

جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي

مقياس: المالية الدولية

الاستاذ المحاضر: د/حملاوي سكينه

تخصص: ثالثة تجارة دولية

اسعار الصرف

يمثل سعر الصرف حلقة الوصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية، كما يعبر عن المتانة الاقتصادية للدولة، سواء تعلق ذلك بمدى استقراره وقابلية العملة للتحويل أو بطبيعة نظام الصرف المتبع داخل الدولة. يتأثر سعر الصرف بعدة عوامل، حيث يعد وضع ميزان المدفوعات من أهمها إلى جانب المتغيرات الفنية والمتعلقة بظروف السوق وسلوك المتعاملين والمتغيرات النقدية كأسعار الفائدة ومستوى التضخم. ونظرا لأهمية سعر الصرف على مستوى التجارة الخارجية فإنه يترتب على تقلبه تعرض الاقتصاد لصدمات خارجية مواتية أو معاكسة.

اولا: مفاهيم أساسية حول سعر الصرف

مفهوم سعر الصرف: إن قيام التجارة بين الدول باستخدام عملاتها الوطنية، إنما يترتب عليها عامل اقتصادي جديد هو سعر الصرف الأجنبي، والذي يقوم بربط جهازي الأثمان لبلدين مختلفين، حيث تعد إحدى العمليتين سلعة والأخرى هي النقد الذي يقيس قيمة تلك السلعة. وبذلك يعبر سعر الصرف عن عدد وحدات أو أجزاء من عملة ما الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى .

ثانيا: أنواع سعر الصرف: يأخذ سعر الصرف عدة أنواع يمكن توضيحها كالاتي:

1. سعر الصرف الاسمي: هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، وينقسم إلى سعر صرف رسمي، وهو المعمول بها فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر صرف موازي، وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر الصرف الاسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد .

- يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، وفي الواقع هناك طريقتان لتسعير العملات وهما:

***التسعير المباشر:** هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وفي الوقت الراهن قليل من الدول تستعمل طريقة التسعير المباشر وأهم الدول التي تستعمل هذه الطريقة هي بريطانيا العظمى، وفي المركز المالي في لندن، يقاس الجنيه الإسترليني كما يلي: 1 جنيه إسترليني = 3.476 فرنك فرنسي.

* التسعير غير المباشر: 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، ففي الجزائر يقاس \$ الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار كما يلي: \$1 = 59.67 دج.

ترميز سعر الصرف: أصطلح كما يلي عن سعر الصرف USD/FRF ويقراً دولار أمريكي مقابل فرنك فرنسي، ويعني أن واحد دولار أمريكي يساوي عدد معين من الفرنكات الفرنسية.
مثلاً: ليكن لدينا سعر الصرف التالي USD/FRF 5.7010 = في مثل هذه الحالة نقول أن واحد دولار يساوي 5.7010 فرنك فرنسي إذن لقراءة سعر صرف معين فالقاعدة أن العملة الموجودة على اليسار هي العملة الثابتة أو العملة المسعرة وقد يعطي لها قيمة 1 أو 100 وحدة كما هو الشأن بالنسبة لليرة الإيطالية، أما العملة الموجودة على اليمين فهي عملة التسعير وما جرت عليه العادة أن سعر الصرف يعلن عنه حتى الرقم الرابع بعد الفاصلة .

2. سعر الصرف الحقيقي: إن أسعار الصرف الاسمية لا تعكس التغييرات التي تحدث في مستويات الأسعار في الدولتين، وبذلك يقوم سعر الصرف الحقيقي بتعديل سعر الصرف الاسمي طبقاً لمتغيرات في مستوى أسعار الدول، وبالتالي فهو يقيس القوة الشرائية للسلع و الخدمات المحلية مقابل السلع والخدمات الأجنبية. ويمكن التعبير عنها باستخدام الصيغة الرياضية التالية :حيث:

$$TCR = \frac{TCN/Pdz}{1$/PUSA} = \frac{TCN.PUSA}{Pdz}$$

حيث:

TCR: سعر الصرف الحقيقي

TCN: سعر الصرف الاسمي

PUSA: مؤشر الأسعار بأمريكا

Pdz: مؤشر الأسعار بالجزائر

1\$/PUSA: القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا

TCN/Pdz: القوة الشرائية للدولار في الجزائر

3- سعر الصرف الفعلي الاسمي: وهو عبارة عن مقياس للقيمة المتوسطة المرجحة لعملة ما في مقابل اثنين أو أكثر من العملات .ولقد طورت فكرة سعر الصرف الفعلي الاسمي لأول مرة من قبل: Hirsch و Higgins

سنة 1970 والذي افترضه لتمثيل العلاقة الكمية الناشئة بين القيمة الفعلية للعملة المحلية معبرا عنها بمعادل معين والقيمة المجمعة لسلة العملات الأجنبية المعبر عنها بنفس المعادل، بالإضافة إلى أعمال كل من Artus و Rhomberg سنة 1973، حيث يقيس هذا المؤشر تأثيرات حركات سعر الصرف على قيمة سلة مختارة من العملات مقارنة مع فترة أساس محددة. فهو بذلك يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لسلة من العملات في فترة زمنية معينة، ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبير للارقام القياسية.

$$TCNE = \sum_p Z_p X_0^P (e_t^P / e_0^P) - \sum_p X_0^P (e_0^P / e_0^P) \times 100$$

$$TCNE = \sum_p Z_p \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times 100 \Rightarrow \boxed{TCNE = \sum_p Z_p INER_{pr} \times 100}$$

حيث: $(e^{pr})_0$ و $(e^{pr})_t$ سعر صرف عملة البلد؛ بالعملة المحلية في سنتي القياس والاساس على التوالي؛
 $INER_{pr}$ مؤشر سعر الصرف الثنائي الاسمي في سنة القياس مقارنة بنسبة الاساس.
 e_0^P و e_t^P سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الاساس 0.
 e_0^{tP} و e_t^{tP} سعر صرف العملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الاساس.
 X_0^P قيمة الصادرات إلى الدولة P في سنة الاساس ومقومة بعملتها وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة P في حساب مؤشر لاسبيرز.
 Z_p حصة الدولة P من إجمالي صادرات الدولة المعنية r مقومة لعملة هذه الأخيرة .

يمكن لسعر الصرف الفعلي أن يختلف من حيث قيمته، بالنظر إلى إمكانية اختلاف عدة عوامل مثل سنة الأساس، قائمة عملات لبلدان المتعامل معها والأوزان المعتمدة في تكوين السلة، فإذا كان هدف المؤشر هو قياس أثر تغيير سعر الصرف على عوائد الصادرات، فستستخدم الصادرات الثنائية في تحديد أوزان المؤشر، أما إذا كان الهدف هو قياس الأثر على ميزان المدفوعات فستستخدم الواردات الثنائية في تحديد الأوزان، وإذا كان الهدف هو قياس عوائد صادرات سلعة أو عدد من السلع لبلد ما إلى العالم فتستخدم حصص البلدان المنافسة من الصادرات العالمية في تكوين الأوزان في المؤشر، أما بالنسبة لسنة الأساس فيتم إختيار سنة يكون فيها إقتصاد البلد المعني قريبا من التوازن

4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

وهو عبارة عن سعر صرف فعلي مبني على أسعار الصرف الحقيقية بدلا من أسعار الصرف الاسمية، ولذلك فحسابه يحتاج إلى توافر بيانات عن الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الدول محل الاهتمام، بحيث تم تحويل أسعار الصرف الاسمية إلى أسعار صرف حقيقية، وبعد ذلك يتم الترجيح بحسب الأوزان النسبية لحجم التجارة مع الدول المعنية المختلفة للوصول إلى سعر الصرف الحقيقي الفعلي.

$$TCRE = \sum_P \frac{X_0^P (e^{pr})_t / X_0^P (e^{pr})_0}{(p_0^P / p_0^r) / (p_t^P / p_t^r)} \times 100 = \sum_P Z_P \left\{ \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times \frac{(p_t^P / p_t^r)}{(p_0^P / p_0^r)} \right\} \times 100$$

$$TCRE = \sum_P Z_P \text{IRER}_{pr} \times 100$$

حيث: PP_0 و PP_t : مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي.
 P^r_0 و P^r_t : مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.
 IRER_{pr} : مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري بالعملة المحلية، مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية.

-ثانيا: أدوات سعر الصرف: لتنفيذ هذه السياسة وتحقيق أهدافها تستعمل السلطات العديد من الأدوات والوسائل أهمها:-

- تعديل سعر صرف العملة: لما ترغب السلطات في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض العملة أو إعادة تقويمها لما تدخل في ظل نظام سعر صرف ثابت أما عندما تدخل في ظل نظام سعر صرف عائمتعمل على التأثير على تحسن أو تدهور العملة.

وتستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات، إلا أن نجاح هذه السياسة يتوقف على توفر مجموعة من الشروط:

- إتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كبير من المرونة بحيث يؤدي تخفيض العملة إلى زيادة أكبر في الإنتاج العالمي.
- ضرورة إتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي للإرتفاع في الطلب أو الطلب الجديد الناجم عن إرتفاع الصادرات.
- ضرورة توفر إستقرار في الأسعار المحلية.
- عدم قيام الدول المنافسة الأخرى بإجراءات مماثلة لتخفيض عملاتها.
- إستجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة والمعايير الصحية الضرورية للتصدير.
- الإستجابة لشروط مارشال - ليرنر والقاضي بأن تكون: $1: e^m + e^m$ أي مجموع مرونة الطلب ومرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح 1.

-إستخدام إحتياطات الصرف: في ظل أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها، فعند إنهيار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية، وعندما تتحسن العملة تقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وعندما تكون الإحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية.

- **إستخدام سعر الفائدة:** عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي بإعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفعة لتعويض خطر إنهيار العملة، في النظام النقدي الأوروبي عندما اعتبر الفرنك أضعف من المارك الألماني، عمد بنك فرنسا إلى تحديد أسعار فائدة أعلى من أسعار الفائدة الألمانية، إلا أن التكلفة المرتفعة للقرض تهدد النمو.

- **مراقبة الصرف:** تقضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات والمبيعات للعملة الصعبة إلى رخصة خاصة، ويتم إستخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة الخروج المضاربي، ومن بين التدابير التي تعتمد عليها السلطات النقدية:

- منع التسوية القبلية للواردات.
 - الإلتزام بإعادة العملات الأجنبية المحصل عليها في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية محددة
 - تقسيم الحسابات البنكية إلى حسابات لغير المقيمين تستفيد من التحويل الخارجي للعملة.
 - حسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات مع الخارج.
- نشير إلى أن معظم الدول بدأت تتخلى عن مراقبة الصرف بعد إنتشار ظاهرة التعويم.
- **إقامة سعر صرف متعدد:** يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة.
- ومن أهم الوسائل المستخدمة هو إعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة، أحدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو أدوات القطاعات المراد دعمها وترقيتها.
- أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي .

ثالثا: أهداف سعر الصرف :

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

- **مقاومة التضخم:** يؤدي تحسن سعر الصرف إلى إنخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات، ففي المدى القصير يكون الإنخفاض في تكاليف الإستيراد أثر إيجابي على إنخفاض مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات وتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسيتها.

-تخصيص الموارد: يؤدي سعر الصرف الحقيقي -الذي يجعل الإقتصاد أكثر تنافسية- إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة إلى التصدير)، وهذا ما يعمل على توسيع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير، وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم إستيرادها.

-توزيع الدخل: يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند إرتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي... (مواد أولية، زراعية) نتيجة إنخفاض سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند إنخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن إنخفاض سعر الصرف الإسمي فإن ذلك يؤدي إلى إرتفاع القدرة الشرائية للأجور.

-تنمية الصناعة المحلية: يمكن للبنك المركزي إعتقاد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فلقد قام البنك الفيدرالي الألماني عام 1948 م بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات وفي مرحلة ثانية قام بإعتقاد سياسة العملة القوية، كما إعتمدت السلطات النقدية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات

رابعا:العوامل المؤثر في سعر الصرف:

توجد هناك مجموعة عوامل رئيسية تؤثر في سعر الصرف هي مستويات الأسعار النسبية، التعريفات الجمركية والحصص، تفضيل السلع الأجنبية على المحلية والإنتاجية. وسنبين الآن كيف يؤثر كل عامل من هذه العوامل على سعر الصرف مع إفتراض بقاء العوامل الأخرى على حالها:

وسنفترض أن أي شيء يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية بالنسبة للسلع الأجنبية يؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية لأن السلع المحلية سوف يستمر بيعها جدا حتى عندما تكون قيمة العملة المحلية مرتفعة وبالمثل أي شيء يؤدي إلى زيادة الطلب على السلعة الأجنبية بالنسبة للسلع المحلية يؤدي إلى إنخفاض قيمة العملة المحلية لأن السلع المحلية سيستمر بيعها جدا فقط إذا كانت قيمة العملة المحلية منخفضة.

أ. **مستويات الأسعار النسبية:** حسب نظرية تعادل القوة الشرائية، عندما ترتفع أسعار السلع المحلية (مع بقاء أسعار السلع الأجنبية ثابتة) ينخفض الطلب على السلع المحلية وينتج سعر العملة الوطنية نحو الإنخفاض حيث يمكن الإستمرار في بيع السلع المحلية بطريقة جيدة، وعلى العكس إذا إرتفعت أسعار السلع الأجنبية بحيث أن السعر النسبي للسلع المحلية ينخفض فإن الطلب على السلع المحلية يزداد ويمثل قيمة العملة الوطنية نحو الإرتفاع لأن السلع المحلية سيستمر بيعها جيد حتى مع إرتفاع قيمة العملة المحلية وفي الفترة الطويلة، فإن إرتفاع مستوى الأسعار في دولة ما (بالنسبة إلى مستوى السعر الأجنبي) تسبب في إنخفاض قيمة عملتها و إنخفاض مستوى الأسعار النسبية مما يتسبب في إرتفاع قيمة عملتها.

ب. **التعريفات الجمركية والحصص:** إن الحواجز على التجارة الحرة مثل التعريفات الجمركية (الضرائب على السلع المستوردة مثلا) والحصص (القيود على كمية السلع التي يمكن إستيرادها) يمكن أن تؤثر في سعر الصرف. ونفترض أن أمريكا قد فرضت تعريفية جمركية أو حددت حصة على الطلب الياباني إن فرض أن هذه القيود على التجارة يزيد من الطلب المحلي على الطلب الأمريكي ويمثل سعر الدولار إلى الإرتفاع لأن الطلب الأمريكي سيستمر يباع جيدا حتى مع إرتفاع قيمة الدولار، فالتعريفات قيمة عملة الدولار في الفترة الطويلة.

ج. **تفضيل السلع الأجنبية على السلع المحلية:** فالزيادة في الطلب على صادرات دولة ما يتسبب في إرتفاع عملتها في الفترة الطويلة، وعلى العكس فإن الزيادة في الطلب على الواردات تسبب في إنخفاض قيمة العملة المحلية (الوطنية).

د. **الإنتاجية:** إذا أصبحت دولة أكثر إنتاجية من غيرها من الدول الأخرى فأن منظمات الأعمال في هذه الدول يمكن أن تخفض أسعار السلع المحلية، بالنسبة لأسعار السلع الأجنبية وتظل تحقق أرباحا، والنتيجة هي زيادة الطلب على السلع المحلية وميل سعر العملة المحلية إلى الإرتفاع لأن السلع المحلية ستستمر تباع جيدا عن القيمة المرتفعة للعملة، ومع ذلك فإذا تقهقرت إنتاجية الدولة بالنسبة للدول الأخرى، فإن السلع التي تنتجها تصبح نسبيا غالية الثمن وتميل قيمة عملة الدولة إلى الإنخفاض، ففي الفترة الطويلة كلما زادت إنتاجية دولة ما بالنسبة إلى الدول الأخرى ترتفع قيمة عملتها.

وآخر ما نصل إليه أنه إذ أدى عامل من العوامل السابقة إلى زيادة الطلب على السلع المحلية بالنسبة إلى السلع الأجنبية، فإن العملة المحلية ستزداد قيمتها وإذا أدى أي عامل منها إلى إنخفاض الطلب النسبي على السلع المحلية، فإن العملة المحلية ستخفض قيمتها

كيفية تحديد أسعار الصرف: نميز ثلاثة حالات:

أ. **الحالة الأولى:** وهي حالة العملات التي يتم تحديد سعر صرفها عن طريق الإرتباط المباشرة بعملة التدخّل، فهذه العملات تظل أسعارها ثابتة عبر الزمن باتجاه العملة المرتبط بها مادامت السلطات النقدية للبلد المعني لم تحدث أي تغيير في سعر الإرتباط المركزي للعملة.

ب. **الحالة الثانية:** هي حالة التعويم الحر دون أي إرتباط ويتم هنا تحديد سعر صرف عملة البلد في سوق صرف حرة باستمرار فليس هناك سعر صرف ثابت بين هذه العملة وعملة التدخل أو أي سلة من العملات وإنما يتغير السعر بسوق الصرف يوميا حسب تقلبات العرض والطلب، تتأثر هذه التقلبات بدورها بالتوقعات والحاجيات المختلفة للمتعاملين في السوق من جهة وبالمؤشرات الإقتصادية والنقدية للبلد من جهة أخرى، وقد تتدخل السلطات النقدية أحيانا وعند الضرورة للحيلولة دون المبالغة في المضاربات والحفاظ على النظام في المعاملات المصرفية داخل السوق.

ج. **الحالة الثالثة:** هي حالة الإرتباط بسلة من العملات وهنا إما أن تربط الدول عملتها بحقوق السحب الخاصة التي هي عبارة عن سلة يصدرها صندوق النقد الدولي من خمس عملات لكل منها وزن معين، ونشير هنا إلى أن سعر الإرتباط ودقة الهوامش تختلف حسب الأقطار أو ترتبط هذه الدول عملتها بسلة من العملات على شكل سلة حقوق السحب الخاصة، تعكس أوزانها نسب التوزيع الجغرافي لتجارتها الخارجية. كما تعتمد الدول أيضا عملة للتدخل (غالبا الدولار الأمريكي) يتم بها إرساء القيمة المحددة يوميا في سوق الصرف للعملة الوطنية

ثانيا- نظريات سعر الصرف

ظهرت أولى هذه النظريات حيز الوجود كمحاولة لوضع أسس تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول و التي كانت قد هجرت قاعدة الذهب خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها، الأمر الذي أدى إلى حدوث اضطراب شديد في أسعار الصرف، فخرج الاقتصادى السويدي غوستاف كاسل بنظريته تعادل القوة الشرائية.

1- نظرية تعادل القوة الشرائية:

تشير هذه النظرية إلى أن سعر التعادل بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى وذلك بعد تحويلها إلى عملة هذه الأخيرة وفقا لسعر الصرف الذي يحقق هذا التعادل :

حيث تفترض النظرية إهمال نفقة المعاملات، والفروق الضريبية والقيود على التجارة، وبذلك تعتبر أن السلع والخدمات المتجانسة التي يتم الاتجار فيها ينبغي أن يكون لها نفس السعر في الدولتين بعد تحويل أسعارها إلى عملة مشتركة . وللنظرية صيغتان، الصيغة المطلقة والصيغة النسبية.

أ- الصيغة المطلقة للنظرية تعادل القوة الشرائية :

تدرس هذه النظرية العلامة بين الأسعار من ناحية وأسعار الصرف من ناحية أخرى، ويطلق عليها الصيغة المطلقة لتعادل القوة الشرائية كونها تتعامل مع مستويات الأسعار المطلقة، ويمكن التعبير عن هذه النظرية على النحو الآتي:

$$P = S \times P^*$$

$$\Rightarrow S = P/P^*$$

حيث: S: سعر الصرف الذي يحدد عملة أجنبية بالنسبة للعملة المحلية

P: مستوى الأسعار المحلية

P*: مستوى الأسعار الأجنبية

ب- الصيغة النسبية لتعادل القوة الشرائية: تركز هذه الصيغة على التغييرات في الأسعار بدلا من مستويات الأسعار المطلقة فهذه الصيغة النسبية باعتبارها نظرية لسعر الصرف تربط بين تغييرات أسعار الصرف وبين الفروق في تغييرات الأسعار في الدول المختلفة. وباستخدام الصيغة المطلقة لتعادل القوة الشرائية يمكن اشتقاق الصيغة النسبية:

$$\% \Delta s = \% \Delta p - \% \Delta p^*$$

حيث يمثل $\% \Delta$ النسبة المئوية للتغيير في متغير ما

وبذلك فإنو يمكن الحصول على مقدار الارتفاع أو الانخفاض في قيمة عملة ما من خلال الفرق بين معدلات التضخم في البلدين موضع الاهتمام. حيث تشير الدلائل إلى أن الصيغة النسبية تعمل بشكل أفضل من الصيغة المطلقة لتعادل القوة الشرائية، إلا أنها لا زالت قاصرة عن تفسير التغيرات قصيرة الأجل في سعر الصرف في الاقتصاديات الكبرى كونها لا تأخذ بعين الاعتبار التدفقات المالية والأرصدة النقدية إلا أنها تعمل بشكل أفضل خلال الفترات التي تشيد معدلات تضخم مرتفعة، أين تكون تغييرات الأسعار هي المؤثر الرئيسي على قيمة عملة ما.

2- نظرية ميزان المدفوعات (نظرية الأرصدة): يرجع الفضل في وضع أسس هذه النظرية إلى الاقتصادي جون مينارد كينز، والذي يعتبر أن سعر صرف العملة يتحدد عند المستوى الذي تتعادل فيه الكميات المطلوبة من العملات الأجنبية مع الكميات المعروضة منها وبذلك تشكل عجوزات وفوائض ميزان المدفوعات المعيار الأساسي لتقييم العملات المختلفة.

ففي حالة وجود فائض في ميزان لمدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية نتيجة زيادة الصادرات ومن ثم ارتفاع في قيمتها الخارجية، بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات

فإن ذلك يعني زيادة المعروض النقدي من العملة نتيجة زيادة الواردات ومن ثم انخفاض في قيمتها الخارجية .
وبذلك تتركز هذه النظرية على الأسس التالية:

- يعد وضع ميزان المدفوعات العامل الحاسم في تحديد سعر صرف العملة الوطنية.

- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد أي سعر آخر وفقا لقوى العرض والطلب.

- إن ميزان المدفوعات هو متغير مستقل وأن سعر الصرف هو متغير تابع.

3- نظرية تعادل أسعار الفائدة: تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار الفروقات في مستويات الفائدة المحمية والأجنبية وكذلك التغيرات في سعر الصرف الآني و الأجل، فحسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفهم للأموال بمعدل فائدة أعلى من ذلك السائد في السوق المحلي لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل.

فحسب هذه النظرية عند توظيف مبلغ من المال M في السوق المحلي لمدة سنة مثلا، يحصل المستثمر في نهاية التوظيف على $M(1+i_D)$ ويجب أن يكون هذا المبلغ مساويا للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملة أجنبية بسعر الصرف الآني وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل الفائدة i_f واعادة بيعها لأجل للحصول على المبلغ بالعملة المحلية.

ويمكن التعبير عن ذلك رياضيا كما يلي:

$$M(1+i_D) = \frac{M}{CC}(1+i_f).CT$$

حيث أن: CC : سعر الصرف الآني

CT : سعر الصرف الآجل.

$$\frac{CT}{CC} = \frac{1+i_D}{1+i_f}$$

$$\frac{CT}{CC} - 1 = \frac{1+i_D}{1+i_f} - 1$$

$$\frac{CT-CC}{CC} = \frac{i_D-i_f}{1+i_f}$$

وإذا كانت i_f صغيرة جدا يمكننا كتابة المعادلة كما يلي:

$$\frac{CT-CC}{CC} = i_D - i_f$$

4- نظرية كفاءة السوق: يعتبر السوق كفاءً إذا كانت الأسعار تعكس كل المعلومات المتاحة، وإذا كانت تكاليف المعاملات ضعيفة وتغيرات أسعار الصرف عشوائية، وبذلك يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات سواء تعمق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز الموازي، معدل التضخم...، وهذا مفاده أنه لا يمكن لأي مضارب أن يحقق باستمرار مكاسب، كما أن التسعيرة الآجلة يمكن اعتبارها كمؤشر قوي على السعر الآني المستقبلي. حيث يرى المنظرون أن الأسواق تعد كفاءة في حين يؤكد الممارسون على عدم وجود كفاءة نسبية في أسواق الصرف.

5- نظرية كمية النقود: تركز هذه النظرية على أن سعر الصرف هو ظاهرة نقدية نظراً لتأثره بالمحددات الحقيقية للطلب على النقود، إذ أن عرض النقد في كل بلد يحدد بشكل مستقل من قبل السلطات النقدية أما الطلب على النقود فيتحدد بمستوى الدخل الحقيقي ومعدل الفائدة، حيث يمارس سعر الفائدة تأثيراً مهماً في تحديد سعر الصرف، فزيادة سعر الفائدة في دولة ما بالنسبة لممثليه بالخارج يؤدي إلى زيادة سعر الصرف، ويحدث العكس في حالة خفض سعر الفائدة.

إلا أن سعر الفائدة لا يعمل بمعزل عن المعروض النقدي بل يمكن أن يعمل في اتجاهين متضادين، ويلغي كل منهما أثر الآخر، فزيادة المعروض النقدي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وبذلك تصبح السلع المحلية أقل تنافسية فيخفض سعر الصرف، ويحدث العكس في حالة خفض المعروض النقدي .