

أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وآليات علاجها

أ.فتيحة مختاري/Mokhtari.fatiha20@yahoo.com - جامعة طاهري محمد بشار - الجزائر

أ.د.بلحاج فراحي/blhadj@yahoo.fr - جامعة طاهري محمد بشار - الجزائر

مخبر الدراسات الاقتصادية والتنمية المحلية بالجنوب الغربي الجزائري

الملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى إبراز أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها انطلاقا من منهج المرونات ومنهج الإستيعاب ومدى فعاليتها في معالجة الخلل في موازين المدفوعات وبأخص الميزان التجاري دون باقي عناصر الأخرى، مع تقييم مدى فعالية هذه الأساليب ومعالجتها للاختلالات في الدول النامية انطلاقا من خصائص كل دولة ومدى استقرار عملتها مقابل العملات الأخرى.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، الميزان التجاري، منهج المرونات، منهج الاستيعاب.

Abstract:

This research paper aims at distinguishing the impact of the exchange rate variation on the trade balance and its means of remedy based on flexibility method and absorption method. Added to that, we will investigate these methods efficiency to treat deficiencies in payments balance, especially trade balance to the exclusion of other elements.

This study carried out also the assessment of the extent of these methods efficiency and remediation to their deficiencies in the case of developing countries regarding characteristics of each country and the degree of their currencies stability against other currencies.

Keywords: Exchange rate, trade balance, flexibility method, absorption method

المقدمة:

إن اتخاذ العملة كوسيط لتبادل ومقياس للقيمة، أمر يسهل بقسط كبير في التعاملات الاقتصادية و التجارية، والتي تتم بين الأعوان الاقتصادية داخل دولة معينة إلا أن هذه الوظائف لا تجد لها معنى إذا تعلق الأمر باستعمال هذه العملة في المعاملات الخارجية، إذا لا يمكن قياس أو تحديد قوتها الشرائية إلا بدلالة العملات الأجنبية المعنية، ذلك أن القيمة الخارجية للعملة يعبر عنها بعدد وحدات هذه الأخيرة وهو ما يسمى بسعر الصرف.

وبعبارة أخرى ينحصر الفارق الجوهري بين المعاملات الداخلية والمعاملات الدولية، في أنه على حين يستخدم الناس عملة واحدة في الأولى، ويستخدم العالم عددا كبيرا من العملات لا تتمتع الواحدة منها كقاعدة عامة بقبول عام في وفاء بالالتزامات خارج حدود دولتها، ومن هنا تنشأ مشكلة تحويل هذه العملات لبعضها.

ويعتقد البعض أن سعر الصرف العملة لا يرتبط بميزان التجاري ولا بفائض أو العجز الذي يظهره وهو اعتقاد غير صحيح لأن سعر صرف العملات له علاقة وثيقة بمركز الميزان التجاري طالما الدولة تتبع نظام الصرف الحر ولا تطبق التحديد الإداري، ومن أجل معالجة الخلل في الميزان التجاري تلجأ المؤسسات النقدية الدولية إلى تخفيض قيمة العملة المحلية من أجل احداث التوازن وذلك من خلال تطبيقها لكل من أسلوب المرونات و الإستعاب، حيث يعتبران من الأساليب المستخدمة من أجل احداث التوازن الخارجي.

1. الاشكالية: وبناء على ما سبق فالسؤال الذي يطرح نفسه في هذا البحث هو: ما هي آثار تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري، وما هي آليات علاجها ؟

2. أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في محاولة ابراز اثر تغيرات او تقلبات اسعار الصرف على الميزان التجاري والتعرف على سبل المناسبة وفق النظريات الاقتصادية لعلاجها وتقييم مدى فعاليتها هذه الاساليب في معالجة اختلالات في الموازين التجارية لدول النامية.

3. أهداف الدراسة: تسعى الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

- **أولاً:** التطرق للإطار النظري لسعر الصرف الأجنبي والميزان التجاري.

- **ثانياً:** ابراز أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري.

- **ثالثاً:** توضيح آليات معالجة تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري.

- **رابعاً:** تقييم آليات معالجة تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري وإمكانية تطبيقها في البلدان النامية.

4. المنهجية المتبعة: للإجابة على إشكالية المطروحة، وتحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المنهج الوصفي و الاستقرار في المعالجة النظرية لأثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل أو آليات علاجها وتقييم مدى فعاليتها في الدول النامية.

أولاً: الإطار النظري لسعر الصرف الأجنبي و الميزان التجاري

1. سعر الصرف: يعتبر سعر الصرف حلقة الوصل في العلاقات الدولية، كونه يمثل أهم العناصر الأساسية في توجيه كل المعاملات الخارجية للدول، فهو يعكس الوضع الاقتصادي لأية دولة خارجياً وداخلياً، حيث أن استقرار سعر الصرف يعكس مدى سلامة الاقتصادية والسياسات المالية والنقدية المتبعة وقدرتها على الاستجابة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد البلد.

1.1. تعريفه: يمكن تعريف سعر الصرف على أنه:

"عدد وحدات النقد الأجنبي التي تساوي وحدة واحدة من النقد الوطني وبلد معين، أو عدد وحدات النقد الوطني تساوي وحدة واحدة من النقد الأجنبي وبلد معين"¹.

"لكل دولة عملتها الخاصة التي تتخذها أساسا لتعبير عن قيمة كل سلعة من السلع المحلية لبلد ما"².

إذن نخلص أن سعر الصرف هو ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين حيث تعتبر احدها سلعة والأخرى ثمنها لها.

2. الميزان التجاري: يعتبر الميزان التجاري أهم جزء في ميزان المدفوعات لذا تكمن أهميته في أنه المؤشر الرقمي للوضع الخارجية للدول.

1.2. تعريف الميزان التجاري: يقصد بالميزان التجاري رصيد المعلومات التجارية، أي المشتريات و المبيعات من السلع و الخدمات، وهذا هو المعنى الواسع للميزان التجاري المؤلف استخدامه حاليا³.

2.2. أقسام الميزان التجاري: ينقسم إلى الميزان أو الحساب التجاري السلعي و الميزان التجاري الخدمي وهما كالتالي:

أ. الميزان التجاري السلعي: و يطلق عليه أيضا ميزان التجارة المتطورة، و يضم كافة السلع و الخدمات التي تتخذ شكلا ماديا ملموسا (الصادرات و الواردات من السلع المادية التي تتم عبر الحدود الحركية).

ب. الميزان التجاري الخدمي: و يطلق عليه أيضا ميزان التجارة غير المتطورة، و تظم كافة الخدمات المتبادلة بين الدول (النقل، السياحة، التأمين، دخول العمل، فوائد رأس المال)⁴.

ثانيا: أثر تغيرات سعر صرف على الميزان التجاري

قبل التطرق إلى كيفية تأثير تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري سنتطرق إلى أهم المفاهيم المتعلقة بتغيرات (تقلبات) سعر الصرف.

1. مفاهيم عامة حول تغيرات سعر الصرف: يمكن لتغيرات سعر الصرف أي عملة أن تأخذ الأشكال التالية:

- الانخفاض (التدهور) **Dépréciation**: ويقصد به انخفاض سعر الصرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية أو ارتفاع السعر الداخلي للعملة الأجنبية وهذا نتيجة لقوى العرض والطلب.

- الارتفاع (التحسن) **Appréciation**: ويقصد به ارتفاع سعر الصرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وهذا نتيجة لقوى العرض و الطلب، فمثلا إذا كان سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو هو 1 دولار = يساوي 1 أورو وحدث أن زاد الطلب على السلع الأوربية في أمريكا وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الطلب على الأورو ونتيجة ذلك أصبح سعر الصرف 1 دولار يساوي 0.98 أورو في هذه الحالة فغن سعر صرف الدولار قد انخفض وبالمقابل فإن سعر صرف الأورو قد ارتفع.

وتجدر الإشارة إلى أن أي انخفاض في قيمة عملة معينة يقابلها ارتفاع في عملة مقابلة وعكس صحيح، كما أن انخفاض وارتفاع العملة لا يكون إلا في نظام الصرف المرن⁵.

- التخفيض **Dévaluation**: هو لجوء السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة عملتها، مقارنة مع العملات الأجنبية، حيث تصبح تساوي عددا من قبل هذه العملات، وبالتالي هو تصرف إداري تقرره السلطات النقدية بناء على سياسة مقصودة⁶، أي جعل العملة المحلية تساوي عدد اقل من العملة الأجنبية، وهذا ما سيخفض قوتها الشرائية في الخارج⁷.

- الرفع **Réévaluation**: تهدف هذه العملية أساسا إلى تخفيض الفائض التجاري، فالفائض المستمر في ميزان المدفوعات لمدة طويلة قد يشكل بالنسبة للدولة مساوئ، باعتباره يؤدي إلى تدفق السيولة التي تعتبر من العوامل المؤدية إلى التضخم إضافة إلى ذلك فالخطورة تزداد عندما تقوم المضاربة في أسواق الصرف إلى اجتذاب رؤوس الأموال التي تقيم على أنها دون قيمتها الحقيقية بانتظار رفع تلك القيمة لاحقا⁸.

2. العلاقة بين تغيرات سعر الصرف والميزان التجاري: من خلال ما سبق تبين أن الانخفاض والارتفاع يكون عن طريق قوى الطلب والعرض في السوق أما التخفيض والرفع فيكون عن طريق تدخل السلطات النقدية، وإن جميع هذه الحالات علاقة مباشرة بتوازن ميزان المدفوعات عموما والميزان التجاري خصوصا كون تغيرات سعر

الصرف تؤثر مباشرة على المعاملات التجارية مع العالم الخارجي، ويمكن أن نبين أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري من خلال أثرها على الصادرات وعلى الواردات.

بما أن آثار الانخفاض أو التخفيض تكون بصفة عامة واحدة فإننا سنناقشها معا، وفيما يخص أثر الرفع العملة فهو عكس أثر تخفيض العملة، ونادرا ما تلجأ إليه الدولة من أجل التخلص من الفائض في المدفوعات، لذا سنكتفي هنا بدراسة أثر التخفيض وأهم المداخل النظرية المفسرة لذلك في العنصر الآحق.

2.1. أثر تخفيض العملة على الصادرات: يترتب على تخفيض قيمة العملة جعل أسعار الصادرات (السلع المحلية الموجة للتصدير) ارخص نسبيا مقومة بالعملة الأجنبية، ومن ثم زيادة الطلب الأجنبي على الصادرات وبالتالي زيادة كمية وقيمة الصادرات بشرط أن تكون مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد، أمر الذي ينعكس في زيادة عرض العملة الأجنبية بما يسهم في القضاء على الطلب المتزايد على العملة الأجنبية.

2.2. أثر تخفيض العملة على الواردات: يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى جعل أسعار الواردات مقومة بالعملة المحلية أعلى نسبيا، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب المحلي على الواردات، وبالتالي انخفاض كمية وقيمة الواردات بشرط أن تكون مرونة الطلب المحلي على الواردات أكبر من الصفر، ومن ثم يقل الطلب على العملة الأجنبية بما يسهم في القضاء على فائض الطلب على العملة الأجنبية، وحتى تتحقق أهداف تخفيض قيمة العملة المحلية لابد من توفر مجموعة من الشروط أهمها:

أ. وجود الطلب على السلع والخدمات الوطنية من الخارج.

ب. وجود طاقة إنتاجية عالية بغية مواجهة الطلب الخارجي.

ج. عدم ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية بالنسبة للدولة التي تقوم بالتخفيض.

د. عدم قيام الدولة الأخرى بتخفيض قيمة العملة (خاصة تلك المتعامل معها تجاريا)، أو ما يسمى بالمتعامل بالمثل⁹.

بالإضافة إلى الآثار المرغوب فيها لانخفاض قيمة العملة على الحساب التجاري، يمكن أن يعتبر البعض أن التخفيض المستمر في قيمة العملة سياسة مرغوب فيها، إلا أن لهذه العملية سلبيات يمكن حصرها في ثلاث نقاط أساسية وهي:

- أ. يؤدي تخفيض أو انخفاض العملة إلى التضخم وماله من تأثير على المستوى المعيشي للأفراد داخل المجتمع.
- ب. يؤدي تخفيض العملة إلى إعادة توزيع الموارد (هروب رؤوس الأموال إلى الخارج مثلا) الذي يمكن أن يكون له أثر سلبي، خصوصا في الاقتصاديات الصغيرة المنفتحة.
- ج. يؤدي تخفيض العملة إلى تدهور شروط التبادل التجاري للدولة الذي يمكن أن يؤدي إلى انخفاض مستوى المعيشة فيها¹⁰.

- ثالثا: آليات علاج أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري.

من أجل معالجة الخلل في الميزان التجاري تلجأ المؤسسات النقدية الدولية إلى تخفيض قيمة العملة المحلية من أجل أحداث التوازن وذلك من خلال تطبيقها لكل من أسلوب المرونات و الاستيعاب، حيث يعتبران من الأساليب المستخدمة من أجل أحداث التوازن الخارجي.

1. منهج المرونات: يقوم هذا أسلوب بالتركيز على رصيد الميزان التجاري على اعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات ما هو إلا ناتج الفرق بين الصادرات والواردات عند أنجاز هذا المنهج، ومنه فإن أي تغيرات تحدث في سعر الصرف يكون لها تأثير على الأسعار النسبية للصادرات والواردات، مما يؤدي إلى تغيرات في وضع الميزان التجاري.

1.1. التحليل النظري لمنهج المرونات: يرجع الفضل في صياغة وبلورة تأثير منهج المرونات من الناحية النظرية إلى « Robinson » سنة 1937 وهذا استجابة للحاجة النظرية في تكييف ميزان المدفوعات تماشيا مع أسعار صرف أكثر مرونة¹¹.

ويقوم هذا المنهج أساسا على دراسة كيفية معالجة الخلل في الميزان التجاري للدولة من خلال عملية تخفيض أو رفع القيمة الخارجية للعملة المحلية وبالتالي التأثير على عرض الصرف الأجنبي والطلب عليه وهو ما يؤثر على وضعية الميزان التجاري للدولة المعنية، ويرتكز منهج المرونات على دراسة كل من مرونتي الطلب المحلي على الواردات والطلب الأجنبي على الصادرات وتحليل أثر تخفيض قيمة العملة المحلية لتصحيح الخلل في الميزان التجاري، وينطلق في تحليله من شرط Marshal – Lerner والذي يقوم بالأساس على تحديد الشروط اللازمة حتى يتسم سوق الصرف بالتوازن والاستقرار.

ويباشر التخفيض في سعر الصرف دوره في إحداث تحسن في ميزان المدفوعات من خلال تغير مستوى الأسعار للسلع المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية في كل من الأسواق المحلية والأجنبية مما يشجع على استبدال السلع الأجنبية

المستوردة بالسلع المحلية في عمليات الاستهلاك والإنتاج كما انه يزيد من الطلب الخارجي على الصادرات المحلية نتيجة لانخفاض أسعارها¹².

1.1.1. مميزات نظرية أسلوب المرونات: يتميز هذا الأسلوب بما يلي¹³:

- أنه يعتمد على طريقة تحويل الإنفاق تغيرات سعر الصرف، وجوهر هذه الفكرة هو تحويل الإنفاق إما من السلع المحلية إلى الإنفاق على السلع الأجنبية من طرف المقيمين وبالتالي زيادة الواردات أو من الإنفاق على السلع الأجنبية إلى الإنفاق على السلع المحلية من طرف غير المقيمين وبالتالي زيادة الصادرات.

- لا يهتم هذا الأسلوب بجميع عناصر ميزان المدفوعات إذ أنه يركز فقط على الصادرات وواردات السلع والخدمات.

2.1.1. الصياغة النظرية لمنهج المرونات: تعتمد هذه النظرية على صياغة مارشال - ليرنر، وإظهار مرونة كل من الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف في توجيه ميزان المدفوعات والاشتقاق النظرية فغنه يتم انطلاق التحليل من ميزان متوازن، بافتراض ما يلي:

X: قيمة الصادرات بالعملة الوطنية. M: قيمة الواردات بالعملة الأجنبية.

P: سعر الصرف. B: الميزان التجاري وهو عبارة عن الفرق بين الصادرات والواردات بالعملة الوطنية.

Ex: مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف وتعطى كما يلي:

$$e_x = \frac{\Delta x/x}{\Delta p/p1}$$

حيث:

ΔX : التغير في الصادرات. ΔP : التغير في سعر الصرف.

وتعني قيمة e_x : قيمة التغير الذي يحصل في الصادرات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الصادرات ذات درجة عالية من المرونة بالنسبة لسعر الصرف.

و إذا ما اعتبرنا الصادرات في شكل دالة فإن مرونتها بالنسبة لسعر الصرف تكتب كما يلي:

$$2 \quad e_x = \frac{\partial X}{\partial P} = \frac{P}{X}$$

e_m : مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف، وتعطى كما يلي:

$$3 \quad e_m = \frac{\frac{\Delta M}{M}}{\frac{\Delta P}{P}} = \frac{\Delta M}{\Delta P} \times \frac{P}{M}$$

حيث:

ΔM : التغير في الصادرات. ΔP : التغير في سعر الصرف.

وتعني القيمة e_m : قيمة التغير الذي يحصل في الواردات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الواردات ذات درجة عالية من المرونة.

و إذا ما اعتبرنا الواردات في شكل دالة فإن مرونتها بالنسبة لسعر الصرف تكتب كما يلي:

$$4 \quad e_m = \frac{\partial M}{\partial P} \times \frac{P}{M}$$

بما أننا افترضنا أن M مقيمة بالعملة الأجنبية فإنه لتحويلها إلى العملة الوطنية يجب ضربها في سعر الصرف P لتصبح قيمة الواردات بالعملة الوطنية هي: MP وبالتالي فالميزان التجاري بالعملة الوطنية يكتب كما يلي:

$$5 \quad B = X - MP$$

تسمى هذه المعادلة بمعادلة رصيد الميزان التجاري.

لمعرفة أثر تغير في سعر الصرف P على الميزان التجاري B نجري التغير رياضيا (اشتقاق B بالنسبة لسعر الصرف) على النحو التالي:

$$\frac{\partial B}{\partial P} = \frac{\partial X}{\partial P} - \left(\frac{\partial M}{\partial P} P + M \right)$$

$$\frac{\partial B}{\partial P} = \frac{\partial X}{\partial P} - \left(M + \frac{\partial M}{\partial P} P \right)$$

أو: بإخراج M عامل مشترك نجد:

$$\frac{\partial B}{\partial P} = M \left(\frac{\partial X}{\partial P} \frac{1}{M} - \left(1 + \frac{\partial M}{\partial P} \frac{P}{M} \right) \right)$$

أو:

$$6 \quad \frac{\partial B}{\partial P} = M \left(\frac{\partial X}{\partial P} \frac{1}{M} - \left(1 + \frac{\partial M}{\partial P} \frac{P}{M} \right) \right)$$

و حيث أنه تم الانطلاق من ميزان متوازن أي: $X - MP = 0B = MPX$ = لذلك يمكن كتابة المعادلة 7 كما يلي:

$$7 \quad \frac{\partial B}{\partial P} = M \left(\frac{\partial X}{\partial P} \frac{P}{X} - \left(1 + \frac{\partial M}{\partial P} \frac{P}{M} \right) \right)$$

بتعويض 2 و 4 في المعادلة 7 مع مراعاة أن مرونة الواردات سالبة نجد:

$$8 \quad \frac{\partial B}{\partial P} = M(e_x - (1 - e_m)) = M(e_x + e_m - 1)$$

وتعني المعادلة 8 أنه عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة فإن الميزان التجاري يتغير بالمقدار:

$$9 \quad M(e_x + e_m - 1)$$

ويعني أنه لكي تحصل زيادة في الميزان التجاري ينبغي أن تكون:

$$e_x + e_m > 1$$

أي مجموع مرونتي الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف يجب أن يكون أكبر من الواحد وهو الشرط المعروف بشرط مارشل - ليرنر.

أما إذا كان: $e_x + e_m = 1$ فإن التغير الذي يحصل في الميزان نتيجة تغير سعر الصرف يكون معدوماً.

وفي حالة: $e_x + e_m < 1$ فإن التغير في سعر الصرف يؤدي إلى تدهور الميزان.

وعليه فالصيغة الوحيدة التي تؤدي إلى تحسن الميزان هي الصيغة الأولى أي يكون مجموع المرونتين أكبر من الواحد الصحيح وهو الشرط الأساسي لمارشال - ليرنر " وهو الشرط الذي يحدد الكيفية التي يتحسن بها الميزان التجاري على إثر انتهاج سياسة معينة لسعر الصرف حسب حالات العجز أو الفائض". فعند حدوث عجز على الدولة أن تتبع سياسة تخفيض قيمة عملتها وعند حدوث فائض فلا بد عليها أن تتبع سياسة رفع قيمة العملة، والأثر الصافي لتخفيض قيمة العملة على الميزان يعتمد على مرونة الطلب العالمي وصادرات الدولة ومرونة الطلب الوطني على الواردات، فإذا كان مجموع المرونتين أكبر من الواحد فإن تخفيض العملة يؤدي إلى تلاشي العجز في الميزان كما أن رفع قيمة العملة يؤدي إلى تلاشي الفائض.

3.1.1. ميكانيزمات التأثير: يتم ميكانيزم التأثير على الميزان في الحالتين وفق الأطروحة التالية:

أ. **حالة العجز:** بإحداث تخفيض في قيمة العملة الوطنية فإن ذلك يؤدي إلى إحداث تغيرات أسعار كل من الصادرات والواردات، بحيث أن أسعار الصادرات تبدو منخفضة من وجهة نظر غير المقيمين فيزداد الطلب عليها وتزداد الصادرات نتيجة لذلك، في حين أن أسعار الواردات تبدو مرتفعة من وجهة نظر المقيمين فينخفض طلبهم عليها وبالتالي فإن تخفيض سعر العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات وهو ما يبصر عنه تلاشي عجز في الميزان.

ب. **حالة الفائض:** بإحداث رفع قيمة العملة الوطنية، فإن ذلك يؤدي إلى إحداث تغيرات مناظرة أيضاً على أسعار كل من الصادرات والواردات، بحيث أن أسعار الواردات تبدو رخيصة بالنسبة للمقيمين فيزداد طلبهم عليها، أي أن الرفع في قيمة العملة يؤدي في النهاية إلى زيادة الواردات وانخفاض الصادرات الشيء الذي يؤدي تدريجياً إلى تلاشي الفائض ولاشك أنه في الحالتين لا يؤدي تغيير سعر الصرف دوره إذا لم تتوفر المرونة الكافية لكل من الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف.

4.1.1. فرضيات النظرية: يعمل أسلوب المرونات في ضوء جملة من الفرضيات منها:

- نقطة انطلاق اشتقاق شرط مارشال ليرنر هي : $B = 0$

- وجود مرونة لا نهائية بالسبة لصادرات الدول الداخلية في التبادل، أي أن منحى عرض الصادرات لكل دولة يكون أفقيا وهو ما يعني عدم تغير أسعار الصادرات نتيجة لتغير حجمها ويعني ذلك خضوع الإنتاج لظروف التكلفة الثابتة.

- استقرار سوق الصرف الأجنبي.

- وجود حالة التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج وبالتالي ثبات المدخلات.

- عدم استخدام بقية الدول الداخلة في نظام التبادل لأية إجراءات أخرى تؤدي إلى إبطال مفعول سياسة تغير أسعار الصرف.

2. **منهج الاستيعاب:** ظهر هذا المنهج على يد الاقتصادي "Alexander Sidney" سنة 1952، وهو يقدم العلاقة الأساسية بين أحد أرصدة ميزان المدفوعات (الميزان التجاري) وبعض المجاميع الكلية الأساسية، وقد تم اعتماد هذه المقاربة ضمن احد المراجع الأولى التي اعتمد عليها صندوق النقد الدولي¹⁴. ويعرف الاستيعاب أيضا على انه مجموع الاستهلاك والاستثمار¹⁵.

وفق منهج الاستيعاب يعرف ميزان المدفوعات على أنه الفرق بين المحصلات الكلية للمقيمين في دولة ما (أو الدخل الكلي) وبين المدفوعات الكلية(أو الإنفاق الكلي) لهؤلاء المقيمين فيما عدا السلطات النقدية وبالتالي فهو الفرق بين الدخل القومي والإنفاق القومي، وبناء على هذا فإن العجز على مستوى هذا الميزان يعني بالضرورة أن الإنفاق يزيد عن الدخل والعكس صحيح في حال الفائض.

ومن المتعارف عليه أن مشاكل ميزان المدفوعات تنشأ نتيجة الاختلال بين الدخل والإنفاق المحليين، وعليه فإن هذا المدخل يركز على الحقيقة القائلة بأن اختلالات الحساب الجاري يمكن أن تعتبر فرقا بين الناتج المحلي والإنفاق المحلي (وهو ما يعرف بحجم الاستيعاب)¹⁶.

وبالمقارنة مع منهج المرونات فإن منهج الاستيعاب يعد تطورا حديثا ملحوظا، فهو يحول التحليل من الميزان التجاري كفرق بين الصادرات والواردات إلى الحساب الجاري كفرق بين الدخل المحلي والإنفاق المحلي الكلي بناء على التصوير البسيط لمطابقة الحسابات القومية والتي تشمل العناصر السابقة (الحساب الجاري والناتج المحلي الإجمالي والإنفاق المحلي الإجمالي)¹⁷.

1.2. فرضيات منهج الاستيعاب: يعتمد منهج الاستيعاب على مجموعة من الفروض والمتمثلة في¹⁸:

- أ. افتراض سيادة حالة التوظيف غير الكامل.
ب. افتراض ثبات أسعار السلع والأجور النقدية.
ت. افتراض ثبات النفقات العملية الانتاجية.
ث. افتراض توفر احتياطات الصرف لدى الدولة.

1.2.2. الصياغة الرياضية لمنهج الاستيعاب: يعد منهج الاستيعاب تطورا حديثا مقارنة بمنهج المرونات، فهو يحول التحليل من الميزان التجاري كفرق بين قيم الصادرات والواردات، إلى الميزان التجاري كفرق بين الدخل المحلي والإنفاق المحلي الكلي، وفي هذا الصدد، يبدأ منهج الاستيعاب من قواعد كينزية تتمثل في معادلة الدخل المحلي التالية¹⁹:

$$(X - M) \dots\dots\dots 8Y = C + I + G +$$

حيث أن:

- Y: الدخل المحلي. C: الاستهلاك الخاص. I: الاستثمار الصافي.
G: الإنفاق الحكومي. X: الصادرات. M: الواردات.

وفي هذا الخصوص، يفرق ألكسندر بين كل من الاستيعاب المحلي، والاستيعاب الكلي لإبراز العلاقة بين رصيد الميزان التجاري من ناحية، والإنفاق الكلي من ناحية أخرى.

وللوصول إلى مضمون الاستيعاب المحلي فإنه يتم إعادة صياغة المعادلة رقم (8) لتأخذ الشكل رقم (9) على الوجه التالي:

$$\dots\dots\dots 9Y = Cd + Id + Gd + X$$

وفي هذه المعادلة يشير الرمز (d) إلى الصفة المحلية، كما تشير هذه المعادلة إلى أن الدخل المحلي يتكون من: الاستيعاب المحلي (Ad) والذي يتكون من السلع المنتجة والمستوعبة محليا، والتي تساوي (Cd + Id + Gd) مضافا إليها قيمة الصادرات (X).

وبتعويض (Ad) في المعادلة رقم (9) نجد:

$$\dots\dots\dots 10 \dots\dots\dots Y = Ad + X$$

أما الاستيعاب الكلي (A) فهو يشمل على الاستيعاب المحلي (Ad) مضافا إليه الواردات (M)، ويعبر عنه بالمعادلة رقم (11) التالية:

$$11A + Ad + MA$$

أو بصورة أخرى:

$$12Ad = A - M$$

وبتعويض المعادلة رقم (12) في المعادلة رقم (10) نجد:

$$13y = A + X - M$$

أو بصورة أخرى:

$$14Y - A = X - M$$

وتشكل المعادلة رقم (14) المعادلة الرئيسية لمنهج الاستيعاب. بل قام ألكسندر بتبسيط هذه المعادلة لتأخذ الصورة المبسطة التالية:

$$15B = Y - A = -IF$$

من الصيغة الأخيرة لهذه المعادلة يمكن إدراك أن الميزان التجاري سوف يحقق فائضا إذا كان الناتج المحلي يفوق الاستيعاب المحلي، ويحقق عجزا إذا كان الاستيعاب المحلي يفوق الناتج المحلي، وسوف تكون التجارة في حالة توازن إذا كان الاستيعاب المحلي مساويا للناتج المحلي، وتعبير آخر، عجز المدفوعات يحدث نتيجة لكون الاستيعاب المحلي أكبر من الناتج المحلي الإجمالي، ويتم تمويل الفرق عن طريق تدفق رأس المال للدخل (If).

أما الفائض الميزان التجاري، فيحدث نتيجة تجاوز الناتج المحلي الاستيعاب، ويأخذ الفرق شكل تدفقات رأسمالية للخارج (-If). ويشير هذا التحليل إلى أن الفائض أو العجز في الميزان التجاري يرجع إلى الاختلال بين الدخل المحلي والاستيعاب الكلي، وبالتالي فإن تصحيح الاختلال في الميزان التجاري يتطلب إعادة كل من مستويات الدخل المحلي والاستيعاب الكلي إلى أوضاعها التوازنية، ويمكن الوصول إلى هذه الأوضاع التوازنية من خلال تغيير مستويات الإنفاق الكلية إلى أعلى أو إلى أسفل، وبالتالي يظهر الدور المميز للسياسة المالية في إيجاد التكيف المطلوب للميزان التجاري²⁰.

2.2.2. مبادئ منهج الاستيعاب: ينطبق هذا الأسلوب من مجموعة من المبادئ و هي:

- أ. حالة التوظيف غير الكامل، أي هناك موارد عاطلة.
- ب. خضوع الإنتاج في الدول المشتركة في التبادل لظروف التكاليف الإنتاجية بمعدلات واحدة نتيجة لزيادة الإنتاج الكلي.
- ت. ثبات أسعار السلع والأجور الاسمية ومعدلات الفائدة وغيرها من المتغيرات النقدية.
- ث. اعتماد الصادرات على الإنتاج الجاري، وليس على المخزون.
- ج. وجود كميات مناسبة من الاحتياطات النقدية الدولية.
- د. يركز هذا المنهج على المتغيرات الاقتصادية الكلية (كالناتج، التشغيل، الاستثمار... الخ)²¹.

- رابعا: تقييم آليات معالجة تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري و إمكانية تطبيقها في البلدان النامية.

1. تقييم منهج المرونات و إمكانية تطبيقه في البلدان النامية: بعد أن تم استعراض النظري لمنهج المرونات، يجدر بنا تقييم هذه الآلية، ليتسنى لنا الحكم في إمكانية الاستفادة من فعاليتها في البلدان النامية. وذلك من خلال التعرض لبعض المآخذ على منهج المرونات وهذه المآخذ هي:

- يشترط مدخل المرونات لنجاح سياسة التخفيض أو رفع سعر الصرف في علاج العجز في الميزان التجاري أن يتميز كل من الطلب على الواردات والطلب الأجنبي على الصادرات بالمرونة. وهذا لا ينسجم في اغلب الأحيان مع ظروف البلدان النامية التي تعتمد في صادراتها على المواد الأولية دوليا، ويعد إجراء التخفيض بهدف تصحيح العجز في الميزان التجاري أمر غير مجد لعدم قدرة صادراتها السلعية على المنافسة بالأسواق العالمية، حتى ولو انخفضت أسعارها، من جهة ثانية، فإن المرونات السعري للطلب على الواردات في معظم البلدان النامية غالبا ما تكون ضعيفة، وبالتالي فإن إحلال بدائل الواردات يكون محدودا في الأجل القصير، وعلى هذا فإن تخفيض قيمة العملة سيؤدي إلى ارتفاع قيمة الواردات بدلا من انخفاض كميتها، مما يؤدي إلى آثار عكسية على ميزان المدفوعات²².

- إذا كان جزء كبير من الصادرات مقيما بعملات أجنبية وهذا يشمل الدول النامية فإن إجراء التخفيض كأسلوب للتأثير على أسعار الصادرات يتطلب دراسة وافية ودقيقة للأسواق التصدير الخارجية وتحديد دقيق لنسبة التخفيض المطلوبة، وبخلاف ذلك فإن التخفيض قيمة العملة لا يعني أكثر من تخفيض مكاسب المصدرين المحليين، وفي هذا الشأن لا يوجد مؤشر يبين أن البلدان النامية لديها القدرة الكافية والوسائل المطلوبة للسيطرة على متغيرات الأسواق الدولية لغرض دراستها والتنبؤ بتطوراتها لتحديد نسبة التخفيض المطلوبين.

- يقوم منهج المرونات على افتراض توافر حالة المنافسة الكاملة في الأسواق، هذا الافتراض لا يمكن التسليم به في الوقت الحاضر الذي ازدادت فيه حركات التجارة وصور الرقابة على الصرف بشكل هائل، وبالتالي فإن صورا أخرى من المنافسة الاحتكارية و احتكار القلة أصبحت سائدة في هذا فالصادرات والواردات أصبح يتم تحديدها بواسطة المكونات بناء على اعتبارات تتعلق باحتياجات برامج التنمية الاقتصادية للدولة وإشباع الحاجيات الأساسية من السلع الغذائية والاستهلاكية الرئيسية والمستلزمات التكنولوجية أكثر من الأسعار النسبية²³.

- يركز هذا المنهج على ما يحدثه رفع سعر الصرف الأجنبي أو تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية من تغيير في أسعار الصادرات بالعملة الأجنبية والواردات بالعملة المحلية، ويفترض المنهج أن رفع سعر الصرف سوق يؤدي إلى تخفيض الأسعار الأجنبية للصادرات وكذلك رفع الأسعار المحلية للواردات، وان أثر السعر سوف يعمل على علاج العجز في ميزان المدفوعات من خلال تشجيع الصادرات من ناحية وتخفيض الواردات من ناحية أخرى. وحيث أن قدرة أي دولة على التأثير في الأسعار الأجنبية لصادراتها تتوقف على أهميتها النسبية في السوق الدولية، فإنه يصعب قبول الفرض السابق بالنسبة لكافة البلدان النامية التي تمثل حجم الصادرات أغلبها نسبة صغيرة من الإنتاج العالمي، وبالتالي تعد في وضع الدول الصغيرة القابلة للأسعار الدولية، وعليه فإنه من غير المتوقع أن تنخفض الأسعار الأجنبية لصادرات الدول التي لا تستطيع التأثير على أسواق صادراتها وذلك إذا ما قامت بإجراء رفع سعر الصرف الأجنبي أو تخفيض القيمة الخارجية لعملاتها المحلية، حيث يخفني أثر السعر الذي كان من المتوقع أن يزيد من حجم الصادرات²⁴.

- إن تحليل تخفيض سعر الصرف وفق منهج المرونات لا يستطيع أن يفسر بشكل دقيقة لاختلالات في الموازين التجارية لأنه يهمل التغييرات في الادخار والاستثمار والسياسة المالية التي تعد الجزء المكمل للتغيرات في الميزان التجاري، أي أن منهج المرونات لم يستوعب في تحليله ما يعرف بنظرية الفجوتين المعروفة في النظرية الاقتصادية (*) والمنهج الذي لا يتسع لشمول ذلك في التحليل يصعب تطبيقه في البلدان النامية.

من كل سبق، نستنتج أن منهج المرونات لا يصلح الاعتماد عليه لتحليل سياسة تخفيض قيمة العملة للبلدان النامية، والتي تعاني أساسا ليس فقط من الاختلالات في الموازين التجارية، بل من اختلالات اقتصادية هيكلية، انعكست في أزمة حقيقية لسعر الصرف، تمثلت في بروز ظاهرة التقييم المرتفع للعملة وعليه ينبغي البحث عن مناهج بديلة للتخفيض.

2. تقييم منهج الاستيعاب وإمكانية تطبيقه في البلدان النامية: بعد التحليل النظري لمنهج الاستيعاب سوف نقوم بتقييم آلية التوازن والحكم على صلاحيتها بالنسبة للبلدان النامية وفق منهج الاستيعاب وفي هذا المجال يمكن تثبيت النقاط التالية:

- إن هذا التحليل ينطبق فقط على الميزان التجاري لميزان المدفوعات، و يهمل المعاملات التي تتم في حساب رأس المال، ويفترض بالضرورة بأن التحسن في الميزان التجاري ينجم عنه تحسن في ميزان المدفوعات، ويمكن تفسير ذلك من خلال القول بأن معظم هذا التحليل قد تم في فترة زمنية كانت تخضع فيها حركات رأس المال دوليا لقيود صارمة، وإذا ما سحبنا التحليل السابق على البلدان النامية، فنجد من الصعوبة بمكان إهمال حركة رأس المال ومشاكل العجز في هذا البند المهم من بنود ميزان المدفوعات، مما يجعل منهج الاستيعاب غير مناسب في أحيان كثيرة ليصور واقع مشاكل ميزان المدفوعات في هذه البلدان²⁵.

- ينتمي هذا المدخل إلى التحليل الكينزي من حيث تركيزه على بحث تأثير تغيير سعر الصرف على كل من الدخل المحلي والاستيعاب المحلي، ويفترض هذا المدخل أن عناصر الاستيعاب وهي الاستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي ترتبط بعلاقة طردية مع الدخل المحلي، ولكن هذا الافتراض الأساسي قد لا يلاءم ظروف البلدان النامية خاصة فيما يتعلق بالإنفاق الحكومي الذي غالبا لا يرتبط بعلاقة طردية مع التغيرات في الدخل المحلي، حيث تمثل الحكومات في تلك الدول إلى تعويض الانخفاض في مستوى الدخل المحلي من خلال زيادة إنفاقها بأسلوب التمويل التضخمي اعتمادا على الجهاز المصرفي²⁶.

- منهج الاستيعاب يركز على العوامل المؤثرة في الميزان التجاري نتيجة التغيرات المباشرة والمؤثرة في الدخل والإنفاق الكلي، وهذا يعني أن المنهج غير قادر على تحديد التغيرات النقدية ذات التأثير المباشر في معدلات الأسعار و الصرف، فمنهج الاستيعاب يهمل دور النقود في التحليل، وهذا ما يجعله غير مناسب تماما ليس في البلدان النامية فحسب بل حتى البلدان المتقدمة، لما تشكله النقود وحركتها وكميتها من تأثير مهم على الكثير من المتغيرات الاقتصادية، مما يجعل عملية إهمالها تكتنفها الكثير من عدم الدقة في التحليل.

- إن ألكسندر قد أغفل كلية رد فعل العالم الخارجي لتخفيض قيمة العملة وحالة ميزان المدفوعات في البلد المخفض، حيث افترض أن باقي دول العالم سوف تتكيف بإذعان أو بحدوء للتخفيض ولظروف الميزان التجاري في البلد المخفض وفي الواقع فإن تغير الميزان التجاري في دولة واحدة سوف ينعكس في شكل تغيرات متناسبة في الموازين التجارية لباقي دول العالم ولكن في الاتجاه العكسي وذلك نظرا للعلاقات المتشابكة لموازين مدفوعات الدول بعضها ببعض²⁷.

نتائج الدراسة: توصلت الدراسة إلى مجموعة من نتائج تمثلت فيما يلي:

- تعرض سعر الصرف لتغيرات مستمرة نتيجة لعوامل اقتصادية وغير اقتصادية له تأثير على الميزان التجاري.
- يعالج منهج المرونات أثار تغيرات سعر الصرف كوسيلة لإصلاح الخلل في الميزان التجاري دون باقي عناصر ميزان المدفوعات، حيث يرتبط هذا المنهج بالرؤية الكلاسيكية للتجارة الخارجية وعلى الرؤية التي إحتلت مكانا بارزا في التحليل الكلاسيكي.
- تحسن الميزان التجاري نتيجة لانخفاض أو تخفيض قيمة العملة يجب زيادة الدخل و/ أو انخفاض الاستيعاب.
- يشترط منهج المرونات لنجاح عملية التخفيض أو الرفع سعر الصرف في علاج العجز في الميزان التجاري أن يتميز كل من الطلب على الواردات وطلب على الأجنبي على الصادرات بالمرونة، وهذا لا ينسجم في أغلب مع ظروف البلدان النامية التي تعتمد على المواد الأولية دوليا.
- منهج الاستيعاب غير قادر على تحديد التغيرات النقدية ذات التأثير في معدلات الصرف، فمنهج الاستيعاب يهمل دور النقود في التحليل، وهذا ما يجعله غير مناسب تماما ليس في البلدان النامية فحسب بل حتى البلدان المتقدمة.

الخاتمة:

سعر الصرف هو عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية ويتعرض سعر الصرف لتغيرات وتقلبات مستمرة نتيجة لعدة عوامل اقتصادية وغير اقتصادية تعرض هذه التغيرات التجارة

الخارجية لدول الى مشاكل و اختلالات على مستوى موازين مدفوعاتها وبأخص موازينها التجارية خاصة وان كان التغيير واسع الحجم وهو الأمر الذي استدعى من الدول اللجوء إلى بعض التقنيات أو أساليب لإعادة التوازن وتخلص من الاختلالات التي تتعرض لها التجارة الخارجية انطلاقاً من أسلوب المرونات وأسلوب الاستيعاب كعلاج لأثر تغيرات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات، ويركز كل من الأسلوبين على رصيد الميزان التجاري دون باقي عناصر ميزان المدفوعات أخرى.

الإحالات والمراجع:

- 1 م.د. سردار عثمان خدر باداوة بي، و هيو عثمان إسماعيل، تحليل أثر تقلبات سعر الصرف الأجنبي في الموازنة العامة لإقليم كوردستان- العراق للفترة 1997-2013، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارة المجلد 7 العدد 13، السنة/2015، ص: 235.
- 2 أ.م.د. جليل كامل غيدان، أثر السياسة النقدية على إستقرار سعر الصرف الأجنبي، مجلة الكويت للعلوم الاقتصادية والإدارة، تصدر عن كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة واسط العدد 17، 2015، ص: 03.
- 3 محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية الإسكندرية 2007، ص: 181.
- 4 عبد الجليل هجرية، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري، دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 97.
- 5 Dominik Salvadore, économie internationale, traduction de la 9^{ème} édition américaine par fabienne le loupe et Achille Hannequart, groupe de Boeck, 2008, p : 597.
- 6 محمد الناصر حميدا توا، عبد القادر شويرفات، أثر سياسة الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري -دراسة تحليلية وقياسية- للفترة 1989-2014، مجلة الباحث - عدد 16- 2016، مرجع سبق ذكره، ص: 286.
- 7 مجدي محمود شيهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعية الجديدة، الازرطة- مصر، 2007، ص: 258.
- 8 وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني، لبنان، الطبعة الأولى، 2001، مرجع سبق ذكره، ص: 293.
- 9 عرفان التقى الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر- عمان-الأردن، 1999، مرجع سبق ذكره، ص: 153.
- 10 موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي - مدخل السياسات، ترجمة محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، دار مريخ- الرياض- المملكة العربية السعودية، 2007، ص: 342.
- 11 Princeton Mordchai E. kreinin and Lawrence H. office, ' the Monetary Approach to the Balance of payments : A Survey studies in international Finance, N° 43, 1978, p : 15.
- 12 نوزاد عبد الرحمن الهبيتي ومنجد عبد اللطيف الحشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2007، مرجع سبق ذكره، ص: 70.
- 13 محمد راتول، تحولات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية أسلوب المرونات، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - الواقع والتحديات - جامعة الشلف، 14/15 ديسمبر 2004، ص ص: 336-341.
- 14 الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة أولى، 2013، ص: 258.
- 15 Bernard Guillochon, économie internationale, 2^é édition, dunod 1998, p : 217.

- ¹⁶ هجيرة عدنان زكي، الاقتصاد الدولي، دار الفكر للنشر، دمشق 2008، ص: 278-279.
- ¹⁷ Robert Mundell, International Economies, Macmillan Company, New York, 1968, p : 122.
- ¹⁸ دوحة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها " دراسة حالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لتيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014/2015، ص: 150.
- ¹⁹ نشأت نبيل محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، شركة ناس للطباعة، القاهرة، 2006، ص: 17.
- ²⁰ سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الكتاب الثاني، الطبعة 2، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994، ص: 144.
- ²¹ أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسين عصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت- لبنان- 2013، ص: 178.
- ²² نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الحشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 83-84.
- ²³ صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2008، ص: 61.
- ²⁴ محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع الفنية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1999، ص: 358.
- (*) نظرية الفجوتين هي: الفرق بين الواردات (من السلع والخدمات) والصادرات (من السلع والخدمات) - أو ما يسمى بالفجوة التجارية. يساوي الفرق بين الاستثمار و الادخار - أو ما يسمى بفجوة الادخار.
- ²⁵ نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الحشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار مناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، مرجع سبق ذكره، ص: 99.
- ²⁶ محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مرجع سبق ذكره، ص: 362.
- ²⁷ صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، مرجع سابق، ص: 91.