

العدد الثالث



الفصل الدراسي الثاني

د. نشوى مصطفى

435925053	أميره الحماد
435201058	دانة الحازمي
434200213	حنان العتيبي
435202989	موضي ال مقرن
435202771	أروى القاسم

الفهرس

الصفحة	العنوان
3	دور السياسة النقدية في ظل نظام الصرف الثابت
5	السينما والاقتصاد السعودي!
6	نظام سعر الصرف الثابت في المملكة: مزاياه وعيوبه
8	انخفاض أسعار الفائدة في مصر
11	دور السياسة النقدية في ظل نظام الصرف المرن

دور السياسة النقدية في ظل نظام الصرف الثابت

تتراوح نظم الصرف السائدة في النظم الاقتصادية العالمية ، بحيث يترك لقوى السوق تحديد سعر الصرف وتلك الثابتة المربوطة بعملة واحدة أو بسلة من العملات، كما توجد أنظمة صرف تكون مزيج من كلا النظامين وهي نظام صرف ثابت ونظام صرف مرن ولكل منه له مزايا وعيوب.

ومن بعض المعايير التي تحكم اسعار الصرف: الحجم النسبي وتكامل التجارة **Relative Size and Trade Integration** ربما تجد الدول الصغيرة أنه من المناسب أن ترتبط مع دولة كبيرة وخاصة إذا كانت العلاقة التجارية كبيرة مع هذه الدولة، مرونة هياكل الاقتصاد ، التركيز الجغرافي للتجارة، درجة التطور الاقتصادي، والمعيار الاساسي لاختيار النظام هو تخفيض تكلفة الناتج للتكيف مع الصدمات الخارجية ولذلك فإن طبيعة وحجم الصدمات المرجح أن يتعرض لها الاقتصاد، فضلاً على الخصائص الهيكلية التي تتميز بها أسواق السلع والعمل والسوق المالية فيه تمثل اعتبارات مهمة في اختيار نظام سعر الصرف.

العوامل التي تؤثر على اسعار الصرف:

الدورة الاقتصادية، احصائيات ميزان المدفوعات ، التطورات السياسية ، الاستثمارات الأجنبية.

نظام الصرف الثابت:

يعرف على أنه النظام الذي يتم فيه تدخل السلطات النقدية في تحديد مستوى سعر الصرف وذلك عن طريق مراقبة دخول وخروج العملات الأجنبية، إذا يمكن للسلطات القيام بتنشيط سعر عملتها بالنسبة إلى عملة أجنبية أخرى وهذا إذا كانت معظم معاملاتها التجارية تتم مع دولة هذه العملة أو تقوم بتنشيط سعر عملتها بالنسبة إلى سلة من العملات الأجنبية، وهذا عندما تكون معاملاتها التجارية مع مجموعة من الدول، والخيار الثاني يسمح بتفادي نتائج التقلبات التي تخضع لها العملة الأجنبية الواحدة، حسب النموذج الأول. مثال: المملكة العربية السعودية تتبع هذا النظام بربط عملتها بالدولار (1 دولار = 3.75 ريال).

وتعتمدها الدول اذا لم تتمكن من تحقيق التوازن الخارجي ويوجد لها نظامين :

1- نظام قاعدة الذهب:

هو نظام يقوم على وجود علاقة ثابتة بين كمية الذهب التي في حوزة السلطات النقدية وكمية المعروض النقدي في هذه الدول.

2- نظام الصرف القابل للتعديل:

في ظل هذا النظام يتم تثبيت سعر الصرف مع إمكانية تعديله وفق حالات ميزان المدفوعات وله العديد من الخصائص.

ومن انواع انظمه الصرف الثابتة : التثبيت التقليدي هو اما يكون الربط بعملة اخرى او الربط بسلة من العملات

الربط بعملة أخرى :يتم ربط العملة المحلية بعملة بلد آخر ويتم تعديل قيمة العملة دوريا في حالة حدوث خلل ما.

الربط بسلة من العملات:

الربط بسلة من العملات يختار البنك المركزي مجموعة من العملات لتشكيل السلة ويتم ربط العملة المحلية هذه السلة على أساس هذا الاختيار هو كثافة التجارة البينية مع تلك الدول من مزايا هذا النظام أنه يحافظ على سعر الصرف الحقيقي بالإضافة إلى تحقيق الاستقرار النسبي في سعر الصرف ويمكن أن نسجل في هذا الشكل أن يكون الربط نسبة إلى حقوق السحب الخاصة التي يصدرها صندوق النقد الدولي .

أميره ابراهيم الحماد

435925053

السينما والاقتصاد السعودي!



قدّرت وزارة الثقافة والاعلام السعودية مساهمة القطاع السينمائي في الناتج المحلي الاجمالي بأكثر من 90 مليار ريال بحلول عام 2030 اي مما يعادل 45 % من الايرادات الغير نفطية للدولة .

فالعامل بالقطاع السينمائي يساعد في تنويع موارد الاقتصاد السعودي وتقليص اعتماده على النفط كما تسهم هذه الخطوة

في تحفيز النمو والتنوع الاقتصادي عبر تطوير اقتصاد القطاع الاعلامي والثقافي و زيادة حجم السوق الاعلامي كما توفر وظائف عديدة للسعوديين في مجالات جديدة فُدرت بأكثر من 30 الف وظيفة دائمة بالإضافة الى 130 الف وظيفة مؤقتة بحلول 2030 وإمكانية تدريبهم لاكتساب مهارات عالية , إضافةً الى أثارها الايجابية على المستثمرين السعوديين و جلب المستثمرين من الخارج . و بما ان الشركات العالمية الكبرى تتدخل في بناء دور السينما في المملكة وتصدر الافلام للمملكة فإن ذلك سيؤدي الى زيادة الطلب على العملة الاجنبية (الدولار) بالتالي زيادة المعروض من العملة المحلية (الريال) . كما ان اجور العاملين الاجانب في بناء هذه الدور ايضا تؤثر على زيادة المعروض من العملة المحلية من خلال تحويل الاجور من العملة المحلية الى العملة الاجنبية وارسالها الى الخارج .

كما انها تحقق أحد أهداف رؤية 2030 في زيادة انفاق الاسر السعودية على الانشطة الثقافية و الترفيهية من 2.9% الى 6% بحلول عام 2030.

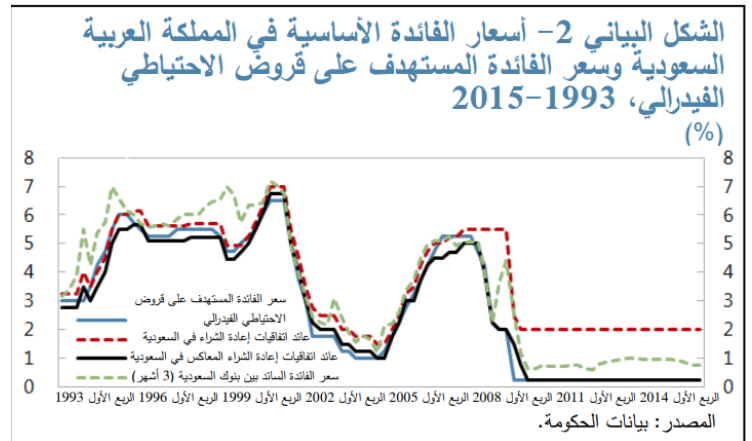
دانة الحازمي

435201058

نظام سعر الصرف الثابت في المملكة: مزاياه وعيوبه

تستخدم بعض البلدان سعر صرف ثابت ترتبط فيه قيمة عملتها المحلية بعملة أجنبية واحدة أو بالمؤشر عملات و هو بمثابة ملاذ آمن لسياسة نقدية مستقرة . وعلى الرغم من أن قيمة العملة المحلية ثابتة من حيث العملة الأجنبية التي ترتبط بها، فإنها تتحرك وفقاً لتلك العملة مقابل العملات الأخرى. ويمكن للحكومة أن تربط قيمة عملتها بعملة مستقرة، مثل الدولار. كما في حالتنا هنا

ربطت المملكة العربية السعودية الريال الدولار الأمريكي بما يعادل 3.75 ريالاً للدولار منذ عام 1986. ونظراً لتطبيق نظام سعر الصرف الثابت و الانفتاح النسبي للحساب الرأسمالي، تحرك مؤسسة النقد العربي السعودي أسعار الفائدة الأساسية بحيث تكون قريبة من سعر الفائدة على أموال الاحتياطي الأمريكي لمنع حدوث ضغوط على أي من جانبي ربط الريال



وقد أدت قوة الدولار على مدى العام الماضي (2015) أيضاً إلى ارتفاع القيمة الحقيقية الاسمية والفعلية للريال الذي يبلغ الآن أعلى مستوياته بالقيمة الحقيقية منذ عام 2003 على الرغم من التراجع الكبير في معادلات التبادل التجاري نتيجة لهبوط أسعار النفط. (مصدر هذه البيانات هو التقرير القطري الصادر عن مؤسسة النقد الدولي في عام ٢٠١٥)

ماهي أسباب ربط الريال بالدولار ؟ - إن كافة صادراتنا ومعظم وارداتنا مقيمة بالدولار الأمريكي. - إن الريال مغطى بالكامل باحتياطيات النقد الأجنبي، وتحفظ المؤسسة باحتياطيات سائلة كافية لمواجهة المطالبات المحتملة على الاحتياطيات. -

إن استقرار سعر صرف الريال مقابل الدولار يقلص المخاطر بشكل حاد بالنسبة للمستثمرين الأجانب و لكن لا بد من الإشارة ان كل نظام نقدي يفرض قيوداً مختلفة على الاقتصاد.

الكثير من السعوديون يجادلون في جدوى ربط الريال بالدولار و المخاطر التي تحملها هذه العملية

ولكن يجب الاشارة ان ربط العملة المحلية مع العملة العالمية هو سلاح ذو حدين :

ففي حالة انخفاض الدولار يكون ذلك إيجابياً للسلع والخدمات السعودية المصدرة بحيث تكون أرخص وتملك قوة تنافسية في حالة التصدير مثل ما تصدره الشركات السعودية القائمة والمنتجة من سلع. وفي المقابل فإن التجارة مع غير منطقة الدولار، مثل منطقة "اليورو" أو "الين" وغيرهما تكون ذات تكلفة عالية حيث نستورد سلعا غالية الثمن فيصبح لدينا تضخم مستورد .

ايضاً : إن من أهم سلبيات نظام الصرف الثابت عدم استقرار سياسته النقدية ، اذ عاده ما يتم تبني هذا النظام في الدول التي تكون السلطة المالية فيها هي المهيمنة و يؤدي انخفاض كفاءة السياسة النقدية إلى انخفاض مستوى ارصدة الاحتياطيات الدولية ، فالزيادة في عرض النقود الناتجة عن التوسع في الائتمان المحلي تؤدي الى انخفاض مفاجئ في معدل الفائدة المحلي ، مما يدفع برؤوس الاموال الى الخارج و يؤدي الى اختلال التوازن في سوق النقود ، و تنتج عن هذه السياسة زيادة في الطلب المحلي الأمر الذي يؤدي الى تدهور الميزان التجاري ، و يزداد هذا العجز كلما كانت تدفقات رأس المال أكثر حساسية لانخفاض أسعار الفائدة .

و لكن من ناحية المملكة العربية السعودية فإنها تملك رصيد احتياطي عالي جداً فقد احتلت في نهاية عام 2015

المركز الثالث كأكبر اقتصاد عالمي في إجمالي الاحتياطيات من النقد الأجنبي وهذا يدل على كفاءة سياستها النقدية .

وفقا لنموذج مونديل فليمينغ ، مع انتقال كمال رأس المال ، فإن سعر صرف الثابت يمنع الحكومة من استخدام السياسة النقدية المحلية من أجل تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي .

ما هي المصلحة في ربط الريال بالدولار؟ إنها ببساطة لحمايته من تقلبات السوق النقدية التي قد تستهدفه. صحيح أن لهذا ضريبة هي تقلبات الدولار أمام العملات الكبرى كاليورو والين. لكنه ثمن طبيعي للارتباط بأقوى عملة وأقوى اقتصاد. ولو نظرنا إلى الدول التي فكّت ارتباطها بالدولار لوجدنا قرارها عاطفياً فقط، جعلها في مهب رياح التقلبات. فالجنيه المصري انهار بعد تعويمه لأن أي دولة أصبحت قادرة على التأثير فيه سلباً

مازال الريال بحاجة إلى الارتباط إلى الدولار الى ان يتمكن الاقتصاد السعودي من الاكتفاء بذاته حتى عندما يحين فك هذا الارتباط وفي حالة أن الاقتصاد أصبح قوي متنوع ليس معتمدا بشكل أساسي على النفط

موضي ال مقرن

435202989

انخفاض أسعار الفائدة في مصر

الفرق بين سعر الفائدة الاسمي والحقيقي يعتمد في الغالب على إدراج أو استبعاد آثار التضخم؛ في حين يشمل سعر الفائدة الاسمي التضخم، سعر الفائدة الحقيقي يستبعد التضخم. فالتضخم يؤثر على اقتصاد بلد ما بطرق عديدة، وأثره على أسعار الفائدة هو الغالب. وتراقب الحكومات معدل التضخم من خلال السياسة النقدية للحد من تأثيرها السلبي على أسعار الفائدة.

لقد قرر البنك المركزي المصري، مساء يوم الخميس، بأن يخفض أسعار الفائدة بنسبة 1%، إلى 17.75% على الإيداع، و18.75% على الإقراض، وهو ما أتفق مع توقعات أغلب الخبراء الاقتصاديين وبنوك الاستثمار.

ويشير قرار البنك المركزي المصري، بخفض الفائدة، إلى أنه يرى تراجعاً واضحاً في الضغوط التي تؤدي إلى زيادة تضخم الأسعار.

ولكن مازال معدل التضخم السنوي يواصل تراجعاً في شهر يناير الماضي، مسجلاً في إجمالي الجمهورية، 17%، مقابل 22.3% في ديسمبر.

وفي باقي المدن تراجع معدل التضخم السنوي إلى 17.1% في يناير، وهو أقل معدل له منذ أكتوبر 2016، من 21.9% في ديسمبر.

كما أن معدل التضخم الشهري سجل معدلاً سالباً بنسبة 0.2% في يناير للشهر الثاني على التوالي، وكان السبب هو انخفاض أسعار بعض الخضراوات.

ولقد صرح البنك المركزي المصري، في بيانه، بعد اجتماع لجنة السياسة النقدية، إن بيانات التضخم الأخيرة تشير إلى نجاح السياسة النقدية في رغم الضغوط التضخمية المتزايدة ' وأن التضخم الشهري سجل معدلات منخفضة على الرغم من تأثيرها بارتفاع أسعار بعض السلع والخدمات المحددة إدارياً.

وكما علمنا "قررت لجنة السياسة النقدية خفض أسعار العائد الأساسية بواقع 1%، وترى اللجنة أن هذا القرار يتناسق مع تحقيق معدلات التضخم المستهدفة واستقرار الأسعار على المدى المتوسط".

ورفع البنك المركزي أسعار الفائدة 7% منذ تعويم الجنيه في نوفمبر 2016، من أجل ضبط التضخم، ودعم القوة الشرائية للجنيه، وجذب التدفقات الدولارية.

وأوضح البنك المركزي المصري أنه انتهج سياسة نقدية تقييدية بشكل استباقي ومؤقت من أجل احتواء الضغوط التضخمية التي واجهها الاقتصاد المصري والتي تؤثر بشكل مباشر على المواطن، كما أعلن البنك المركزي في مايو 2017 ولأول مرة في تاريخه عن معدل التضخم المستهدف وتوقيت تحقيقه، وهو 13%، وتشير بيانات التضخم الأخيرة إلى نجاح السياسة النقدية في احتواء الضغوط التضخمية، حيث سجل التضخم الشهري معدلات منخفضة على

الرغم من تأثرها بارتفاع أسعار بعض السلع والخدمات المحددة إدارياً وبناء عليه، قررت لجنة السياسة النقدية خفض أسعار العائد الأساسية بواقع 1 % وترى اللجنة أن هذا القرار يتسق مع تحقيق معدلات التضخم المستهدفة واستقرار الأسعار على المدى المتوسط.

وكما صرح البنك المركزي أنه يرى أن الانخفاض في معدلات التضخم تسير في الاتجاه المخطط له منذ عام 2016.

وكما توقعنا وتوقع أغلب محلي الاقتصاد وبنوك الاستثمار خفض أسعار الفائدة في اجتماع اليوم، بعد التراجع الملحوظ في معدل التضخم منذ نوفمبر الماضي، بسبب فترة المقارنة وتشديد السياسة النقدية.

كان صندوق النقد الدولي حذر البنك المركزي المصري من خفض أسعار الفائدة قبل الوقت المناسب خشية عودة معدلات التضخم للارتفاع مرة أخرى.

ولأن الفائدة المرتفعة تشجع المواطنين على الادخار بدلاً من الاستثمار، كما أنها تجعل تكلفة الاقتراض مرتفعة، فيقل الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي لا تزيد أسعار بمعدلات كبيرة.

وقال المركزي في بيانه اليوم: "وقد ساهمت السياسة النقدية عبر تحرير سعر الصرف في تعزيز تنافسية السلع والخدمات المحلية، وبالتالي ارتفاع الطلب الخارجي للناتج المحلي، وهو العامل الأساسي في ارتفاع معدل النمو الاقتصادي مقارنة بنفس الفترة من العام السابق."

وأضاف في تصريحه أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي استمر في الارتفاع للربع الخامس على التوالي ليسجل 5.3% في ديسمبر 2017، ومتوسط قدره 5% خلال 2017، وهو الأعلى منذ عام 2010.

ويتفق مع ذلك انخفاض معدل البطالة إلى 11.3% وهو أقل معدل له منذ ديسمبر 2010.

وإثر تخفيض سعر الفائدة مع هبوط معدل التضخم يعني هروب تدفقات الأموال الساخنة القادمة من الخارج للاستفادة من ارتفاع الفائدة، في وقت يواجه المركزي المصري التزامات خارجية بنحو 12 مليار دولار، مطلوب سدادها خلال العام المالي الحالي.

وأضاف أن تثبيت سعر الفائدة عند هذا المستوى المرتفع ضار جداً بكل من الاستثمار والنمو الاقتصادي والدين العام وعجز الموازنة المتفاقم، نظراً لأن الحكومة تعد أكبر مدين وكل 1% معناها زيادة العجز بـ30 مليار جنيه.

وأشار إلى أن رفع سعر الفائدة 700 نقطة أساس في عدة أشهر لمواجهة تضخم نشأ بسبب ارتفاع هيكل التكلفة نتيجة التعويم وليس بسبب السيولة الناشئة عن النشاط الاقتصادي والتشغيل الكامل لعناصر الإنتاج، كان خطأ كبيراً لا مبرر اقتصادياً له. وبالتالي فإن "البنك المركزي في وضع لا يحسد عليه"، متوقعاً أن يكون هناك تخفيض للفائدة لكن بمعدلات ضعيفة.

ويوجد هناك عوامل عديدة تؤثر في قرار المركزي بشأن أسعار الفائدة، أهمها الاستثمارات الأجنبية في أدوات الدين الحكومية، ومدى تأثرها في حال خفض أسعار الفائدة، وأيضاً ما يمكن أن يبعثه هذا القرار من رسائل تؤدي إلى زيادة الطلب وتأخر السيطرة على التضخم.

ويُتوقع أن يُوَجِّل البنك المركزي قراره برفع أسعار الفائدة إلى اجتماع مارس 2018،

اروى قاسم

435202771

دور السياسة النقدية في ظل نظام الصرف المرن

يمثل نظام سعر الصرف جانباً مهماً من السياسة الاقتصادية والنقدية لجميع الدول ، في حال اعتماد الدولة لسعر صرف مرن فإن الدولة غير ملتزمة بالتدخل لرفع سعر الصرف وبالتالي سيؤدي عدم توفر العملة الأجنبية إلى مزيد من الانخفاض في سعر العملة المحلية الأمر الذي سينعكس إيجاباً على الصادرات وبالتالي ازدياد في النمو الاقتصادي.

فإن بعض الدول التي تعتمد على أسعار صرف مرنة عانت من تراجع بسيط في الناتج المحلي وانخفاض سريع وكبير في سعر الصرف وهناك آراء تقول أن سعر الصرف المرن يمكن أن يؤدي إلى نمو اقتصادي أكبر.

فعالية السياسة النقدية في ظل نظام الصرف المرن في ظل قدرة تامة لرأس المال على التنقل فإن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى انخفاض اسعار الفائدة ، مما يولد تدفقات مالية كبيرة نحو الخارج ، وبالتالي ظهور العجز في ميزان المدفوعات وهذا سيؤثر بالضغط على قيمة العملة المحلية ولذلك سوف يرتفع سعر الصرف وبالتالي سوف ينخفض الانفاق على الواردات و تزيد الصادرات ، وبهذا يصبح رصيد الحساب الجاري و حساب رأس المال يعادل الصفر وبالتالي لا يكون هناك تأثير ضغط على قيمة العملة المحلية ، ويعد سعر الصرف الجديد هو السعر التوازني ، واخيراً يزيد الدخل الحقيقي بأقصى ما يمكن.

لذا فإن السياسة النقدية لها أكبر تأثير سريع على الدخل الحقيقي في ظل سعر الصرف أن السياسة النقدية تؤثر على الطلب المحلي من خلال سعر الصرف وسعر الفائدة، ولكن لكما تزيد درجة السيولة لرأس المال تتناقص أهمية سعر الفائدة وتزداد أهمية سعر الصرف، حيث يكون الضغط على خفض قيمة العملة أكبر من انه على سعر الفائدة وذلك لتحقيق مستوى أكبر من النشاط الاقتصادي.

تجعل سياسة الصرف المرن السياسة النقدية أكثر فعالية وترفع من كفاءتها، وبالتالي يمكن استخدامها في اغراض عديدة مثل: تحقيق الاستقرار للأسعار ولمحاربة التضخم.

بالأخير نستطيع ان نقول أن تأثير نظام سعر الصرف يعتمد على مستوى التطور في الأسواق المالية وأن سعر الصرف المرن يكون عادة مرتبط بتذبذبات كبيرة والتي يمكن أن يكون لها تأثير سلبي على الاقتصاد عندما لا يكون النظام المالي له القدرة على امتصاص الصدمات لذلك يجب أن يكون هناك نظام مالي متطور.

حيث قررت لجنة السياسة النقدية برئاسة محافظ البنك المركزي المصري خفض أسعار الفائدة على الإيداع والاقراض بنسبة 1% ، وتحرير سعر صرف الجنيه المصري ويتم تسعيره وفقاً للعرض والطلب. وأوضح البنك المركزي المصري أنه اتبعت سياسة نقدية تقييدية بشكل مؤقت من أجل السيطرة على الضغط التضخمي الذي واجه الاقتصاد المصري والذي يؤثر على المواطن، وقد لجأ بعض المصريون في أوقات تباطؤ الاقتصاد وارتفاع معدلات التضخم إلى توظيف فائض أموالهم في استثمارات آمنة و مربحة تحقق لهم عوائد تمتص أثر ارتفاع أسعار السلع والخدمات وتعمل تلك الاستثمارات على تنمية الموارد المالية.

حنان بدر العتيبي
434200213