حراً في السوق لفترة معينة، إلا أنه في عام 1995 تم تثبيت سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بسعر 709 فلس للدولار الواحد. للبنك المركزي الأردني سلطة السيطرة على السياسة النقدية في الأردن، وينص قانون البنك المركزي الأردني على وجوب قيام البنك بالمحافظة على الاستقرار النقدي وضمان إمكانية تحويل الدينار لعملات أخرى، وتشجيع النمو الاقتصادي في المملكة، وبلجأ البنك المركزي الأردني لسياسة معدل الفوائد لغايات المحافظة على الاحتياطيات والاستقرار النقدي، رغم كون البنك جهازاً حكومياً إلا أنه يتمتع باستقلال مالي وإداري.

مراجع وحواشي الفصل الثالث

- 1- بول سامولسون ووليام نورد هاوس: الاقتصاد، الطبعة العربية، ترجمو هشام عبدالله، د. أسامة الدباغ، الإصدار 15، ط1، 201، أقرأ ص 699-703، الأردن - عمان.
- 2- استعنا الإحصائية لميزان المدفوعات الأمريكي لغرض التعرف على هيكل السلع في ميزان المدفوعات، ولأغراض تدريسية فقط، لذلك لم تهتم بالسنة التي تحققت بها هذه الأرقام. المصدر: بيانات معدلة من وزارة التجارة الأمريكية منقولة عن: د. بول سامو ويلسون ووليان نورد هاوس، أنظر المرجع (1) ص 704 جدول (4-34).
- 3- صندوق النقد العربي: موازين المدفوعات والدين العام الخارجي للدول العربية (1999-2000) جدول رقم (1) العدد 15 ص 20.
- 4- أنظر المرجع (1) ص 696-699.
- 5- خربوش، حسني. وعبد المعطي رشيد، الاستثمار والتمويل، الشركة الدولية للتجهيزات والخدمات المكتبية، الأردن - عمان 1996، ص 222، 229.