جامعة المجاهد عبد الحفيظ بوالصوف-ميلة

السنة الجامعية :2025-2026
السنة الثانية علوم اقتصادية (السداسي الرابع)
مادة: الاقتصاد الدولي
أستاذ المادة: د.هبول محمد

المحاضرة رقم 05: الصرف الاجنبي واساسياته

تمهيد

يُعد **سعر الصرف** من أهم المفاهيم في الاقتصاد الدولي، لأنه يمثل قيمة عملة دولة ما مقارنة بعملات الدول الأخرى. وتكمن أهميته في كونه الوسيلة التي تربط الاقتصاد الوطني بالاقتصاد العالمي، حيث يؤثر في **حركة التجارة الخارجية، وتدفقات رؤوس الأموال، ومستوى الأسعار، وميزان المدفوعات.** كما تختلف الدول في أنظمة الصرف التي تعتمدها، فقد يكون **سعر الصرف ثابتًا تحدده السلطات النقدية** أو **مرنًا تحدده قوى العرض والطلب في السوق** .ولذلك فإن فهم أساسيات الصرف الأجنبي يساعد على تحليل العلاقات الاقتصادية الدولية وفهم آليات الاقتصاد العالمي.

أولاً: ماهية عملية الصرف

عند قيام المبادلات الاقتصادية الدولية بين الدول تظهر مشكلة اختلاف العملات الوطنية، إذ لا توجد عملة موحدة تستعمل عالميًا في جميع المعاملات. لذلك ظهرت الحاجة إلى **آلية لتسوية المدفوعات الدولية** تتمثل في عملية الصرف، أي تحديد قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية أو العكس. وبذلك فإن سعر الصرف يعد **نتيجة طبيعية للتبادل الدولي في السلع والخدمات** ووسيلة أساسية لتسوية المعاملات الاقتصادية بين الدول.

1-تعريف الصرف الأجنبي

يقصد بالصرف الأجنبي **عملية تحويل عملة دولة ما إلى عملة دولة أخرى** بهدف تسهيل المعاملات الاقتصادية الدولية مثل التجارة والاستثمار والسفر. ويتم تحديد سعر الصرف في **سوق الصرف الأجنبي** من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على العملات المختلفة.

2-أسباب الطلب على العملة الأجنبية: تزداد الحاجة إلى العملات الأجنبية لأغراض متعددة، أهمها:

- **السياحة والسفر** :حيث يحتاج الأفراد والمؤسسات إلى عملة الدولة التي يزورونها لتسوية معاملاتهم المالية.
- **الاستيراد** :يعد أهم مصدر للطلب على العملات الأجنبية، إذ تحتاج الشركات إلى العملات الأجنبية لتسديد قيمة السلع والخدمات المستوردة.

- **الاستثمار الدولي** :سواء الاستثمار الحقيقي في المشاريع أو الاستثمار في الأوراق المالية الأجنبية.
- **الاحتياطيات الدولية** :تسعى الدول إلى الاحتفاظ باحتياطي من العملات الأجنبية لتمويل وارداتها وتعزيز الثقة في عملتها الوطنية.

ثانياً: آليات سوق الصرف ومكوناته

1-آليات سوق الصرف: تتم عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية في أسواق عالمية كبرى مثل **لندن ونيويورك وطوكيو وباريس وسنغافورة** .وهذه الأسواق مترابطة إلكترونيًا وتعمل على مدار الساعة.

ومن أهم العمليات التي تتم في سوق الصرف:

-الصرف اليدوي والصرف المسحوب:

- **الصرف اليدوي** :يتم تبادل العملات مباشرة بين الأفراد أو المؤسسات، مثل ما يحدث مع السياح.
- **الصرف المسحوب** :يتم سحب العملة الأجنبية لقاء تقديم أدوات مالية مثل الحوالات والكمبيالات والأسهم والسندات.

- الصرف العاجل والصرف الآجل:

- **الصرف العاجل :(Spot)** يتم تسليم العملة فورًا وفق السعر الحالي.
- **الصرف الآجل :(Forward)** يتم الاتفاق على سعر الصرف الآن بينما يتم تسليم العملة في المستقبل، ويستخدم غالبًا للتحوط من تقلبات الأسعار.

-عمليات المراجحة (التحكيم):

تعني شراء العملة من سوق بسعر منخفض وبيعها في سوق آخر بسعر أعلى لتحقيق الربح. وتساهم هذه العمليات في **تحقيق التوازن بين أسعار الصرف في الأسواق المختلفة.**

2-المشاركون في سوق الصرف: سوق الصرف سوق عالمي غير مادي يتم عبر شبكة من المؤسسات المالية، ويشارك فيه عدة أطراف رئيسية:

-البنوك التجارية: تمثل العنصر الأساسي في سوق الصرف، حيث تقوم بتنفيذ عمليات بيع وشراء العملات وتسوية المدفوعات الدولية.

-البنوك المركزية: تقوم بتداول العملة الأجنبية لصالح البنوك و الهيئات الرسمية والمنظمات، وهي تلعب دورًا مهمًا في تنظيم سوق الصرف والتدخل عند الضرورة للتأثير في سعر الصرف بما يتوافق مع أهداف السياسة الاقتصادية.

-السماسرة (وسطاء الصرف): يقومون بدور الوسيط بين البنوك والمؤسسات المالية، ويساعدون على نقل المعلومات المتعلقة بأسعار العملات.

ثانياً: سعر الصرف، التسعيرة والمحددات

1-تعريف سعر الصرف: سعر الصرف هو **قيمة عملة دولة ما مقارنة بعملة دولة أخرى**، ويُعرَّف عادة بأنه سعر الوحدة من النقد الأجنبي مقدرًا بالعملة المحلية، أو سعر الوحدة من النقد المحلي مقدرًا بالعملة الأجنبية.

ويمكن التعبير عن سعر الصرف بطريقتين:

-**التسعيرة غير المؤكدة** :عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية، مثل: 1 أورو = 220 دج.

-**التسعيرة المؤكدة** :عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة من العملة المحلية، مثل: 1دج = 0.0045 أورو.

2-العملات الرئيسية في سوق الصرف: تنقسم العملات في سوق الصرف إلى نوعين رئيسيين:

أ- العملات القابلة للتحويل: وهي العملات التي يمكن تحويلها بسهولة إلى عملات أخرى وتستخدم على نطاق واسع في المعاملات الدولية، وتتميز بالاستقرار النسبي وقبولها العالمي لان قيمتها حقيقية ولا تتدخل السطات المحلية في تحديد قيمتها بل تحددها قوى العرض والطلب في السوق. ومن أمثلتها: الدولار الأمريكي، الأورو، الجنيه الإسترليني، الين الياباني، والفرنك السويسري.

ب- العملات غير القابلة للتحويل: وهي العملات التي يصعب تحويلها إلى عملات أخرى بسبب عدم استقرار قيمتها أو بسبب تدخل الدولة في تحديد سعرها، فقيمتها غير حقيقية وليست سوقية.

3-محددات سعر الصرف: يتحدد سعر الصرف أساسًا وفق قوى العرض والطلب على العملات في سوق الصرف الأجنبي.

أ- عوامل الطلب على العملة: كلما زاد الطلب على عملة معينة ارتفعت قيمتها، ومن أهم هذه العوامل:

- الصادرات السلعية والخدمية.
- تحويلات العاملين في الخارج.
- تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.
- صادرات الذهب.

ب- عوامل عرض العملة: كلما زاد عرض العملة انخفضت قيمتها، ومن أهم هذه العوامل:

- واردات السلع والخدمات.
- تحويل الأموال إلى الخارج (السياحة، الدراسة، العلاج...).
- خروج رؤوس الأموال إلى الخارج.
- واردات الذهب

كما تؤثر في تحديد سعر الصرف مجموعة من العوامل الاقتصادية الأخرى، من أهمها:

- **معدلات التضخم** :إذ يؤدي ارتفاع معدلات التضخم في دولة ما إلى انخفاض القوة الشرائية لعملتها، مما ينعكس سلبًا على قيمتها في سوق الصرف مقارنة بعملات الدول التي تتمتع بمعدلات تضخم أقل.
- **أسعار الفائدة** :ارتفاع أسعار الفائدة في دولة معينة يجذب الاستثمارات الأجنبية ورؤوس الأموال، مما يزيد الطلب على عملتها ويرفع من قيمتها، بينما يؤدي انخفاضها إلى نتيجة عكسية.

- **الاستقرار الاقتصادي والسياسي :**يسهم الاستقرار الاقتصادي والسياسي في تعزيز الثقة في العملة الوطنية وجذب الاستثمارات الأجنبية، مما يدعم استقرار سعر الصرف، في حين أن عدم الاستقرار قد يؤدي إلى تراجع قيمة العملة.

ثالثاً: أنظمة الصرف

يقصد بنظام الصرف **مجموعة القواعد والآليات التي تعتمدها الدولة لتحديد قيمة عملتها الوطنية مقابل العملات الأجنبية** في سوق الصرف. ويختلف هذا النظام من دولة إلى أخرى تبعًا لأهداف السياسة الاقتصادية والنقدية، ومدى تدخل السلطات النقدية في تحديد سعر الصرف. وبصفة عامة يمكن التمييز بين ثلاثة أنظمة رئيسية لسعر الصرف وهي:

1. نظام سعر الصرف الثابت
2. نظام أسعار الصرف المرنة (المعومة)
3. نظام الرقابة على الصرف الأجنبي

1-نظام سعر الصرف الثابت: يقصد بنظام سعر الصرف الثابت ذلك النظام الذي **تحدد فيه السلطات النقدية سعرًا رسميًا للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية**، مع السماح بتقلبات محدودة حول هذا السعر. وفي هذا النظام تلتزم الدولة أو البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف من خلال **شراء أو بيع العملات الأجنبية** للمحافظة على استقرار سعر الصرف عند المستوى المحدد. كما يستند تحديد السعر في هذا النظام عادة إلى **معيار معين يسمى سعر التعادل** الذي يمثل القيمة الرسمية للعملة الوطنية مقارنة بعملة أخرى أو بالذهب.

أسس نظام سعر الصرف الثابت: قد يعتمد تثبيت سعر الصرف على عدة معايير، من أهمها:

- **الذهب**
- **عملة أجنبية قوية (عملة مرجعية)**
- **سلة من العملات الأجنبية**

أ- ربط العملة بعملة واحدة: في هذا النظام يتم **ربط العملة الوطنية بعملة أجنبية رئيسية** مثل الدولار الأمريكي أو الأورو، وتلتزم السلطات النقدية بالمحافظة على هذا الربط. ويعود اختيار العملة المرجعية عادة إلى:

- قوة العلاقات التجارية بين الدولتين
- الاستقرار الاقتصادي للعملة المرجعية
- الاعتبارات التاريخية أو السياسية

ومن الأمثلة على ذلك:

- ربط العديد من الدول المصدرة للنفط عملاتها بالدولار الأمريكي.
- ارتباط بعض الدول الإفريقية سابقًا بالفرنك الفرنسي نتيجة العلاقات التاريخية مع فرنسا.

ويتميز هذا النظام بالبساطة وسهولة الإدارة، لكنه يجعل الاقتصاد **متأثرًا بالتقلبات الاقتصادية في الدولة التي تصدر العملة المرجعية.**

ب- ربط العملة بسلة من العملات: يقوم هذا النظام على **ربط العملة الوطنية بعدة عملات أجنبية بدل عملة واحدة،** ويتم إعطاء كل عملة وزنًا معينًا حسب أهميتها في التجارة الخارجية للدولة. وتُحدد الأوزان عادة وفقًا لـــ:

- حجم التجارة مع كل دولة
- تدفقات الاستثمار
- العلاقات الاقتصادية الدولية

ومن أشهر الأمثلة على سلال العملات:

- **سلة حقوق السحب الخاصة (SDR)** التي يعتمدها صندوق النقد الدولي.

ويتميز هذا النظام بأنه **أكثر استقرارًا من ربط العملة بعملة واحدة** لأنه يقلل من تأثير تقلبات عملة معينة.

ج-قاعدة الذهب: يعد **نظام الذهب الدولي** من أهم الأنظمة التاريخية لسعر الصرف الثابت، وقد انتشر في أواخر القرن التاسع عشر. في ظل هذا النظام كانت العملات الوطنية **قابلة للتحويل إلى الذهب** وفق وزن محدد من الذهب، وكان البنك المركزي ملزمًا بتحويل العملة إلى ذهب عند الطلب.

وظائف نظام الذهب:

- **وظيفة داخلية** تتمثل في تحديد كمية النقود المتداولة، حيث لا يستطيع البنك المركزي إصدار نقود تتجاوز كمية الذهب التي يمتلكها.
- **وظيفة خارجية** تتمثل في تثبيت أسعار الصرف بين العملات المختلفة.

أسباب انهيار نظام الذهب: انهار هذا النظام خلال ثلاثينيات القرن العشرين لعدة أسباب، من أهمها:

- الجمود النقدي وعدم قدرة الدول على إصدار نقود إضافية.
- آثار الحرب العالمية الأولى وتعويضات الحرب.
- اكتناز الذهب من قبل البنوك المركزية.
- زيادة القيود التجارية بين الدول.

2-نظام أسعار الصرف المرنة (المعومة): يقصد بسعر الصرف المرن ذلك النظام الذي **يتحدد فيه سعر العملة وفق قوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي** دون تحديد سعر رسمي ثابت من قبل السلطات النقدية. وبمعنى آخر فإن قيمة العملة تتغير باستمرار تبعًا للتغيرات التي تحدث في: التجارة الدولية، تدفقات رؤوس الأموال، مستويات الأسعار، معدلات الفائدة. وتوجد عدة أشكال لأسعار الصرف المرنة تختلف حسب درجة تدخل الدولة في السوق.

أ- أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة: في هذا النظام يتم **ربط العملة الوطنية بعملة أو مجموعة عملات** مع السماح لها بالتذبذب ضمن حدود معينة. ويشبه هذا النظام نوعًا من **التعويم المقيد** حيث لا يسمح بتقلبات كبيرة في سعر الصرف. ومن الأمثلة التاريخية على ذلك **النظام النقدي الأوروبي** الذي سمح بتذبذب العملات الأوروبية ضمن هامش محدد حول سعر الصرف الرسمي.

ب- أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية: تشمل هذه الأنظمة عدة أشكال من التعويم تختلف حسب درجة تدخل البنك المركزي.

1-التعويم الحر: في هذا النظام يتم تحديد سعر الصرف بالكامل بواسطة قوى السوق دون تدخل الدولة.

وتتميز أسعار الصرف في هذا النظام بقدر كبير من التقلبات نتيجة تأثرها بعدة عوامل اقتصادية مثل: التضخم، أسعار الفائدة، حركة رؤوس الأموال، التوقعات الاقتصادية. وتطبق هذا النظام العديد من الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة وكندا.

2-التعويم المدار: في هذا النظام تترك السلطات النقدية سعر الصرف يتحدد في السوق، لكنها **تتدخل أحيانًا للتأثير في اتجاهه** عندما ترى أن تقلباته أصبحت مفرطة. ويتم التدخل عادة من خلال: شراء العملات الأجنبية، بيع العملات الأجنبية، تعديل السياسات النقدية. ويعد هذا النظام من أكثر الأنظمة انتشارًا في الاقتصاد العالمي اليوم.

3-التعويم وفق المؤشرات: في هذا النظام يتم **تعديل سعر الصرف بشكل دوري بناءً على مجموعة من المؤشرات الاقتصادية** مثل: معدل التضخم، سعر الصرف الحقيقي، ميزان المدفوعات. ويهدف هذا النظام إلى المحافظة على **القيمة الحقيقية للعملة** في مواجهة التغيرات الاقتصادية.

مزايا نظام الصرف المرن: يتمتع هذا النظام بعدة مزايا أهمها:

- تقليل الحاجة إلى استخدام الاحتياطيات الأجنبية للدفاع عن سعر الصرف.
- السماح بتعديل سعر الصرف تلقائيًا لمعالجة الاختلالات الاقتصادية.
- زيادة قدرة الاقتصاد على التكيف مع الصدمات الخارجية.

عيوب نظام الصرف المرن: رغم مزاياه إلا أن هذا النظام يواجه بعض الانتقادات، منها:

- تقلب أسعار الصرف بشكل كبير.
- زيادة المضاربات في أسواق العملات.
- صعوبة التنبؤ بتطورات سعر الصرف بالنسبة للمستثمرين والتجار.

3-نظام الرقابة على الصرف: ظهر نظام الرقابة على الصرف بعد انهيار نظام الذهب نتيجة **التقلبات الكبيرة في أسعار الصرف** وعجز الأسواق عن تحقيق الاستقرار النقدي. ويقوم هذا النظام على **تدخل الدولة مباشرة في سوق الصرف** لتنظيم عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية. ويتولى البنك المركزي عادة تنفيذ هذه السياسة من خلال تنظيم العرض والطلب على العملات الأجنبية بما يحقق أهداف السياسة الاقتصادية للدولة.

أهداف الرقابة على الصرف: تسعى الدول إلى تطبيق الرقابة على الصرف لتحقيق عدة أهداف اقتصادية أهمها:

-**معالجة العجز في ميزان المدفوعات:** وذلك من خلال تقليل الواردات والحد من خروج رؤوس الأموال إلى الخارج.

-**زيادة موارد الدولة من العملات الأجنبية:** حيث قد تلزم الدولة الأفراد والمؤسسات ببيع العملات الأجنبية التي يحصلون عليها للبنك المركزي.

-**حماية قيمة العملة الوطنية:** إذ يؤدي انخفاض قيمة العملة إلى فقدان الثقة فيها وزيادة عرضها في الأسواق.

-**حماية الصناعات الوطنية:** وذلك عن طريق تقليل استيراد السلع المنافسة للمنتجات المحلية.

-**دعم الخطة التنموية:** حيث يمكن توجيه الموارد من العملات الأجنبية نحو القطاعات ذات الأولوية في الاقتصاد الوطني.

وسائل الرقابة على الصرف: تنقسم وسائل الرقابة إلى نوعين رئيسيين:

أولاً: الوسائل المباشرة: وهي الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي للتحكم المباشر في سوق الصرف، مثل:

- التدخل المباشر بشراء وبيع العملات الأجنبية.
- تقييد استخدام العملات الأجنبية.
- فرض أسعار صرف متعددة.
- إلزام المقيمين ببيع العملات الأجنبية للدولة.

ثانياً: الوسائل غير المباشرة: تشمل مجموعة من السياسات الاقتصادية التي تؤثر في سوق الصرف بطريقة غير مباشرة مثل:

- رفع أسعار الفائدة.
- تقديم إعانات للتصدير.
- فرض قيود كمية على الواردات.

عيوب نظام الرقابة على الصرف: رغم دوره في تحقيق الاستقرار النقدي إلا أن لهذا النظام بعض الآثار السلبية، من أهمها:

- انخفاض حجم التجارة الخارجية.
- تراجع ثقة المستثمرين الأجانب.
- احتمال ظهور سوق سوداء للعملة.
- ضعف الكفاءة الاقتصادية نتيجة الحماية المفرطة للصناعات المحلية.

رابعاً: نظريات الصرف الأجنبي (محددات سعر الصرف)

اهتمت العديد من النظريات الاقتصادية بتفسير كيفية تحديد سعر الصرف بالاعتماد على متغيرات اقتصادية مختلفة مثل التضخم، الإنتاجية، وأسعار الفائدة. ومن أهم هذه النظريات ما يلي:

1-نظرية تعادل القوة الشرائية: ترجع هذه النظرية إلى الاقتصادي السويدي **جوستاف كاسل،** وتقوم على أن سعر الصرف يتحدد وفق **القوة الشرائية للعملة في الداخل مقارنة بالخارج** .أي أن سعر الصرف التوازني يتحقق عندما تتساوى القدرة الشرائية للعملتين في البلدين.

مثال: إذا كان سعر سلعة في الجزائر 1000 دج وفي إسبانيا 10 أورو، فإن السعر التوازني يكون: 1أورو = 100 دج.

2-نظرية الأرصدة (ميزان المدفوعات): تفترض هذه النظرية أن سعر الصرف يتحدد وفق **رصيد ميزان المدفوعات للدولة** .فإذا كان الميزان يحقق فائضًا يزداد الطلب على العملة الوطنية وترتفع قيمتها، أما إذا كان يعاني عجزًا فإن قيمة العملة تنخفض.

3-نظرية مستوى الإنتاجية: ترى هذه النظرية أن **ارتفاع إنتاجية الاقتصاد** يؤدي إلى زيادة الاستثمارات الأجنبية وارتفاع الطلب على العملة الوطنية، مما يحسن سعر صرفها. أما انخفاض الإنتاجية فيؤدي إلى نتيجة عكسية.

4-نظرية تعادل أسعار الفائدة: تقوم هذه النظرية على أن الفروق في **معدلات الفائدة بين الدول** تؤثر في حركة رؤوس الأموال وبالتالي في سعر الصرف. فارتفاع سعر الفائدة في دولة ما يجذب الاستثمارات ويرفع الطلب على عملتها فترتفع قيمتها في الوقت الحالي لكن سوف تنخفض قيمتها في السوق الآجل.

5-النظرية الكمية للنقود: تؤكد هذه النظرية أن **زيادة كمية النقود في الاقتصاد** تؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية، مما يقلل من الصادرات ويزيد الواردات، وبالتالي يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية.

6-نظرية أسواق الأصول المالية: تركز هذه النظرية على تأثير **توقعات المستثمرين وحركة رؤوس الأموال** في تحديد سعر الصرف خاصة في الأجل القصير.

7-نموذج ماندل-فليمنغ: يعد هذا النموذج من أهم نماذج الاقتصاد المفتوح، حيث يفسر تحديد سعر الصرف من خلال **توازن أسواق السلع والنقود وميزان المدفوعات،** ويتأثر بعوامل مثل مستوى النشاط الاقتصادي وأسعار الفائدة المحلية والأجنبية.