المحاضرة الثالثة: العوامل المؤثرة لسعر الصرف (اسعار العملات)

ان اختلاف الظروف الا قتصادية والسياسات النقدية والمالية واختلاف الأنظمة التي تخضع لها ادارة اسعار صرف العملات يؤثر على تطور أسعار الصرف مقابل العملات الأجنبية سواء خضعت لنظام التعويم أو التعويم المدار أو خاضع لأنظمة التثبيت التي يظهر أثرها في الأجل الطويل من خلال سعر الارتباط، فالعوامل المؤثرة على أسعار صرف العملات يمكن تلخيصها فيما يلي :

- **حساب العمليات الجارية (الحساب الجاري) في ميزان المدفوعات:** اذا حقق فائض فإن الطلب على العملة يزداد مما يؤدي إلى ارتفاع سعر صرفها اما اذا كان سالبا (عجزا) فإن الطلب على العملة ينخفض مما ينعكس طرديا على سعر صرفها.
- **حساب العمليات الرأسمالية :** يؤثر مباشرة على سعر الصرف بسبب حجم الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة التي تدخل إلى السوق الوطني فتدفق رؤوس الأموال ينعكس في زيادة الطلب على العملة الوطنية في ينعكس طرديا على سعر صرفها (يرتفع). في حين تدفق رؤوس الأموال إلى خارج البلد ينعكس سلبا على سعر صرف العملة الوطنية (ينخفض) لأن الطلب يزيد على العملة الأجنبية مقابل زيادة العرض على العملة الوطنية.
- **زيادة مصادر العرض للصرف الأجنبي :** والتي تنتج من زيادة صادرات السلع والخدمات، تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل ، التحويلات من جانب واحد من الخارج الى الداخل (الجانب الدائن من المدفوعات يزيد).

كل هذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية ، زيادة التسجيلات في الجانب المدين من ميزان المدفوعات (الطلب على العملة الأجنبية) مما يكون علاقة عكسية بين سعر صرف العملة الوطنية والكمية المطلوبة من العملة الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاضها.

تدخلات البنوك المركزية في سوق الصرف : بيعًا وشراءًا للحفاظ على قيمة العملة أو تخفيفها أو رفعها.

تغيرات معدلات الفائدة : يؤثر مباشرة على اسعار سعر صرف العملة الوطنية.

تغيرات معدلات التضخم : تؤثر ايضا في أسعار الصرف تبعا للسياسات النقدية والمالية التي تتبعها الدول مما يؤثر سلبا وايجابا في قيمة عملة البلد.

الاضطرابات السياسية وعدم الاستقرار : تؤثر في عدم استقرار سعر العملة نتيجة هروب رؤس الأموالإلى الخارج فينعكس سلبا (ينخفض) على قيمة سعر الصرف.

أولا: المتغيرات الاقتصادية

-**تغيرات الأسعار النسبية** : إن انخفاض اسعار السلع والخدمات داخل البلد يؤدي الى زيادها الطلب عليها في الخارج (زيادة الصادرات) مما يؤدي الى زيادة الطلب على عملة هذا البلد مما يؤثر بالزيادة في سعر صرفها مقابل العملات النقدية الأجنبية.

في حين أن ارتفاع أسعار السلع والخدمات يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها فينعكس طرديا على طلب عملة هذا البلد مما يؤدي الى انخفاض اسعار قيمة العملة الوطنية أو انخفاض سعر صرفها مقابل العملات الأجنبية.

-**تغيرات كمية الصادرات والواردات** : إن تغيرات كمية الصادرات والواردات ينعكس مباشرة على اسعار صرف العملة الوطنية فزيادة الصادرات معناه زيادة الطلب على العملة الوطنية فينعكس مباشرة على زيادة اسعار صرف العملة الوطنية.

في حين أن زيادة الواردات معناه زيادة الطلب على العملة الأجنبية لاقتناء هذه الواردات مما يؤدي إلى زيادةاسعار صرف العملات الأجنبية مقارنة بالعملة الوطنية التى يزيد المعروض منها فينخفض سعرها.

-**تغيرات جهات رؤوس الأموال** : إن الاستقرار السياسي والاق تصادي يؤدي إلى جلب الاستثمارات المباشرة و غير المباشرة إلى داخل البلد مما ينتج عنه زيادة المعروض من العملة الأجنبية وزيادة الطلب على العملة الوطنية، فينعكس ايجابا على سعر صرف العملة الوطنية التي يرتفع سعرها.

أما في حالة العكس هروب رؤوس الأموال وخروجها من البلد فهذا ينتج عنه زيادة المعروض من العملة الوطنية وزيادة الطلب على العملة الأجنبية فيؤثر سلبا على قيمة العملة الوطنية فينخفض سعرها مقارنة مع سعر صرف العملات الأجنبية التي يزيد الطلب عليها فيرتفع سعر صرفها.

-**تغيرات كمية النقود** : هناك علاقة مباشرة بين تغيرات كمية النقود وحركة الأسعار فكلما حدث تغير اساسي في كمية النقود بوحده من النا تج دون أن ترافقه تغيرات مهمة في

مستوى الاسعار بنفس الاتجاه والعكس صحيح لأن الزيادةفي عرض النقد تؤدي إلى انخفاض قيمة العملة إذا لم يواك بها زيادة في العرض مما ينعكس على الأ سعار مباشرة. فيجعل اسعار منتجات البلد او تنافسية خارج البلد فيتسبب في زيادة الواردات وانخفاض الصادرات والذي بدوره يؤدي الى زيادة الطلب على العملة الأجنبية فيرتفع سعر صرفها.

إن السياسات النقدية باستخدام أدواتها المختلفةالهدف منها التحكم في عرض النقود وحجم الائتمان للتحكم في سعر صرف العملات.

- **أسعار الفائدة :** تتجه رؤوس الأموال الأجنبية دوما إلى الدول التي تر تفع فيها اسعار الفائدة الحقيقية بحثا عن الأرباح مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة النقدية فترتفع قيمتها مقابل العملة الأجنبية والعكس صحيح في حالة انخفاض سعر الفائدة
- **م يزان الم دفوعات:** إن ميزان المدفوعات يعتبر سجل يضم التعاملات مع العالم الخارجي فالتوازن و الا خ تلال فيه يؤثر مباشرة على سعر صرف عملة البلد . ففي حالة تسجيل عجز فيه فإن البلد مضطر لزيادة الطلب على العملات الأجنبية لسد العج ز مقابله فى نفس الوقت انخفاض طلب الأجانب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى انخفاض سعر صرف عملة ذلك البلد والعكس صحيح في حالة تسجيل فا ئض في ميزان المدفوعات فهذا يعني زيادة طلب الأجانب على العملة الوطنية (التصدير اكبر من الاستيراد) يقابله انخفاض الطلب على العملة الأجنبية (انخفاض الاستيراد) فيؤدي كل هذا الى ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية مقابل انخفاض سعر صرف العملات الأجنبية.
- **الميزانية العامة للدولة :** إن للإرفاق الحكومي أثر مباشر على سعر العملة الوطنية فزيادة الإرفاق الحكومي على السلع القابلة للتجارة مع العالم الخارجي يؤدي إلى رفع سعرها بالنسبة للسلع الغير قابلة للتجارة في الخارج(ليس لها ميزة تنافسية) وبالتالي تنخفض القيمة الحقيقة للعملة الوطنية إ7ا اثر زيادة الاستهلاك الحكومي على السلع غير القابلة للتجارة من سعر الصرف يكون من خلال اثر الدخل واثر الإحلال.

فإ ش الإحلال ينتج من زيادة الطلب على السلع غير القابلة للتجارة (الكهرباء، المياه ،سلع لها خصوصية دينية أمنية صحيحة ماء زمزم) سوف تـؤدي إلى زيادة سعرها فيؤدي هذا إلى ارتفاع القيمة الحقيقة للعملة الوطنية.

اما اثر الدخل فيعمل من خلال انعكاس زيادة الاستهلاك الحكومي على زيادة الدخل العام لتمويل هذا الاستهلاك ينتج عنه زيادة في الضرائب على الدخل فينعكس سلبا على مستوى الدخل المتاح للإنفاق وبالتالي انخفاض الطلب على السلع الغير قابلة للتجارة فتنخفض أسعارها و ينعكس ذلك سلبا على القيمة الحالية للعملة الوطنية (تنخفض قيمتها)، وبناء على ما سبق (أثر الإحلال واثر الدخل)فإن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية مرتبط بأثر الإحلال واثر الدخل ويعتمد الأثر الصافي لزيادة الإنفاق الحكومي يرتبط بالقوة بالنسبة لكلمن أثر الإحلال وا ثر الدخل وللضرائب ردود مباشرة ويرتبط أثرها بالهدف منها فإذا كان الهدف معالجة التضخم فإن أثرها يخفض سعر صرف العملة. وقد يكون أثرها عكسيا حين تفرض على رؤوس الأموال الأجنبية التي تلج البلد فتتكون قيدا وعائقا.

اما بالنسبية لسياسات الدولة الانكماشية اني تكون من خلال تقليص الإنفاق العام والذي يؤدي إلى تخفيض حجم الطلب ومستوى النشاط الاق تصادي وتخفيض معدلات التضخم فهذا ينعكس على معدلات صرف العملة الوطنية.

التغيرات الهيكلية:

ان الهيكل الإنتاجي للدولة وتطورها واستخدامها للوسائل التكنولوجية الحديثة التي تزيد من إنتاجية الوسائل وتخفض من اسعار المنتجات (الوفرة) مما يرفع من الطلب الخارجي على هذه المنتجات و زيادة الصادرات التي تنعكس إيجابا على الطلب على العملة من العالم الخارجي (القطاع الخارجي). كل هذا يؤدي إلى زيادة سعر صرف العملة الوطنية والعكس صحيح.