

إشكالية اختيار نظام سعر الصرف الأمثل في حالي الاستقرار الاقتصادي والصدمات الاقتصادية - مقارنة معرفية.

The Problematic Of Optimal Choice Of An Exchange Rate Regime
In The Cases Of Stability And Economic Shocks –A Cognitive
Approach.

* د. نورالدين قددوري

جامعة المسيلة.

noureddine.kaddouri@univ-msila.dz

أ.د. حمزة طيبي

جامعة المسيلة.

hamza.taibi@univ-msila.dz

تاريخ الاستلام: 2023/02/19 تاريخ القبول 2023/04/27 تاريخ النشر 2023/05/14



ملخص:

يشكل موضوع اختيار نظام سعر الصرف الأمثل أهمية بالغة لكثير من بلدان العالم باعتباره أحد العوامل الأساسية للاستقرار الاقتصادي والنقدي في العالم، خصوصا في فترات الصدمات والتقلبات الاقتصادية المفاجئة وما تسببه من آثار سلبية على حركة التجارة وعلى تدفقات حركة رؤوس الأموال الدولية. نهدف من خلال هذه الورقة إلى دراسة إشكالية اختيار نظام سعر الصرف الأمثل في حالي الاستقرار الاقتصادي والصدمات الاقتصادية، عبر مقارنة منهجية وصفية وتحليلية. وقد توصلنا إلى أن طبيعة الصدمة التي يتعرض لها الاقتصاد هي من تحدد نظام سعر الصرف الأمثل الواجب اعتماده.

* المؤلف المراسل

الكلمات المفتاحية: نظام سعر الصرف؛ صدمات نقدية؛ استقرار اقتصادي؛ السياسات الاقتصادية؛ العولة المالية.

Abstract :

The issue of choosing the optimal exchange rate system is of great importance to many countries of the world, as it is one of the basic factors for economic and monetary stability, especially during periods of shocks and sudden economic fluctuations and their negative effects on trade and international capital flows.

We aim through this paper to study the problem of choosing the optimal exchange rate regime in cases of economic stability and economic shocks, through a, descriptive and analytical methodological approach.

We concluded, through this study, that the nature of the shock to the economy is what determines the optimal exchange rate regime to be adopted.

key words: exchange rate regime; monetary shocks; economic stability; economic policies; financial globalization.

مقدمة:

تعتبر الصدمات الاقتصادية من بين أهم المحددات الرئيسية لاختيار نظام سعر الصرف الملائم، ومن خلال معرفة طبيعة تلك الصدمات يمكن للسلطات النقدية اتخاذ القرارات التي تساعد في التقليل من التقلبات الاقتصادية وآثارها السلبية.

تعود الاهتمامات الاقتصادية باختيار أنظمة سعر الصرف الثابت مقابل أنظمة سعر الصرف المرن إلى فريدمان (Friedman, 1953)، حيث أكدت مساهمته على المرونة المعززة للأسعار النسبية التي توفرها أسعار الصرف العائمة في عالم تتكيف فيه أسعار السلع الاسمية ببطء، وقد تم استكمال أعمال فريدمان من قبل مندل (Mundell)، الذي استكشف دور تنقل رأس المال في اختيار أنظمة أسعار الصرف.

تبعت الدراسات الاقتصادية السابقة مجموعة كبيرة من الأعمال في السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضي تعمل على دمج دور التوقعات، ومن بين المفكرين المساهمين، نذكر:

Turnovsky (1976-1983), Fischer (1977), Hamada and Sakurai (1978), Flood (1979), Flood and Marion (1982), Weber (1981), Kimbrough (1983) , Aizenman and Frenkel (1985), Glick and Wihlborg (1990).

الإشكالية:

يتم تقييم أمثلية أنظمة سعر الصرف بناء على معايير مخصصة، تتضمن عموماً تباين الإنتاج والتضخم، ومن خلال ما سبق يمكننا صياغة إشكالية هذه الدراسة على النحو التالي:

- ما هو الأساس المعتمد في اختيار نظام سعر الصرف الأمثل في حالي الاستقرار الاقتصادي والصدمات الاقتصادية؟

الأسئلة الفرعية:

لتبسيط الإشكالية ارتأينا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي أسباب اختلاف أنظمة سعر الصرف؟
- ما هي العوامل المحددة لطبيعة سعر الصرف الأمثل للاقتصاد المحلي؟

الفرضيات المعتمدة:

- لتقديم إجابات أولية للأسئلة الفرعية التي تم طرحها، ارتأينا صياغة الفرضيات التالية:
- تتغير طبيعة نظام سعر الصرف الأمثل من بلد إلى آخر.
 - يعتمد اختيار نظام سعر الصرف الملائم على العوامل التالية:
 - بشكل أساسي درجة انفتاح اقتصاد البلد على العالم الخارجي؛
 - تركيبة الشركاء التجاريين للبلد في التجارة الخارجية، هيكل الإنتاج والصادرات؛
 - مستوى التضخم في الاقتصاد وحجم الاحتياطات الأجنبية المتوفرة.

منهج التحليل المعتمد:

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لدراسة موضوع البحث، من خلال توصيف مختلف أنظمة سعر الصرف، وكذا تحليل عوامل ومحددات اختيار النظام الأفضل من بين هذه الأنظمة.

أهداف المقال:

نهدف من هذه الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

- تحديد أنظمة سعر الصرف المختلفة، والتعريف بالصدمات الاقتصادية وتوضيح العلاقة بينهما؛

- تحديد نظام سعر الصرف الأمثل الذي يحقق الاستقرار الاقتصادي والتوازنات الداخلية والخارجية ويقي من مخاطر الأزمات الاقتصادية والصدمات والتقلبات.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للصدمات الاقتصادية واختيار سعر الصرف في بيئة اقتصادية مستقرة.

تنتج الأزمات الاقتصادية التي يتعرض لها النشاط الاقتصادي في دولة ما من العديد من الصدمات الاقتصادية التي يمكن تقسيمها إلى نوعين رئيسيين، هما: صدمات الطلب وتمثل بالتغيرات في السياسة الاقتصادية؛ مثل صدمات السياسة المالية (صدمات الإنفاق الحكومي والخاص ومعدلات الضرائب)، وصدمات السياسة النقدية (عرض النقود وسعر الفائدة وسعر الصرف)، والنوع الثاني هو صدمات العرض أو الإنتاجية التي تؤثر مباشرة في جانب الإنتاج.

سنتطرق في هذا المبحث إلى نقطتين رئيسيتين، هما: التعريف بالصدمات الاقتصادية، وتحديد سعر الصرف الملائم في البيئة الاقتصادية المستقرة.

المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للصدمات الاقتصادية.

تمثل أهم الصدمات الاقتصادية في الجانب الحقيقي بالتقدم التكنولوجي، كالابتكارات والاختراعات والتغيرات المناخية وحدوث النزاعات واكتشاف مصادر جديدة للطاقة، ويعد ارتفاع الأسعار العالمية للواردات من السلع الأولية والوسيطه مثل النفط الخام، من أهم مسببات الصدمات الاقتصادية.

سنتطرق في هذا المطلب إلى عنصرين مهمين، هما: الصدمات الاقتصادية؛ وأنظمة

سعر الصرف.

الفرع الأول: تعريف الصدمات الاقتصادية وأسبابها.

لكي نحدد طبيعة نظام سعر الصرف الملائم في حالة الصدمات الاقتصادية، سوف نتطرق في هذه الجزئية إلى التعريف بالصدمات الاقتصادية وتحديد مسبباتها.

1. تعريف الصدمات الاقتصادية:

يقصد بالصدمة الاقتصادية: "حالة ما، لم تكن متوقعة،¹ أو هي حدوث تغيير شديد ومفاجئ في المتغيرات الاقتصادية وأن هذه الصدمة تكون إما إيجابية أو سلبية، فالصدمة الإيجابية تؤدي إلى زيادة قيمة المتغير بينما الصدمة السلبية تؤدي إلى انخفاض قيمة المتغير. عرفت الصدمة الاقتصادية أيضا، بأنها: "التغيرات الفجائية أو التلقائية التي تؤدي إلى انتقال منحني الطلب الكلي أو العرض الكلي أو كليهما".²

2. أسباب الصدمات الاقتصادية:

يمكن حصر أسباب الصدمات الاقتصادية في الآتي:

- الاعتماد على مورد اقتصادي مغلق التشابك القطاعي، أي أنه لا يملك ترابط اقتصادي مع بقية القطاعات الاقتصادية، أو الاعتماد الكبير على مورد معين؛ مثل النفط.
- ضعف القطاعات المحفزة لإحداث التغيير في الهيكل الإنتاجي مثل قطاعات الطاقة والنقل والتكنولوجيا والاتصالات.
- الخلل الحاصل في هيكل التجارة الخارجية، أي عدم حصول حالة التوازن بين السلع والخدمات المصدرة والمستوردة.
- التشوهات داخل المنظومة السعرية لقطاعات البلد، وعدم وجود آليات صحيحة تعكس قيم وتكاليف السلع والخدمات والصفقات والمبادلات.
- الاختلالات في سوق العمل وارتفاع معدلات البطالة، بسبب ضعف الجهاز الإنتاجي وعدم مرونته في استيعاب الفائض من العمالة.

- آليات تنفيذ السياسة المالية والنقدية؛ إذ قد تكون الوسائل المستخدمة في استهداف المتغيرات الاقتصادية غير دقيقة ومضبوطة بالشكل الذي ينسجم مع طبيعة هذه المتغيرات.

الفرع الثاني: أنواع الصدمات الاقتصادية.

تنتج الأزمات التي تتعرض لها الاقتصاد في دولة ما، من العديد من الصدمات، التي يمكن تقسيمها إلى نوعين، هما: الصدمات الداخلية والصدمات الخارجية.

1. الصدمات الداخلية:

تنقسم الصدمات الداخلية بدورها إلى أنواع أخرى، هي:

أ. الصدمات الحقيقية:

تأخذ هذه الصدمات شكل التذبذب في الناتج المحلي الإجمالي³ تتعرض العديد من الدول لها، وتحدث نتيجة اعتماد تكنولوجيا جديدة أو حدوث تقلبات في أسعار المواد الأولية ونتيجة حدث مفاجئ في سوق السلع والخدمات.

تتضمن الصدمات الحقيقية التغيرات في معدلات التبادل والتباينات في الطلب الخارجي على صادرات السلع والخدمات، والتغيرات في نمو الإنتاجية مقارنة بالشركاء التجاريين، بالإضافة إلى تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الداخلة على جانب العرض في الاقتصاد وتداعيات تحويلات العمالة من الخارج على الطلب المحلي.⁴

ب. الصدمات النقدية:

يقصد بالصدمة النقدية: "الزيادة الفجائية والمهمة في وسائل الدفع المتاحة للاقتصاد، وتأخذ الصدمات النقدية شكل زيادة أو نقصان في الطلب على النقود نسبة إلى المعروف منها".⁵ أو أنها التغير المقصود أو غير المقصود في أحد المتغيرات النقدية وما ينجم عنه من آثار على المتغيرات الاقتصادية.

التغيرات غير المقصودة؛ هي تغيرات غير متوقعة في أحد المتغيرات النقدية كالتذبذبات في عرض النقد والناجمة عن سياسة الإدارة النقدية أو اختلال الطلب على النقود الحاصل نتيجة لتغير سلوك الأفراد الذين يتعاملون في الأسواق والذين يسعون لإحداث تغيرات في ما يملكون من أرصدة نقدية، وكذلك تقلبات أسعار الصرف الناجمة عن تقلبات الطلب والعرض المحلي والأجنبي على رؤوس الأموال والبضائع. فضلا عن التغيرات التي تحدث في المتغيرات النقدية الأخرى، وتختلف ردود أفعال الجمهور بعد حدوث الصدمات النقدية، إذ يسعى بعض منهم إلى تعديل أرصدتهم النقدية من خلال أسواق السلع والخدمات، بينما يقوم الآخرون بتعديلها عن طريق أسواق الأسهم والسندات، الأمر الذي يؤدي إلى انتقال الاختلالات إلى أسواق أخرى. أما التغيرات المقصودة والتي تفترض تغيرات غير متوقعة على متوسط الأرصدة النقدية، فهي تحدث مثلا عند قيام البنك المركزي بشراء قدر كبير وبشكل مفاجئ من السندات الحكومية مما يؤدي إلى رفع أسعارها وتسارع الحائزين عليها لبيعها والاستفادة من ارتفاع أسعارها، فاستبدال السندات بالأرصدة النقدية ينجم عنه ارتفاع الأرصدة النقدية الإضافية التي يمتلكونها وانخفاض أسعار السندات. فضلا عن ذلك سترتفع الاحتياطات الإضافية الجديدة للمصارف فتقوم هذه المصارف باستخدام تلك الاحتياطات الإضافية في شراء السندات من السوق المفتوحة وتقديم القروض للمقترضين بشروط ميسرة والتي يستخدمها المقترضين في شراء السلع والخدمات وإيفاء الديون.⁶

2. الصدمات الخارجية:

يقصد بها نقل عدوى التضخم من الاقتصاد الأجنبي إلى الاقتصاد المحلي عن طريق استيراد السلع والخدمات من الخارج بأسعار عالية. وتعتمد كثير من البلدان الصناعية بشكل أساسي على استيراد النفط والذي سيؤثر سلبا في الميزان التجاري وميزان المدفوعات ومن ثم ستقوم هذه الدول برفع أسعار السلع النهائية المصدرة للدول الأخرى.

تسلك الصدمات الخارجية مسلك الدورات الاقتصادية وتولد تأثيرات مختلفة على أسعار الصرف اعتمادا على مصدرها أو أنها تعبر عن طريق الأزمات الاقتصادية العالمية نحو الاقتصاد المحلي، ويرتبط هذا النوع من الصدمات بالأحداث الخارجية التي لا يمكن السيطرة عليها ولها آثار قوية على مستوى الدخل.⁷

المطلب الثاني: الإطار المفاهيمي لسعر الصرف واختياره في بيئة اقتصادية مستقرة.

تواجه سياسة سعر الصرف إشكالية تحديد معيار الأمثلية، ويفترض على العموم اعتماد دالة رفاهية اجتماعية، لكن في الواقع تم التركيز على معيار الاستقرار الاقتصادي الكلي المتمثل في تخفيض تباين الإنتاج الحقيقي أو الاستهلاك الحقيقي في وجه صدمات انتقالية.

يجب التنويه أن الأهداف الاقتصادية عموما تتباين ولا يمكن الوصول إلى هدف دون التضحية بهدف آخر، وسنتطرق في هذا المطلب إلى عنصرين مهمين هما: أنظمة سعر الصرف وكيفية تحديد الأمثلية في حالة الاستقرار الاقتصادي.

الفرع الأول: مفهوم أنظمة سعر الصرف.

يعرف نظام سعر الصرف بأنه مجموعة من القواعد والآليات التي تضمن درجة مرونة سعر الصرف وكذلك العلاقة بين العملات، وأهي أيضا الطريقة التي ترغب بها السلطات في التأثير على أسعار عملاتها، ويجب أن تكون موضوع إعلان يقدم إلى صندوق النقد الدولي.⁸ ويمكن أن نصنف مختلف نظم أسعار الصرف الحالية إلى نوعين مختلفين للغاية، هما: سعر الصرف الثابت وسعر الصرف المرن. كما يعرف أيضا بـ: "الإطار القانوني الذي يترجم طبيعة سياسة الصرف المتبنية من طرف البلد لتحديد سعر الصرف العملة المحلية خلال فترة معينة، وقد يكون هدف هذه السياسة إما ترك سعر الصرف يتحدد وفق تفاعل قوى السوق، أو تنظيم التدخل الفعال في السوق والاحتفاظ بسعر الصرف

في مستوى مقبول"⁹، وتنقسم أنظمة أسعار الصرف إلى ما يلي: نظام سعر الصرف الثابت؛ نظام سعر الصرف المرن.

1. نظام سعر الصرف الثابت:

تحدد عملات البلدان في هذا النظام بالنسبة إلى التعادل المرجعي أو المعيار الذي قد يكون في شكل معدن نفيس أو عملة أو سلة من العملات (كما في حالة الاتحادات النقدية).¹⁰

يعرف سعر الصرف الثابت بأنه: "النظام الذي يكون فيه البنك المركزي على استعداد لشراء وبيع العملات بسعر ثابت من حيث جميع عملات البلدان الأخرى، فيقوم البنك المركزي بشراء وبيع أي كمية من العملات بسعر معين". وقد كان التثبيت في بادئ الأمر إلى وزن معين من الذهب، وكانت العملات تُخضع لمبدأ التحويل إلى الذهب دون قيود، ويتحدد السعر بين العملات على أساس نسبة ما تحتويه كل عملة من الذهب، وقد ساد هذا النظام في ظل قاعدة الذهب.¹¹

سمحت هذه القاعدة لسعر الصرف بالتغير في حدود ضيقة جدا، هي حدود تصدير واستيراد الذهب الذي تم بكل حرية، ومع تطور النظام النقدي الدولي تطور الأساس وأصبحت إمكانية الاستناد إلى عملة أجنبية مثلا: الدولار الأمريكي أو الجنيه الإسترليني أو سلة العملات، إما باستعمال السلة الجاهزة من طرف صندوق النقد الدولي FMI وهي سلة حقوق السحب الخاصة DTS، أو سلة أخرى تكونها الدولة من عملات أهم الشركاء الماليين والتجارين لها. وينقسم هذا النوع بدوره إلى ثلاثة أنواع: نظام الربط بعملة واحدة؛ نظام الربط بسلة من العملات؛ سعر الصرف الثابت المرن.¹²

2. نظام سعر الصرف العائم:

يسمح لسعر الصرف في هذا النظام بالتذبذب مع قوى العرض والطلب.¹³ ويتم تحديد سعر الصرف بحرية بموجب قانون العرض والطلب في سوق العملات الأجنبية،

وبالتالي لا يتعين على السلطات النقدية التدخل للدفاع عن عملتها التي يمكن أن ترتفع أو تنخفض حسب قوى السوق. وينقسم هذا النوع بدوره إلى ثلاثة أنواع، هي: نظام التعويم المدار؛ نظام التعويم الحر؛ نظام التعويم غير النظيف.¹⁴

الفرع الثاني: اختيار نظام الصرف في ظل بيئة اقتصادية مستقرة

يمكن اختيار نظام الصرف في ظل ظروف الاستقرار بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات، هي:

1. الانفتاح الاقتصادي:

إن الدول التي يكون انفتاحها على العالم الخارجي منخفضا فإن ربط سياستها النقدية بضرورات التوازن الخارجي سيكلفها أكثر من إعطائها المرونة لعملتها في التحرك بدلا من الثبات، لذا فإنه من الأفضل لها إتباع نظام الصرف المرن، وإذا تميز البلد بدرجة انفتاح عالية فإن الاقتراب من نظام الصرف الثابت يكون الأفضل له.

2. استقرار الأسعار:

الدول التي تكون فيها معدلات التضخم المحلي أعلى من نظيرتها في البلدان الشريكة تجاريا من الأفضل أن تتبنى ترتيبات الصرف المرن، ومن الأوفق لها أن تأخذ بالترتيبات الثابتة في حال كون معدلات التضخم أقل من شركائها التجاريين.

3. حجم الاقتصاد:

يفضل الأخذ بنظام الأسعار المرنة للاقتصاديات الضخمة والمتنوعة، والتي تشكل قطاعاتها المختلفة أسواقا لبعضها البعض مما يقلل من اعتمادها على الخارج. أما الاقتصاديات الصغيرة الأكثر تجانسا والأقل تنوعا فإنه من الأفضل لها أن تعتمد على اختيار ترتيبات الصرف الثابتة، نظرا لاعتمادها على الأسواق الخارجية وارتفاع درجة انفتاحها.

4. التكامل الإقليمي ودرجة التركيز في المبادلات التجارية:

ساعد التكامل الاقتصادي بين المجموعات الإقليمية الدولية في تثبيت أسعار الصرف للدول الأعضاء فيها، مستندين إلى نظرية منطقة العملة المثلى، وكذلك فإن تكامل الأسواق المالية المحلية والدولية يدفع نحو ترتيبات التدخل في سعر الصرف دون تركه مرنا بشكل تام للحد من ابتعاد سعر الصرف عن المستوى المرغوب.

5. الاحتياطات الدولية:

لا تبدو الحاجة ماسة للاحتياطات في ظل الترتيبات المرنة لسعر الصرف، لأن الاختلافات في المدفوعات الدولية سيتكفل سعر الصرف بتصحيحها، على العكس من طريقة التصحيح في ظل نظام الصرف الثابت الذي يستوجب استخدام الاحتياطات. إن حجم الاحتياطات يرتبط بحدود تقلب سعر الصرف ولا بد من وجود نوع من المقايضة، بين كلفة الاحتفاظ بالاحتياطات وكلفة عدم استقرار أسعار الصرف، كما أن عملية اختيار التعويم هي إقرار بعدم ضرورة استقرار سعر الصرف.

6. حركة العمالة:

كلما تميزت العمالة بقابلية التحرك عبر الحدود فإن الأسعار والأجور تكون أقل مرونة باتجاه الانخفاض لذا فإن الترتيبات المرنة لسعر الصرف تكون مفضلة على الترتيبات الثابتة.

7. حركة رؤوس الأموال:

إن حرية تنقل رؤوس الأموال بين الدول تجعل من العسير على السلطة النقدية الحفاظ على نظام صرف ثابت لأنه سيكون هدفا للمضاربين.

8. تفضيلات السلطات النقدية:

تحدد درجة الحرية التي ترغبها السلطات فيها، ترتيبات الصرف المتبناة، فإن فضلت السلطات زيادة مساحة سلطتها في ميدان السياسة الاقتصادية فإن عليها اختيار صرف مرن لضمان التوازن الخارجي الذي سيكون من مهام سياسة سعر الصرف.

المبحث الثاني: إشكالية اختيار نظام الصرف في ظل الصدمات الاقتصادية

تمثل طبيعة الصدمات التي من المرجح أن يتعرض لها الاقتصاد، فضلا على الخصائص الهيكلية التي يتميز بها أسواق السلع والعمل والسوق المالية فيه، اعتبارات مهمة في اختيار نظام سعر الصرف. وقد بدأ الاهتمام بالدراسات التجريبية والنظرية المعنية باختيار نظام سعر الصرف في البلدان النامية في أعقاب الأزمات الاقتصادية بداية بأزمة العملة في المكسيك عام 1994 ونهاية بأزمة البرازيل 1999. وقد ركز النقاش في الأساس على إمكانية استمرار نظم الربط الثابت التقليدية في مواجهة حرية حركة رؤوس الأموال وغيرها من الصدمات.¹⁵

سنتطرق في هذا المبحث إلى آلية اختيار نظام الصرف في ظل الصدمات، والتعرف على المقاربات العلمية المحددة لذلك.

المطلب الأول: اختيار نظام الصرف في ظل الصدمات الاقتصادية.

يعتمد اختيار نظام الصرف حسب هذه المقاربة التي برزت سنة 1970 على الاضطرابات التي تصيب الاقتصاد، ويكون النظام الأمل حسب هذا المعيار، ذلك النظام الذي يسمح بتدنية تقلبات المتغيرات الاقتصادية الكلية، وهو ما يعني أن الاختيار يتعلق بطبيعة ومصدر الصدمات. وسوف نركز هنا على آليات التكيف مع الصدمات في ظل جمود الأجور والأسعار بالنسبة لثلاث حالات محددة تتعرض فيها البلدان لما يلي: صدمات حقيقية؛ صدمات نقدية؛ صدمات خارجية.

الفرع الأول: اختيار نظام الصرف في ظل صدمات حقيقية

يمكن للبلدان التي تتسم بجمود الأجور والأسعار أن تستفيد من مرونة سعر الصرف عند تعرضها لصدمات حقيقية، ففي مواجهة الصدمات الحقيقية السالبة، يساعد تخفيض الصرف على خفض الأجور الحقيقية وضمان تحول الإنفاق من السلع الأجنبية الأعلى تكلفة إلى السلع المحلية الرخيصة نسبيا، ومن ثم الحفاظ على الناتج وتوظيف العمالة. وفي

مقابل ذلك البلدان التي بها أسعار صرف غير مرنة، وتقر بنفس الصدمات، يكون من الضروري انخفاض الأسعار والأجور لضمان ألا يحدث انخفاض في العمالة والنتائج. يمكن أن يساعد التعويم على حماية الاقتصاديات من الصدمات الحقيقية وأن يكون أقل تأثيراً بالجمود الاسمي في أسواق العمالة والبضائع وذلك بأن توفر لها درجة من الاستقلال النقدي. وتوضح التجربة أن سعر الصرف المرن يمكن أن يتحول بسهولة إلى سعر صرف متهاو، ما لم يكن هناك إطار للسياسة النقدية يتسق مع استقرار الأسعار، لاسيما في ظل حرية حساب رأس المال.

الفرع الثاني: اختيار نظام الصرف في ظل صدمات نقدية

إن طبيعة الصدمة التي يتعرض لها الاقتصاد تحدد ماهية النظام الواجب إتباعه. حيث أن المدافعين الأوائل عن نظام الصرف العائم أكدوا دوره في عزل آثار الصدمات النقدية التي مصدرها العالم الخارجي في تعديل ميزان المدفوعات وتثبيت الأسعار المحلية وبالتالي عندما تكون أسعار الصرف مرنة فإنها تكون فعالة في عزل الصدمات الخارجية.¹⁶ أما البلدان التي تمر بصدمات نقدية مصدرها الداخل، فتكون أفضل إذا كانت تطبق الصرف الثابت، ذلك أن الصدمات التي يتعرض لها الطلب على النقود يتم امتصاصه من خلال عمليات شراء وبيع النقد الأجنبي التي يجريها البنك المركزي في سوق النقد، مما يؤثر تأثيراً مباشراً على حجم أمواله المتداولة ويحافظ على ثبات سعر الصرف، وفي ظل آلية التكيف تلك، تنتفي الحاجة إلى أي حركة في الأجور أو الأسعار المحلية لامتناع الصدمة، إذا ما افترضنا تساوي العوامل الأخرى.

الفرع الثالث: اختيار نظام الصرف في ظل صدمات خارجية

كلما زاد انفتاح الاقتصاد كلما زادت ملائمة سعر الصرف الثابت وذلك لارتفاع تكاليف تعديل سعر الصرف، إضافة إلى أنه يتم توجيه الصدمة النقدية نحو الخارج. بالمقابل، فإن انفتاح الاقتصاد يسمح لتعديل سعر الصرف بتثبيت الإنتاج مقابل صدمات حقيقية، وبالتالي، فإن درجة الانفتاح لا تحدد طبيعة نظام الصرف.

تؤثر حركية رأس المال على فعالية تعديل سعر الصرف في تحقيق الاستقرار. فإذا ارتفع الطلب الخارجي مع سياسة نقدية توسعية وقابله انخفاض في أسعار الفائدة الخارجية، وفي حالة سعر صرف ثابت وحرية حركة كاملة لرأس المال، فإن أسعار الفائدة المحلية يجب أيضا أن تنخفض مما يزيد من أثر الصدمة الخارجية على عدم استقرار الاقتصاد. إذا كانت الصدمات المسيطرة هي صدمات خارجية نقدية والتي تخرج من سيطرة سلطات الدولة، فإن نظام الصرف المرن هو النظام المفضل، حيث يكون الاقتصاد قادرا على الرد بسرعة للاضطرابات الآتية من الخارج، وعليه سوف يمثل نظام الصرف المرن متغير التعديل.¹⁷ أما إذا كان الهدف هو استقرار النشاط، بينما الصدمات المسيطرة هي صدمات محلية نقدية، فإن نظام الصرف الثابت هو الأمثل،¹⁸ ويكون الأكثر ملاءمة لأنه يسمح بأحسن تعديل نحو التوازن.

المطلب الثاني: مقاربات اختيار سعر الصرف الأمثل في ظل الصدمات الاقتصادية.

عندما يختار بلدا ما نظاما لسعر الصرف ليس هو الأمثل أو عندما يتبع سياسات غير داعمة لنظام الصرف المختار، فإن ذلك على المدى القصير يؤدي إلى تزايد فروق أسعار الفائدة مقارنة بعملات أهم البلدان الشريكة، ويبدأ البنك المركزي في خسارة احتياطيات النقد الأجنبي، كما يمكن أن تنشأ مشكلات أخرى على المدى المتوسط منها بطء نمو الناتج والصادرات. وكثيرا ما تتصل هذه المشكلات بعدم الاتساق بين سياسة سعر الصرف وغيرها من السياسات المساندة و/أو عدم قدرة الاقتصاد على التكيف مع مستوى معين من الصدمات الخارجية. ومع تفاقم الاختلالات الاقتصادية الكلية، تحتاج السلطات إلى تعديل سياساتها، أو إلى تغيير نظام الصرف في حضم الأزمة المالية غالبا. يعتبر اختيار سعر الصرف في ظل الصدمات الاقتصادية موضوع تنظير في الفكر الاقتصادي، وفيما يلي توضيح لأهم الرؤى الاقتصادية المختلفة في تبريراتها.

الفرع الأول: نظرية منطقة العملة المثلى

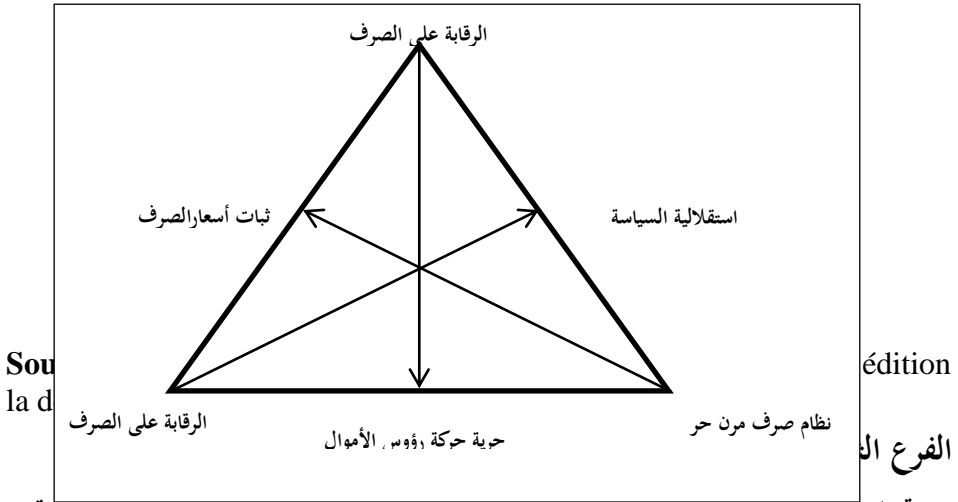
تعرف منطقة العملة المثلى على أنها: "منطقة العملة التي توفر أفضل عمليات التكيف كفاءة في استجابتها للاضطرابات الداخلية والخارجية، وهي منطقة اقتصادية تستخدم فيها عملة واحدة أو اثنين أو أكثر من العملات وترتبط قيمتها ببعضها البعض لتكون في الحقيقة عملة واحدة. وليكون أداء عملتين كأداء عملة واحدة يتوجب أن يكون سعر الصرف ثابتا غير قابل للتعديل وجامدا وسهلا للتحويل، كما يتوجب على السلطات النقدية المعنية تنسيق سياساتها بطريقة تسهل تثبيت القيمة بين عملات الدول الأعضاء.¹⁹ وقد اهتمت الأدبيات المعاصرة لمناطق العملة المثلى في مجال اختيار نظام الصرف بإدخال مفهوم الصدمات التي تواجه الاقتصاد وتحليل مصدرها عند اتخاذ القرار حول البدائل الممكنة لنظم إدارة سعر الصرف. حيث خلصت إلى أن الصدمات الحقيقية يتم مواجهتها بصورة أفضل من خلال أسعار صرف مرنة، وأن الصدمات الاسمية يمكن مواجهتها من خلال أسعار صرف ثابتة.²⁰

الفرع الثاني: الاندماج المالي ومثلث عدم التوافق.

يعتمد اختيار نظام الصرف الملائم على درجة عالية من التكامل الاقتصادي، والتي يكون مصدرها الأساسي الثلاثية المستحيلة التي جاء بها نموذج مندل لاختيار نظام سعر الصرف (1961-1963)، والذي يركز على انتشار أنواع الصدمات الاقتصادية ودرجة حرية انتقال رؤوس الأموال.²¹ ويمثل مثلث مندل أو مثلث التعارض مبدأ اقتصاديا وضعه روبرت مندل وماركو سفليمينغ في الستينيات. ووفقا لسياق دولي يبين مثلث مندل أنه لا تستطيع الدول تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية إلا من خلال عنصرين من رؤوس المثلث وهي: حرية حركة انتقال رؤوس الأموال عبر الحدود؛ استقلالية السياسة النقدية.²² فإذا اختارت الدولة سعر صرف ثابت وسياسة نقدية مستقلة لتحقيق أهدافها لا بد من تقييد حركة انتقال الأموال لكي لا تتأثر أسعار الفائدة المحلية بالتغيرات الحاصلة في أسعار الفائدة العالمية. أما إذا اختارت حرية انتقال رؤوس الأموال واستقلال السياسة النقدية فلا بد من التخلي عن سعر الصرف الثابت لعدم قدرة السلطات النقدية تحقيق

أهدافها الاقتصادية المحلية، وتثبيت سعر الصرف في ظل حرية رؤوس الأموال. أما الاختيار الأخير، فلا يسمح بتطبيق سياسة نقدية مستقلة، لأنها تقتصر على أغراض الدفاع على سعر الصرف في مواجهة تغييرات الفائدة العالمية. بالإضافة إلى أن الصرف الثابت يفتقد إلى القدرة على رؤية ضغوط العرض والطلب في الأجل القصير، مما يؤدي إلى عرقلة تطبيق سياسة الصرف الخاصة والمناسبة، مع صعوبة تقدير الأسعار الواقعية للفائدة. ويتضح من نظام النقد الدولي في السبعينيات والثمانينيات، أنه تم تحقيق حرية حركة رؤوس الأموال واستقلالية السياسة النقدية على حساب استقرار الصرف.²³ والشكل الموالي يمثل مثلث عدم التوافق؛ مثلث مندل:

الشكل 1: مثلث عدم التوافق (مثلث مندل)



تختلف ترتيبات الصرف في البلدان غير ذات عملة قانونية، باختلاف طبيعة تكتلاتها،

وعلاقتها الاقتصادية والتي من بينها:

1. اتحاد نقدي:

يحدد صندوق النقد الدولي نوعين من الترتيبات التي لا تمتلك فيها الدولة عملة قانونية خاصة بها، بحيث في الترتيب الأول، تشارك الدولة في اتحاد نقدي يشترك أعضاؤه في نفس العملة القانونية، وفي الحالة الثانية المعروفة باسم الدولار، تستخدم الدولة عملة دولة

أخرى كوسيط للتبادل ووحدة حساب. ويعتبر الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي أبرز مثال على النوع الثاني من الترتيبات التي تفتقر إلى العملة القانونية خاصة، بحيث يستخدم كل عضو في الاتحاد عملته على الرغم من أن الدول الأعضاء لا يمكن أن يكون لها سياساتها النقدية الخاصة، إلا أنها تحدد بشكل مشترك السياسة النقدية من خلال تمثيلها في البنك المركزي الأوروبي، وبمنح الاتحاد النقدي مصداقية العملة للأعضاء الذين لديهم تاريخ من الإفراط المالي أو الافتقار إلى الانضباط النقدي.²⁴

2. الدولة:

يمكن لأي بلد أن يتبنى أي عملة كوسيط للتبادل ووحدة حساب، ولكن العملة الاحتياطية الرئيسية، الدولار الأمريكي، هي خيار واضح، ومن هنا جاء اسم الدولة. تعتبر الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة والشريكة للاقتصاد الأمريكي، من أكثر البلدان المؤهلة لهذا النوع من الترتيبات، وتتميز تلك الاقتصاديات بالأداء النقدي الضعيف، وبالتالي القليل جدا من مصداقية السياسة الاقتصادية. وعلى الرغم من أن الدولار هو العملة الأكثر شيوعا، إلا أن اسم الدولة، اعتماد الدولار، على وجه الخصوص، ليس بالضرورة أن يكون هو الحال. على سبيل المثال؛ اعتمدت سان مارينو والجبل الأسود اليورو عملة لها.²⁵

من خلال اعتماد عملة بلد آخر كعملة قانونية، يرث بلد الدولار مصداقية عملة ذلك البلد ولكن لا يرث الجدارة الائتمانية، على سبيل المثال؛ إذا كانت البنوك المحلية تقترض وتقرض وتقبل الودائع بالدولار، فهي ليست أعضاء في نظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، ولا يتم دعمها بتأمين الودائع من مؤسسة تأمين الودائع الفيدرالية، وبالتالي لا يلزم أن تكون أسعار الفائدة على الدولار في اقتصاد قائم على الدولار، هي نفسها على الودائع بالدولار في الولايات المتحدة.

تفرض الدولة الانضباط المالي من خلال القضاء على احتمالية تحريض البنك المركزي على تحويل الدين الحكومي إلى نقود. كما تساهم دولة الاقتصاد للبلدان التي لديها تاريخ من التجاوزات المالية أو تفتقر إلى الانضباط النقدي في تسهيل نمو التجارة الدولية وتدفقات رأس المال، ومع ذلك فإن هذه العملية تزيل مصدرا آخر محتملا للاستقرار، ألا وهو السياسة النقدية المحلية.²⁶

3. ترتيبات مجلس العملات:

مجالس العملات هي أنظمة نقدية تستند إلى التزام تشريعي صريح بتبادل العملة المحلية بعملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت، ويتم إصدار العملة المحلية فقط مقابل الصرف الأجنبي والتي تظل مدعومة بالكامل بالأصول الأجنبية، مما يلغي وظائف البنك المركزي التقليدية، وتتخلى الدولة عن السيطرة على عرض النقود ويتخلى بنكها المركزي عن وظيفته المتمثلة في إدارة سياسة نقدية مستقلة، قد يستمر توفير بعض المرونة، اعتمادا على مدى صرامة قواعد المجالس.²⁷

تتخذ الدولة عادة هذا الترتيب المتطرف عندما تكون في أزمة مالية عميقة وكوسيلة لمكافحة التضخم بشكل فعال، وتعمل ترتيبات مجلس العملة في العديد من البلدان أو الاقتصاديات؛ مثل: هونغ كونغ (منذ عام 1983)؛ والأرجنتين (من عام 1991 إلى غاية 2001)؛ وإستونيا (من عام 1992 إلى غاية 2010)؛ وليتوانيا (منذ عام 1994)؛ وبلغاريا (منذ عام 1997)؛ والبوسنة والهرسك (منذ عام 1997).²⁸

خاتمة:

توصلنا من خلال هذا البحث إلى العديد من النتائج، كما نوصي بمجموعة من الاقتراحات والتي تصب في موضوع الاختيار الأمثل لنظام الصرف في الحالات المختلفة للاقتصاد المحلي للبلدان.

1. نتائج:

يمكن توصيف أهم النتائج المنبثقة من بحثنا في النقاط التالية:

-تختلف فعالية السياسات الاقتصادية الكلية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي من نظام صرف إلى آخر؛

-تكون السياسة النقدية فعالة في ظل نظام الصرف المرن ولا تكون كذلك في ظل نظام الصرف الثابت الذي يفقدها استقلاليتها؛

-تكون السياسة المالية فعالة في ظل نظام الصرف الثابت ولا تكون كذلك في ظل مرونة سعر الصرف وهو الأمر الذي يتطلب وجود تنسيق بين السياسات الاقتصادية؛

-يعتمد اختيار نظام صرف ملائم على معايير، لعل أهمها معيار طبيعة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني وكذا درجة انفتاح هذا الاقتصاد على العالم الخارجي إضافة إلى تركيبة الشركاء في التجارة الخارجية وهيكل الإنتاج وكذلك مستوى التضخم وحجم الاحتياطات الأجنبية، وهذا ما يتوافق مع فرضيات بحثنا؛

-لكل بلد نظام سعر صرف ملائم له، فعلى الدول الاختيار بين الاستقرار الذي يمنحه نظام الصرف الثابت وبين الاستقلالية النقدية التي تتحقق في ظل مرونة أسعار الصرف، وجذبه النتيجة تتسق مع ما جاء في فرضيات بحثنا؛

-نجد أنه في ظل نظام التسعير في السوق، أن الاقتصاد محمي بشكل أكبر من الصدمات الأجنبية في نظام سعر الصرف العائم مقارنة بالعالم الذي يتم فيه إنتاج الشركة المحلية بالكامل في البلد الأم؛

-سمح نظام الصرف الثابت بعزل الاقتصاد الحقيقي عن تقلبات الطلب على النقود مع تأثير متدني على الناتج.

2. إقتراحات:

لتفادي تأثير الصدمات الاقتصادية على الاستقرار الاقتصادي المحلي، أو على الأقل تدنية الإنعكاسات السلبية التي تنتج عنها، نقترح على السلطات الوصية ما يلي:

- ينبغي للاقتصاديات الأكثر عرضة للصدمات النقدية أن تختار نظم سعر صرف ثابتة،
فأسعار الصرف الثابتة من شأنها أن تسمح بتعديل الكميات، مثل التغيرات في
الاحتياطات الدولية التي ينجم عنها تغيرات في عرض الأموال، بوصفها نمطا من التكيف
للصدمات الاسمية الخارجية أو الداخلية؛
- يفضل إتباع نظام صرف ثابت إذا كانت هذه الصدمات نقدية، بينما يفضل إتباع
نظام أكثر مرونة إذا كانت الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد حقيقية؛
- ينبغي العمل على التنسيق بين سياسة سعر الصرف والسياسات المالية والنقدية،
بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي؛
- يجب على الدول أن تختار نظام سعر الصرف الذي يتلاءم مع هيكلها الاقتصادي،
ويعمل على تحقيق استقرار اقتصادها الكلي.
الهوامش:

¹-Guell, R. C. (2010). Issues in Economics Today (éd. 5). New York: McGraw-Hill, P 123.

²-نعمة الله إبراهيم نجيب، أسس علم الاقتصاد التحليل الجمعي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2010، ص 310.
³-عبد الحسين الغالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية نظرية وتطبيقات، دار صفاء للطباعة والنشر، عمان،
2011، ص 118.

⁴-Jbili- A, & Kramarenko- V. (2003), Choosing Exchange Regimes in the Middle East and North Africa, Washington: International Monetary Fund, P P 04-05.

⁵-فاخر عبد الستار حيدر، التحليل الاقتصادي لتغيرات أسعار الأسهم منهج الاقتصاد الكلي، دار المريخ، الرياض، 2002،
ص 25.

⁶-عبد الحسين جليل الغالي ولبلى بديوي مطوق، العلاقة التبادلية بين الصدمات النقدية وأسعار الصرف في العراق، مجلة الغري
للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، المجلد 9، العدد 28، 2013، ص ص 206-207.

⁷-مهدي سهر الجبوري وخضير عباس حسين، أثر الصدمات الاقتصادية في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في العراق للمدة
1980 - 2011، مجلة الإدارة والاقتصاد، العراق، المجلد 2، العدد 8، 2015، ص 26.

⁸-Bénassy-Quéré, A, Cœuré, B, Jacquet, P, & Pisani-Ferry, J, (2005), Politique économique (éd. 2), Bruxelles: De Boeck, P 283.

⁹-Harrison, A, & Dalkiran, E, (2004). Business International et Mondialisation : Vers une Nouvelle Europe, Bruxelles: De Boeck, P303.

¹⁰-Patat, J. P, (2010), la politique de change, France: la documentation française, P 203.

¹¹ - عبد الرزاق بن الزاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار البازوري العلمية، الأردن، 2016.

¹²-عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص ص 115-116.

¹³-Rode, S, (2013), Advanced Macroeconomics, Delhi, India: Global Vision Publication House, P 231.

¹⁴-عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 134.

¹⁵- Jbili- A, & Kramarenko-V,op-cit, P P 04-05.

¹⁶-بلقاسم بلعباس، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، الكويت، العدد 23، 2003، ص 21.

¹⁷-Allegret, J- P, (2005), Les régimes de change dans les marchés émergents. paris: Vuibert, P 33.

¹⁸-Ripoll, L, (2001), Choix du régime de change : quelles nouvelles ? Université de Montpellier I, P 5.

¹⁹-جون هيدسون ومارك هرنندر، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المريخ، الرياض، 1987، ص ص 58-59.

²⁰-Jbili- A, & Kramarenko-V,op-cit, P 31.

²¹-ناصر السعيد، خيارات نظم سعر الصرف من المنظور التاريخي ودروس للبلدان العربية، وقائع الندوة: نظم وسياسات أسعار

الصرف، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2002، ص 65.

²²-عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سبق ذكره.

²³- Patat, J. P, op-cit, P 195.

²⁴-Christopher D, P, & Jerald E, P, (2013), Economics For Investment Decision Makers: Micro, Macro, and International Economics, New Jersey: John Wiley.

²⁵-Cristina , T, (2015), Principles of International Finance and Open Economy Macroeconomics, the United States of America: Academic Press,P 267.

²⁶- Michael , M, & Paul, M, (2000), Exchange rate regimes in an increasingly integrated world economy, Washington DC, USA, International Monetary Fund, P 23.

²⁷-Peijie , W, (2009), The Economics of Foreign Exchange and Global Finance (éd. Second Edition), Berlin, Heidelberg: Springer, P 20.

²⁸-Dominick, S, (2013), International Economics (éd. Eleventh Editio), the United States of America: John Wiley, P 665.