

اختيار نظام سعر الصرف بين النظرية والتطبيق التجريبي

Choosing an exchange rate regimes between : Theory and empirical application

ط د. بودية الحبيب¹، د. جلولي نسيمة²¹ جامعة سعيدة، مخبر إدارة وتقييم أداء المؤسسات (إتمام)، الجزائر، lahbib.boudia@univ-saida.dz² جامعة سعيدة، مخبر إدارة وتقييم أداء المؤسسات (إتمام)، الجزائر، nassima.djellouli@univ-saida.dz

تاريخ النشر: 2022/09/15

تاريخ القبول: 2022/06/13

تاريخ الاستلام: 2022/04/14

ملخص:

تتناول هذه الورقة البحثية نظام سعر صرف باعتباره قرارا حاسما للسلطات النقدية لأنه مرتبط بالاقتصاد ويجب أن يبنى على دراسة معمقة لمختلف الأنظمة، وما تهدفه من خلال هذا البحث هو تحديد طبيعة نظام سعر الصرف المناسب للدول النامية من خلال تحليل بعض الدراسات التجريبية ومختلف التصنيفات الرسمية المعلنة والتصنيفات الفعلية التي تولدت عن مجموعة من الدراسات التطبيقية، ومن ثم عرض نتائج كل دراسة والمقارنة بينها والتدرج من أشد الأنظمة ثباتا إلى أكثرها مرونة، ومقارنة بينهما مع الإشارة للأنظمة الوسيطة وتحديد أسس اختيار نظام الصرف المناسب في الدول النامية.

ولتوضيح محاسن وعيوب كل نظام، ومدى تطابقه مع النظام النقدي للبلدان النامية من أجل تحقيق أهدافه والاستفادة أكثر من تجارب البلدان التي كانت محل هذه الدراسات، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن البلدان غالبا ما تلجأ لسياسة الربط لتفادي الصدمات الاسمية والحقيقية على عكس ما تعلنه وهذا ما يعرف بالخوف من التعويم.

كلمات مفتاحية: سعر الصرف، أنظمة الصرف الرسمية، أنظمة الصرف الفعلية، التعويم المدار.

تصنيفات JEL: E42، E43، E62.

Abstract: This research paper deals with the exchange rate system as a decisive decision for the monetary authorities because it is linked to the economy and must be based on an in-depth study of the various systems. Moreover, the actual classifications that were generated from a group of applied studies, and then presenting the results of each study and comparing them and grading from the most stable systems to the most flexible, and comparing them with reference to the intermediate systems and The foundations of choosing the appropriate exchange system in developing countries. To clarify the advantages and disadvantages of each system, and the extent to which it is compatible with the monetary system of developing countries in order to achieve its objectives and benefit more from the experiences of the countries that were the subject of these studies. Known as the fear of flotation.

Keywords: exchange rate; official exchange system; actual exchange systems; managed float.

Jel Classification Codes : E42, E43, E62.

1. مقدمة :

إن تبني نظام سعر الصرف يتوقف على مجموعة من الخيارات التي تكون متاحة أمام السلطات النقدية في البحث عن محاسن كل نظام وتجنب أكبر عدد من المخاطر والذي يتم التصريح به من طرف السلطات النقدية وهو موضوع البيان الرسمي لصندوق النقد الدولي. على الصعيد التاريخي، بداية من القرن العشرين كان هناك نظام صرف واحد وهو إتباع قاعدة الذهب، وفي بداية القرن الواحد والعشرين تم التحول نحو النظام العائم، غير أنه مع أواخر التسعينيات ظهرت تصنيفات جديدة لأنظمة الصرف التي تم وضعها من طرف صندوق النقد الدولي الذي يقوم على مبدأ التقدير الذاتي للسلطات النقدية المعروفة بالتصنيفات الرسمية (**De Jure**) لأنظمة الصرف والتي تم العمل بها منذ تصنيف 1978 إلى غاية 1998، غير أن هذه التصنيفات لم يتم احترامها وهذا بسبب عدم الاستقرار ولاعتبارات سياسية مما حتم على صندوق النقد الدولي طرح تصنيفات جديدة بعد سنة 1999. الاختلافات بين التصنيفات الرسمية المعلنة والتصنيفات الفعلية والتي تدور حول الخوف من التعويم، ظهرت عنها ترتيبات جديدة لأنظمة الصرف تبعا لكل من: (Bubula and Otker)، (Yeyati and Sturzenegger)، (Reinhart and Rogoff) والتي يعبر عنها بالتصنيفات الفعلية (**De Facto**) والتي تراعي الواقع الفعلي لترتيب نظام سعر الصرف، وفي هذا التصنيف الجديد يتم تحديد نظم أسعار الصرف على أساس المعلومات المتاحة للسياسة النقدية والتبادل التجاري وتدفق رؤوس الاموال والاحتياطيات لسعر الصرف. ويمكن طرح إشكالية هذه الدراسة كما يلي:

فيما تتمثل أنظمة الصرف الرسمية والأنظمة البديلة الفعلية وأيهما يعد مثاليا بالنسبة للدول النامية؟

للإجابة عن هذه الإشكالية من خلال هذا البحث استندنا في بحثنا هذا على الفرضيات التالية:

- كل من الأنظمة الرسمية والأنظمة الفعلية، يمكن أن تسمح بتقييم أثار الاختلافات أو الأبعاد الفعلية لسعر الصرف.
- نظم الصرف الفعلية لها مجموعة من المميزات التي من شأنها أن تؤثر على النشاط الاقتصادي للدول ايجابيا وتحمي اقتصادها.
- عند دراسة تأثير نظام سعر الصرف على الاقتصاد فإن سعر الصرف المستعمل في الدراسات التجريبية هو السعر السوقي الذي يتم استخدامه في غالبية المعاملات الاقتصادية والمالية مما يعطي نتائج أقرب للواقع.
- نظام سعر الصرف المعوم المدار يعد مناسباً للدول النامية لأنه يعطي فرصة تصحيح الاختلالات في سوق الصرف.

أهداف البحث:

يهدف البحث إلى التعرف على مختلف طرق اختيار نظام الصرف، باعتباره يترجم سياسة الاقتصاد المتبناة من قبل البلد وقد اختلفت الأساليب التي يتم بمقتضاها تحديد نظام الصرف، ولذلك سنحاول التطرق لمختلف الأنظمة وكذلك إجراء مقارنة بينها والاستعانة بالدراسات التطبيقية التي أسست لظهور تصنيفات جديدة لأنظمة الصرف وكيف يمكنها مساعدة الدول النامية في تبني نظام الصرف المناسب لها.

منهجية البحث:

من أجل تحقيق أهداف البحث، أتبعنا المنهج الوصفي الذي يمكننا من وصف الأنظمة المختلفة لأسعار الصرف، بالإضافة إلى المنهج التحليلي لتحليل الأوضاع الاقتصادية والسياسة النقدية والمالية، من خلال تحليل أنظمة الصرف وعلى المنهج المقارن عند التعرض للمميزات الأنظمة الرسمية والأنظمة الفعلية، لمقارنتهما وكذا عند التطرق إلى أسس تبني نظم سعر الصرف من طرف الدول النامية. الدراسات السابقة: اهتمت العديد من الدراسات السابقة بموضوع أنظمة سعر الصرف بسبب الأزمات الحادة في الاقتصادات، وقد اختلفت نتائجها حيث يشير بعضها إلى أفضلية أنظمة أسعار الصرف الرسمية المعلنة من طرف السلطات النقدية، بينما تدافع دراسات أخرى عن الأنظمة الوسيطة، وتبين إمكانية وجود المثالية خارج حلول الركن، ونستعرض بعض هذه الدراسات على النحو الآتي:

- دراسة (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010) بعنوان " نظام سعر الصرف والأداء الاقتصادي" تهدف الدراسة إلى معالجة إشكالية تصنيف أنظمة الصرف وأثرها على الأداء الاقتصادي الكلي لمجموع الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي خلال الفترة 1974-1999. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين درجة صلابة سعر الصرف والنمو في الدول النامية حيث يكون منخفضاً في أنظمة الصرف الصلبة و على العكس عدم وجود علاقة دالة بين نظام الصرف والنمو في الدول الصناعية، كما تسمح النتائج المقدمة بالفرقة بين الدول المتطورة و النامية، فالأداء المقدم لمختلف أنظمة الصرف يفسر كلياً بالنتائج المحصلة بالنسبة للدول النامية، فالدول التي اختارت التعويم انطلقاً من 1973 عرفت مع نهاية في الإنتاج أكبر ب 22% من الدول التي اختارت الثبات.
- دراسة (Rogoff, Hussain, Moody, Brooks, & Oomes, 2003) تحت عنوان " تطور وأداء أنظمة الصرف" هدفت الدراسة إلى التأكد من حقيقة بعض النظريات كنظرية الخوف من التعويم ونظرية حلول الركن، بالإضافة إلى دراسة أثر الأنظمة على التضخم، والنمو الاقتصادي، باستخدام بيانات سنوية للفترة 1940-2001 تخص 160 دولة نامية، ناشئة ومتقدمة وذلك من خلال تحليل سلوك الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وقد توصلت للدراسة إلى أنه عند التفريق بين أصناف الدول، فإن الدول النامية تتصف بمحدودية أسواق رأس المال والدول الناشئة والصناعية مفتوحة على أسواق رأس المال، واستنتجت الدراسة أنه من مصلحة الدول النامية تبني أنظمة ثابتة، وأن معدل التضخم يرتفع في الدول الناشئة مع درجة تعويم النظام، واعتروا أن الأنظمة المعمومة لها أقل معدلات تضخم في الدول الصناعية.

2. ماهية نظام سعر الصرف:

يقصد بنظام الصرف تلك الكيفية التي يتم على أساسها تحديد أسعار صرف العملات، أي الألسال التي تحدد سعر صرف عملة مقابل العملات الأخرى، وهذا يتحدد حسب طبيعة نظام الصرف الذي يتبعه الدولة، والمتبع للتأصيل النظري لسعر الصرف يجد تعاريف عديدة لنظام سعر الصرف نذكر من بينها:

1.2 تعريف نظام سعر الصرف:

- هو الإطار القانوني الذي يتشكل في ظل نظام سعر الصرف ويكون ميداناً لتحقيق عملياته بحيث يعمل على نمذجة تقلبات أسعار الصرف وإعادة تأهيل المستوى المعقول من خلال المقارنة مع القيمة النظرية. (Michel, 2003).
- نظام سعر الصرف هو المرآة العاكسة لسياسة سعر الصرف التي يتبناها البلد لتحديد سعر صرف عملتها، وتقوم على إما على ترك قوى السوق هي التي تحدد سعر الصرف، وإما أن تقوم على تدخل الدولة في سوق الصرف للحفاظ على سعر الصرف عند المستوى المأمول. (Harrison, 2004)

أنواع أنظمة سعر الصرف: شهدت الساحة الاقتصادية أزماً متتالية والتي كان لها تأثير كبير على سعر صرف مختلف العملات في العالم وبمختلف أنظمتها، مما دفع بصانعي القرارات الاقتصادية والسلطات النقدية في مختلف بلدان العالم لعدم التأكد التام وعدم الثقة في اختيار نظام صرف أمثل يكون مناسباً لجميع الدول ويتم تطبيقه في جميع الأوقات. (هادف, 2018)

كما شهدت الساحة الاقتصادية

نظاماً أساسياً للصرف، نظاماً ثابتاً وحرماً، وهذا بحسب الخصائص الاقتصادية والسياسية لكل دولة، وقد أولى الباحثون الاقتصاديون نوصائحنا

السياسات الاقتصادية أهمية بالغة لاختيار نظام الصرف الذي يتلاءم مع هذا الخصائص تضمن تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الداخلية منجهة، وبموجب الاقتصاد الوطني من العرض بالصدمة الخارجية منجهة أخرى.

1.2.2 أنظمة سعر الصرف الرسمية:

لسنوات ماضية، كان تقرير "ترتيبات الصرف وقيود الصرف" ينشر سنويا من قبل صندوق النقد الدولي وهذا منذ سنة 1950. والذي يعتبر المصدر الرئيسي للمعلومات عن نظم أسعار الصرف.

ويحدد التقرير بيانات سياسة الصرف والمدفوعات الدولية للدول الأعضاء. ومن المعروف أن تصنيف صندوق النقد الدولي عرف تحت التصنيف الرسمي أو بما يعرف بتصنيف (De Jure) لأنظمة الصرف. وطلبت من الدول الأعضاء بإخطار عن نظام سعر صرفها والمعمول به حسب الفئات المحددة مسبقا التي طرحها صندوق النقد الدولي والتي تأخذ مايلي (Lahrèche-Révil, 2000, pp. 93-103):

أ- أنظمة الصرف وتصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1978

لقد كان إعلان الرئيس الأمريكي Nixon بتاريخ: 1971/09/15 التخلي عن تحويل الدولار إلى الذهب بمثابة انهيار نظام: Bretton Woods، وهذا بسبب الفائض للدولار الأمريكي في احتياطات البنوك المركزية للدول الأوروبية ومخاوف هذه الدول من الولايات المتحدة الأمريكية من عدم إمكانية تحويل الدولار إلى ذهب، فسارعت بتحويل كل ما لديها من دولارات إلى ذهب مما أدى إلى تناقص مخزون الذهب لدى الولايات المتحدة الأمريكية. وبموجب انهيار نظام Bretton Woods ظهرت تصنيفات جديدة لنظم الصرف من قبل صندوق النقد الدولي قائمة على التثبيت والتعويم في ثلاثة أصناف بناءً على تصنيفات هذه الدول حيث منح صندوق النقد الدولي لأعضائه الحرية في اختيار نظام الصرف الملائم لها.

3.2.2 الصنف الأول: أنظمة سعر الصرف الثابتة:

عن طريق هذا النظام، تعمل الدول على ضمان الاستقرار في قيمة عملاتها مقابل العملات الأخرى وذلك من خلال تدخل السلطات النقدية الوطنية عن طريق البنك المركزي في سوق الصرف (Perkins, Radelete, & Lindauer, 2008, p. 586)، واعتبارا لمعايير نذكر منها:

المعيار الأول: والذي يتمثل بالربط بعملة واحدة، أي تحديد قيمة ثابتة للعملة المحلية مقابل إحدى العملات الارتكازية والتي تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار، مثلا الدولار الأمريكي.

المعيار الثاني: والذي يتمثل بالربط بسلة من العملات، ووفقا لهذا المعيار يتم التكافؤ المرجعي للعملة المحلية للبلد مقابل العملات الأجنبية التي تميز الميزان التجاري حسب الشركاء التجاريين، حيث يضمن قابلية تحويل العملة وعادة ما يتم ربط العملة المحلية بالعملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة (SDR) ونتيجة تنوع وازدياد حجم التجارة الخارجية وتنوع الشركاء التجاريين أدى هذا التنوع إلى الاستخدام الواسع للربط بسلة العملات، بدلا من التثبيت بعملة واحدة، حيث بلغ عدد البلدان في سنة 1985 المتبنية لنظام الربط بسلة من العملات حوالي 32 بلدا، في مقابل سنة 1980 إلى 22 بلدا، والذي يعكسالاتجاه المتزايد نحو التخلي عن الربط بالعملة الارتكازية نحو الربط بسلة العملات، حيث أصبح عدد الدول المستخدمة للربط بالعملة الارتكازية سنة 1985 يقدر ب 35 بلدا بعدما كانت 39 بلدا سنة 1980.

الجدول 1: تطور أنظمة الصرف الثابتة خلال الفترة 1980-1996

1996	1994	1992	1990	1985	1980	أنظمة الصرف الثابتة
						عملة مثبتة بـ:
						الدولار الأمريكي
20	23	24	25	31	39	
14	14	14	14	14	14	الفرنك الفرنسي
09	08	06	05	05	04	عملات أخرى
02	04	05	06	12	15	حقوق السحب الخاصة
20	21	29	35	32	22	سلة عملات أخرى

المصدر: IMF. IFS (2012)

إن العمل وفق هذا النظام يتيح لها العديد من المزايا إيجابيات أهمها تجنبها لاختصاص المحلي (Eichengreen & Hausmann, 1999, pp. 1-54). التي تنعكس في حقيقة أن البلدان الناشئة يكون عليها تراكم كبير من الديون بالعملات الأجنبية، إما لأنها اختارت الاقتراض بالعملات الأجنبية، أو لأنها من المستحيل بالنسبة لهما الاقتراض بالعملة المحلية الخاصة بها، والذي قد ينعكس سلباً على الاستقرار المالي وعلى سياسات الاقتصاد الكلي في البلد مسبباً إحداث أزمات الصرف فيما يتعلق بالاجتياز لاستحقاق، وعدم تناسب العملات. وهذا ما حدث أيضاً عندما خرجت الأرجنتين من مجلس عملتها سنة 2001.

4.2.2: أنظمة سعر الصرف المرنة (العائمة):

في نظام سعر الصرف المرن وعلى عكس نظام سعر الصرف الثابت فإن سعر الصرف المعلوم يحدده السوق بالدرجة الأولى، حيث تتحدد أسعار الصرف تلقائياً وفقاً لقانون الطلب والعرض على العملات، فتدخل البنوك المركزية في البلدان التي تسمح بتعويم أسعار الصرف فيها، (من مشتريات أو مبيعات في مقابل العملة المحلية) غالباً من أجل الحد من تقلبات أسعار الصرف على المدى القصير. غير أن البنوك المركزية في عدد قليل من البلدان (مثل نيوزلندا، السويد، أيسلندا، الولايات المتحدة الأمريكية، والدول الواقعة في منطقة اليورو) لا تتدخل مطلقاً في إدارة أسعار الصرف. (Stone, Anderson, & Veyrune, 2008, pp. 42-43)

وأمام هذا لعدم التدخل في سوق الصرف، فإن السلطات تكون في غير حاجة إلى الاحتفاظ باحتياطي كبير من العملات الأجنبية، تنحصر أنظمة الصرف المرنة في نوعين وهي: أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة وأنظمة الصرف ذات المرونة القوية.

أولاً: أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة

أي العملات التي تحتفظ بقيمة مستقرة إزاء عملية التثبيت أو مجمع عملات التثبيت، ويمكن ربط سعر الصرف بأداة التثبيت في نطاق ضيق $[-1\%, +1\%]$ أو نطاق عريض $[-20\%, +20\%]$ ، وفي بعض الحالات يتحرك الربط إلى أعلى أو أقل مع مرور الوقت، ويعتمد ذلك في العادة على تباين معدلات التضخم عبر البلدان.

وتعتبر كوستاريكا وهنغاريا والصين أمثلة لهذا النوع من الربط، وبالرغم من أن الربط اللين يحافظ على أداة تثبيت اسمية راسخة أي سعر اسمي أو كمية يستخدمان كهدف للسياسة النقدية في التعامل مع الصدمات. غير أن هذا الربط قد يكون عرضة لمخاطر الأزمات المالية، الأمر الذي قد يؤدي إلى خفض كبير في قيمة العملة أو حتى التخلي عن هذا الربط ويؤدي إلى عدم استمرار النظام طويلاً. (Stone et al., 2008, p. 42)

وفيما يلي الجدول (1) الذي يوضح عدد الدول التي اتبعت هذا النوع من الربط:

الجدول 1: تطور أنظمة الصرف الثابتة خلال الفترة 1980-1996

1996	1994	1992	1990	1985	1980	أنظمة الصرف الثابتة
						عملة مثبتة ب:
						الدولار الأمريكي
20	23	24	25	31	39	
14	14	14	14	14	14	الفرنك الفرنسي
09	08	06	05	05	04	عملات أخرى
02	04	05	06	12	15	حقوق السحب الخاصة
20	21	29	35	32	22	سلة عملات أخرى

المصدر: IMF.IFS (2012)

إن العمل وفق هذا النظام يتيح لها العديد من الإيجابيات أهمها تجنبها لاقتراب الاقتصاد المحلي من التعرض للمخاطر الخطيرة الأولى & (Eichengreen & Hausmann, 1999, pp. 1-54). (The Original Sin)، التي تنعكس في حقيقة أن البلدان الناشئة يكون عليها تراكم كبير من الديون بالعملات الأجنبية، إما لأنها اختارت الاقتراض بالعملات الأجنبية، أو لأنها من المستحيل بالنسبة لهما الاقتراض بالعملة المحلية الخاصة بها، والذي قد ينعكس سلباً على الاستقرار المالي وعلى سياسات الاقتصاد الكلي في البلد مسبباً إحداث أزمات الصرف فيما يتعلق بالاجتياز والاستحقاق، وعدم تناسب العملات. وهذا ما حدث أيضاً عندما خرجت الأرجنتين من مجلس عملتها سنة 2001.

ثانياً. أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية:

يشمل هذا الصنف ثلاث أنواع من الأنظمة وهي: أنظمة أسعار الصرف المقاسة بالمؤشرات والتعويم المستقل والتعويم المدار.

1. أنظمة أسعار الصرف المقاسة بالمؤشرات:

وفق هذا النوع يجري تعديل العملة صعوداً وهبوطاً تلقائياً مع التغيرات الطارئة على بعض المؤشرات المختارة، وأحد المؤشرات المشتركة هو سعر الصرف الحقيقي الذي يعكس التغيرات في العملة بعد تعديلها لمراعاة أثر التضخم في مقابل الشركاء التجاريين الرئيسيين، كما تشمل هذه الفئة بعض الحالات التي يجري فيها تصحيح سعر الصرف وفق جدول زمني محدد سلفاً.

الجدول (2): تطور أنظمة الصرف ذات المرونة العالية بدلالة المؤشرات خلال الفترة 1980 - 1996

1996	1994	1992	1990	1985	1980	أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية
						نمط ترتيب ذو مرونة عالية:
02	03	03	03	05	04	مقاس على أساس مؤشرات

المصدر: IMF.IFS (2012)

ما يلاحظ من خلال الجدول (2): هو أن عدد الدول المتبعة لنوع من هذا الربط ذو المرونة القوية المعلن عنه لتصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1978 هو عدد قليل جداً، حيث كان يتمثل بـ: 04 دول في سنة 1980 ليتضاءل إلى دولتين سنة 1996.

2. التمويل المستقل :

يتحدد سعر الصرف وفق قوى سوق النقد الأجنبي مما يسمح لأسعار الصرف ذاتها أن تتلاءم مع الأوضاع السائدة، ويعتبر التمويل المستقل أحسن أوجه التمويل من الناحية النظرية، غير أن وفي بعض الحالات في الواقع الفعلي يكون هناك تدخل طفيف للبنك المركزي في سوق الصرف للحد من انحراف سعر الصرف التوازني ويتخذ التمويل الحر شكلين أساسيين هما (بيتر & كريك, 2004, p. 31)

1.2. سوق المزادات :

يقوم البنك المركزي بدور حاسم في هذه السوق حيث يقرر حجم العملة الأجنبية التي تباع بالمزاد، كما أن حصيلة الصادرات والخدمات المحددة تسلم للبنك المركزي بسعر الصرف السائد، وتجري السلطات المزادات عليها على أساس منظم (أسبوعي مثلاً).

2.2 سوق ما بين البنوك (السوق البيئية) :

هي سوق تقوم فيها البنوك التجارية، وكذلك المتعاملون في سوق الصرف بجميع عمليات الصرف، فيتحدد سعر الصرف عن طريق مفاوضات بين البنوك وعملائها.

الجدول (3): تطور أنظمة الصرف ذات التمويل المستقل خلال الفترة: 1980-1996

1996	1994	1992	1990	1985	1980	أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية
55	58	44	25	15	-	نمط ترتيب ذو مرونة عالية: • التمويل المستقل

المصدر: IMF.IFS (2012)

3 . التمويل المدار (الموجه):

يطلق صندوق النقد الدولي على هذا النوع من الأنظمة إسم التمويل الموجه مع عدم التحديد المسبق لمسار سعر الصرف، حيث يتحدد سعر الصرف بتفاعل قوى العرض والطلب على العملات، وتتدخل السلطات النقدية في السوق لإدارة سعر الصرف وذلك لمنع التقلبات الحادة في السوق، ومن خلال هذا النظام تستطيع السلطات النقدية التدخل النشط في سوق الصرف الأجنبي للتأثير على اتجاه سعر الصرف في الأجل الطويل دون سابق تحديد لمسار سعر الصرف أو استهدافه، (بيتر & كريك, 2004, p. 31) ويرجع الكثير من الاقتصاديين تبني هذا النوع من التمويل لأسباب منها: (هرنان, دوغلاس, & كريك, 1989, pp. 28-29)

4 عدم تواجد الاحتياطات بشكل كاف: يعتبر هذا السبب أكثر الأسباب وضوحاً، لأنه في حالة عدم كفاية الاحتياطات يصبح

الدفاع عن سعر الصرف الثابت التزاماً يفتقر إلى المصدقية، وهذا ما بدا جلياً عند وصول عمليات الصرف الأجنبي إلى مبالغ فاقت 2.5 ترليون دولار في اليوم في العالم، وبالتالي الأمر أعقد بكثير من المضاربة والراجحة الممارسة من طرف سماسرة الصرف، ما يجعل السلطات النقدية عاجزة عن التدخل يومياً من أجل الحفاظ على استقرار عملتها.

5 الانتقال إلى الاستقرار على صعيد الاقتصاد الكلي: كان هذا الانتقال واضحاً في معظم البلدان التي اختارت التمويل (مثل روسيا

والبرازيل ورومانيا) هذه الدول عانت التضخم في بدايات الإصلاح، وافتقرت إلى برامج إصلاح فعالة وسريعة بالقدر الذي يمكنها من تصحيح أسعار الصرف بالسرعة الكافية لتلاحق تغيرات الأسعار وتقوم بمواجهة سعر الصرف الموازي في السوق.

6 ومن هنا كان على السلطات أن تختار الحل الوحيد وهو السماح للسوق بأن تحدد سعر الصرف مباشرة لتفادي تحول عمليات

الصرف إلى السوق الموازية، رغم أن ذلك ينعكس بأثر سلبي من حيث التهرب الضريبي وفقدان السيطرة الاقتصادية، و في الواقع

كانت رغبة " لاتفيا وليتونيا " في التوقف عن استيراد التضخم من روسيا هي ما دفعتهما لتعوم عملتيهما في حين اختارت استونيا، ربط عملتها بالمارك الألماني نتيجة حيازتها لاحتياطات وفيرة وذلك في إطار مجالس العملة، وحتى مجلس العملة في مثل هذه الحالة يجب أن يلقي تعزيزا من سياسات مالية نقدية قوية ومستقرة.

الجدول(4): تطور أنظمة الصرف ذات التعويم المدار خلال الفترة:1980-1996

1996	1994	1992	1990	1985	1980	أنظمة الصرف ذات التعويم المدار
45	33	23	23	21	-	نمط ترتيب ذو مرونة عالية: • التعويم المدار

المصدر: IMF.IFS (2012)

يعد التعويم الموجه من الأنظمة الأكثر انتشارا خاصة في مرحلة التسعينيات وهذا ما يلاحظ من خلال الجدول (4)، هو أن عدد الدول المتبعة لنوع من هذا الربط هو عدد في ازدياد مرحليا، حيث كان يمثل ب: 21 بلدا في سنة:1985 ليبلغ:45 بلدا في سنة 1996. وقد اتبع هذا النوع من الربط في إطار برامج الإصلاح الاقتصادي الذي استهدف على الخصوص في معالجة التضخم، وبشكل عام إلى تحسين النظام الاقتصادي وهيئة المناخ المالي.

هذا التصنيف المقدم من قبل صندوق النقد الدولي كان موضوعا لانتقادات شديدة منها:

أنه لا يكشف عن التباين والاختلاف بين الأنظمة المعلنة والأنظمة الفعلية، كما أنه لا يجدد الأنظمة القائمة الموجهة، حيث لا يفرق هذا التصنيف بين التعويم الحر والتعويم الموجه وذلك نتيجة صعوبة التعرف على ما إذا كانت السلطات التي صرحت بالتعويم تتدخل في سوق الصرف أم لا، بالإضافة إلى ذلك جمع هذا التصنيف كل الأنظمة الثابتة في صنف واحد بالرغم من التباين الموجود بينها، لعدم تفرقة بين أنظمة الربط التقليدية وأنظمة الربط الجامد.

2. أنظمة الصرف وفق تصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1999:

لقد قام صندوق النقد الدولي بتغيير ترتيباته لأنظمة الصرف منذ سنة 1999 والتي تأخذ الواقع الفعلي لترتيب نظم سعر الصرف، وفي هذا التصنيف الجديد يتم تحديد نظم أسعار الصرف على أساس مزيج من المعلومات المتاحة عن السياسات النقدية والتبادل بين الدول وحركة سعر الصرف والاحتياطات لسعر الصرف، ولكن التصريحات الرسمية لا تزال معيارا هاما في تصنيف صندوق النقد الدولي ليشمل هذا التصنيف الجديد على ثمانية مجموعات من أنظمة سعر الصرف على النحو التالي:

(Duttgupta & Karacadag, 2005, pp. 2-4)

1.2.1. ترتيبات الصرف بغير عملة قانونية مستقلة:

ظهر هذا الترتيب مع تزايد التكامل في التجارة العالمية وتوسع سوق رأس المال، يقتضي هذا الترتيب أن تكون العملة القانونية المتداولة الوحيدة هي عملة بلد آخر (الدولة الرسمية) أو أن يكون عضوا في بلد اتحاد نقدي أو اتحاد عملة مشتركة في عملة قانونية موحدة. وباعتماد هذا النوع من النظم تتخلى السلطات النقدية عن كل حق في السيطرة المستقلة على السياسة النقدية المحلية.

2.2.1. مجلس العملة:

هو نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت مع فرض قيود ملزمة على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية. ويعني ذلك عدم إصدار العملة المحلية إلا مقابل النقد الأجنبي وان تظل مكفولة تماما بالأصول الأجنبية مما يترتب عليه إلغاء وظائف البنك المركزي التقليدية، كالرقابة النقدية والمقرض الأخير، وترك مساحة محدودة للسياسة

النقدية الاستثنائية. غير أنه قد يظل من الممكن الاحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي، حسب درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها ترتيب مجلس العملة.

3.2.1. ترتيبات تقليدية أخرى من نوع الربط الثابت

تنطوي هذه الترتيبات على ربط العملة المحلية (رسمياً أو بحكم الواقع) على أساس سعر ثابت بعملة بلد آخر أو بسلة تضم عملات أهم شركائه التجاريين أو الماليين، مع إعطائها أوزاناً ترجيحية تعكس التوزيع الجغرافي للتجارة أو الخدمات أو التدفقات الرأسمالية، وفي هذه الحالة يكون السعر المركزي قابلاً للإلغاء، ويسمح لسعر الصرف بالتحرك في حدود ضيقة تقل عن $\pm 1\%$ حول سعر الصرف المركزي، أو تظل القيم القصوى والدنيا لسعر الصرف ضمن هامش ضيق مقداره 2% لمدة ثلاثة أشهر على الأقل. وتظل السلطة النقدية متأهبة للتدخل حسب الاقتضاء للحفاظ على سعر التعادل الثابت من خلال التدخل المباشر (بيع/شراء النقد الأجنبي في السوق) أو التدخل غير المباشر (الاستخدام المكثف لسياسية أسعار الفائدة، أو فرض قواعد تنظيمية على تعاملات النقد الأجنبي، أو استخدام الضغط المعنوي، أو تدخل المؤسسات العامة الأخرى). وتحظى السياسة النقدية في هذه الترتيبات بدرجة أكبر من الاستقلالية، رغم محدوديتها مقارنة بترتيبات أسعار الصرف بغير عملة قانونية مستقلة وترتيبات مجلس العملة لأنها تظل تسمح للبنك المركزي بأداء وظائفه التقليدية، وتتيح للسلطة النقدية تعديل مستوى سعر الصرف وإن كان بمعدل تواتر غير مرتفع نسبياً.

4.2.1. أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب أفقية:

تظل قيمة العملة في هذا الترتيب محصورة ضمن نطاقات لا تقل عن $\pm 1\%$ حول السعر المركزي الثابت، أو يكون الهامش بين القيمة القصوى والدنيا لسعر الصرف أكثر من 2% ، ومن أنواع هذا النوع من الربط آلية سعر الصرف الأوروبية (ERM) في النظام النقدي الأوروبي (EMS) والتي خلفتها آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (ERM II) في الفاتح من شهر جانفي 1999. وينتج هذا النظام قدراً محدوداً من الصلاحية الاستثنائية في تنفيذ السياسة النقدية، تبعاً لمدى اتساع نطاق التقلب.

5.2.1. نظام الربط الزاحف

تعديل قيمة العملة وفقاً لهذا الترتيب تعديلاً طفيفاً بمعدل ثابت أو استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية مختارة، مثل فروق معدلات التضخم مقارنة بأهم الشركاء التجاريين في فترة سابقة، والفروق بين التضخم المستهدف والمتوقع لدى أهم الشركاء التجاريين، وغيرها من المؤشرات. ويمكن تحديد سعر الصرف الزاحف بحيث يتوازن تلقائياً لاستبعاد أثر التضخم (على أساس استرجاعي) أو تحديده بسعر صرف ثابت معلن سلفاً أو عند مستوى أقل من فروق التضخم المتوقع (على أساس استشرافي). يفرض الربط الزاحف نفس القيود التي يفرضها الربط الثابت على السياسة النقدية.

6.2.1. أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب زاحفة

تظل قيمة العملة وفقاً لهذا الترتيب ضمن هامش للتقلب لا تقل عن $\pm 1\%$ حول السعر المركزي، أو يكون الهامش بين القيمة القصوى والدنيا لسعر الصرف أكثر من 2% ، مع تعديل السعر المركزي أو هامش التقلب دورياً بمعدل ثابت أو استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية مختارة.

وفي هذه الحالة، تكون درجة المرونة في سعر الصرف دالة لاتساع نطاق التقلب، وتكون النطاقات إما متسقة حول سعر مركزي زاحف، أو تتسع تدريجياً بغير اتساق بين الحدين الأقصى والأدنى (في حالة الحد الأدنى، قد لا يكون هناك سعر مركزي معلن سلفاً). ويفرض الالتزام بنطاق لتقلب سعر الصرف قيوداً على السياسة النقدية، حيث تكون درجة استقلالية السياسة النقدية دالة لاتساع نطاق التقلب.

7.2.1. التعويم الموجه

تسعى السلطات النقدية في هذا النظام إلى التأثير على سعر الصرف دون مسار أو هدف محدد سلفاً لهذا التأثير علماً بأسواق الموازية، ولا يجوز أن تكون التعديلات تلقائية وقد يكون التدخل بمقتضى هذا النظام مباشراً أو غير مباشر، ومن بين المؤشرات المستخدمة في توجيه سعر الصرف عن طريق ميزان المدفوعات ومستوى الاحتياطيات الدولية، وتطورات الأسواق الموازية، ولا يجوز فيه أن تكون التعديلات تلقائية. وقد يكون التدخل بمقتضى هذا النظام مباشراً أو غير مباشر.

8.2.1. التعويم الحر

يحدد سعر الصرف في هذا النظام وفقاً للسوق. ويكون التدخل خلال الرسم في سوق النقد الأجنبي علماً أساساً متناسباً بولاً يحدث بشكل متكرر، وعادة ما يستهدف تخفيضاً محدوداً في معدل تغير سعر صرف العملة والحيلولة دون تقلباته المفرطة، وليس تحديد مستوى معين له.

3. المحور الثاني نظم سعر الصرف الفعلية:

صنفت عدة دراسات تطبيقية أنظمة سعر الصرف الفعلية لعدد من الدول، واستخدمت في ذلك منهجيات مختلفة منها دراسة التقلبات السنوية والشهرية لأسعار الصرف الاسمية و معدلاً التغير في التقلبات الشهرية لأسعار الصرف الاسمية، والتقلبات في الاحتياطيات، ومن أهم هذه الدراسات التي أشار إليها كل من (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010, pp. 4427-4428) والتي تحدد في الجدول (5):

الجدول (5): تصنيفات أنظمة الصرف الفعلية:

الدراسة	الفترة	تردد البيانات	البلدان المعنية بالدراسة	أنواع أنظمة الصرف المتبعة	المنهجية المستخدمة
Ghosh, Gulde, Ostry, Wolf (1997), المحدثّة من طرف: Ghosh, Gulde, Wolf (2002)	1999-1970	سنوية	150	3 رديئة الصنف 6 جيدة الصنف	التصنيف المستمر على أساس الدرجة Z، وهو الجذر التربيعي لمربع لكل من المتوسط وتطابرية التغيرات في سعر الصرف. تحويل هذا القياس في التصنيف المنفصل للأنظمة باستخدام التوزيع النسبي لترددات أنظمة الصرف الرسمية. احتفظت تلك الأنظمة بالأساليب المترامنة الرسمية والفعلية.
Levy-Yeyati, Sturzenegger (2001), والموسعة In LYS (2005), والمحدثّة in LYS (2007)	2004-1974	سنوية	179	3 رديئة الصنف	- التحليل العنقودي استناداً إلى سلوك سعر الصرف للاحتياطيات. ملاحظات لانخفاض سعر الصرف واستبعاد تطابرية احتياطيات الصرف.
مراجعة صندوق النقد الدولي	2003-1999	سنوية وشهرية	190	- 3 رديئة الصنف - 15 جيدة الصنف	- الأنظمة الرسمية المنقحة وفقاً لتقييم الخبراء الاقتصاديين لصندوق النقد الدولي على تحليل سعر الصرف والاحتياطيات.
Bailliu, Lafrance, Perrault (2003)	1998-1973	- معدل 5 سنوات	60	- 3 رديئة الصنف - 5 جيدة	استخدام إجابتيين: 1- النظام المصنف تبعاً للربط إلا إذا كان التثبيت رسمي، أو تطابرية

اختيار نظام سعر الصرف بين النظرية والتطبيق التجريبي

سعر الصرف اقل من نقطة 45% في سنة معينة. 2- الأنظمة المتبقية تصنف على أساس تطايرية أسعار الصرف بالنسبة لمتوسطات مجموعات البلدان. - ميز بين الأنظمة التي هي مع وبدون التثبيت (المرساة).	الصف				
استخدام المعدل الثنائي/الموازي المنحرف (المتباعد) عن سعر السوق. التضخم والأزمات على مستويات عالية مجمعة في فئة الوقوع بحرية (معدل 12 شهرا من التضخم فوق 40% أو 6 أشهر لفترة ما بعد الأزمة يرافقه الانتقال من النظام الثابت إلى النظام العائم).	5 رديئة الصف 15 جيدة الصف	153	سنوية وشهرية	2001-1946	Reinhart, Rogoff (2004)
تستخدم النطاقات المحددة مسبقا لتحديد ما إذا كان النظام مرتبط أو غير مربوط. الاختبار فقط للحصول على الدرجة من الاستقلالية النقدية.	2 رديئة الصف (المربوطة وغير المربوطة)	155	سنوية وشهرية	2000-1973	Shambaugh (2004)
نمذجة نظام أسعار الصرف الرسمية كنتائج لمشكلة اختبار متعدد الحدود اللوغاريتمي المشروط بقياس تطايرية: 1- سعر الصرف الفعلي للبلد. 2- سعر الصرف الثنائي مقابل العملة المثبتة. 3- الاحتياطات الدولية.	3 رديئة الصف 6 جيدة الصف	172	سنوية	2002-1971	Dubas, Lee, Mark. (2005)

المصدر: (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010)

من خلال الجدول سوف نقوم بعرض الدراسات المهمة في هذا الجانب، ومن أهم هذه الدراسات نحدد:

أنظمة الصرف وفق تصنيف Levy Yeyat and Sturzenegger:

تم طرح أول ورقة بحثية في سنة 2001 من قبل Levy Yeyat (and Sturzenegger) تبغية تصنيف أنظمة سعر الصرف الفعلية لـ: 179 دولة، وتم توسيع عينة البحث من خلال البيانات الخاصة بهذه الدراسة خلال الفترة 2004 وتم تحديثها أيضا في الفترة 2007، وهذا بهدف تحسين طريقة التصنيف بالنسبة لكل بلد باستخدام طريقة التحليل العنقودي استنادا إلى سلوك سعر الصرف واحتياطات سعر الصرف. اعتمادا في تصنيفهما لهذه الدراسة على ثلاثة مؤشرات وهي: (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2002, pp. 1-16)

1.1.3. تطايرية أسعار الصرف الاسمية: والتي تقاس عن طريق متوسط القيمة المطلقة للتغيرات الشهرية لأسعار الصرف الاسمية خلال السنة.

2.1.3. تطايرية تغيرات أسعار الصرف: والتي تقاس عن طريق الانحرافات المعيارية لمعدلات التغيرات الشهرية في تغيرات أسعار الصرف الاسمية.

3.1.3. تطايرية احتياطات الصرف: والتي تقاس عن طريق متوسط التغير النسبي الشهري بالقيمة المطلقة لاحتياطات الصرف الدولية لمعدل التغيرات الشهرية لجذر الاحتياطات الدولية استنادا على القاعدة النقدية للفترة السابقة.

3.1.2. تطايرية احتياطات الصرف: والتي تقاس عن طريق متوسط التغير النسبي الشهري بالقيمة المطلقة لاحتياطات الصرف الدولية لمعدل التغيرات الشهرية لجذر الاحتياطات الدولية استنادا على القاعدة النقدية للفترة السابقة.

عن طريق استعمال هاته المؤشرات الثلاث، نحدد لنا مدى الحكم على نوعية نظام سعر الصرف الفعلي المتبع لأي بلد ما، والتي بينها في الجدول (6) الموالي:

الجدول (6): معايير LYS لتصنيف أنظمة أسعار الصرف الفعلية:

تطاير أسعار الصرف	تطاير تغيرات الصرف	تطاير احتياطات الصرف	
مرتفعة	مرتفعة	منخفضة	الأنظمة المرنة
متوسطة/مرتفعة	متوسطة/مرتفعة	متوسطة/مرتفعة	الأنظمة الوسيطة
منخفضة	منخفضة	مرتفعة	الأنظمة الثابتة
منخفضة	منخفضة	منخفضة	الأنظمة غير الحاسمة

المصدر: (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2002)

الفكرة التي يقوم عليها تصنيف LYS فقط، هو سلوك هاته المؤشرات الثلاث المذكورة آنفا. فالتقلبات المرتفعة في تطايرية أسعار الصرف الاسمية مع ارتفاع تطايرية تغيرات أسعار الصرف وانخفاض تطايرية احتياطات الصرف، إذن في هذه الحالة يمكن الحكم على نوعية نظام سعر الصرف المتبع باعتباره نظاما مرنا، لعدم استخدام البنك المركزي الاحتياطات من أجل التدخل في أسواق سعر الصرف. أما الأنظمة الوسيطة يميزها المؤشرات الثلاث إما أن تكون متوسطة أو مرتفعة ولا يشترط أن تكون في وقت واحد.

أنظمة سعر الصرف الثابتة فإنها تتميز بانخفاض لتطايرية أسعار الصرف والانخفاض في تطاير تغيرات الصرف وعلى العكس لتطايرية احتياطات الصرف التي تكون مرتفعة. ويعتبر ذلك مؤشرا على استخدام البنك المركزي للاحتياطات في التدخل في سوق سعر الصرف للمحافظة على قيمة سعر الصرف الاسمية، مما يعرض تلك الاحتياطات للتقلبات المرتفعة.

بالنسبة للأنظمة غير الحاسمة، انه إذا انخفضت تقلبات المؤشرات الثلاث في وقت واحد فان هذا التصنيف لا يستطيع التعرف

على نظام سعر الصرف الفعلي ويرجع ذلك وفقا لهذا التصنيف الى استحالة ذلك من الناحية الافتراضية. فإذا امتنعت الدولة عن التدخل في سوق الصرف من خلال الاحتياطات فان التقلبات في أسعار الصرف الاسمية سوف تنخفض.

بالاعتماد على هذه المؤشرات الثلاثة، أجريت الدراسة على 154 بلدا ببيانات سنوية من سنة 1974 الى غاية 1999 بغية

تحديد الأنظمة الواقعية لكل دولة باستخدام الأسلوب العنقودي 1 الذي اشتمل على عينة كلية مكونة من 2825 مشاهدة التي

وصفت 637 غير حاسمة في الجولة الثانية. (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010, p. 68)

يبين الجدول (7) توزيع المشاهدات 2184 المتبقية، جنبا إلى جنب مع التصنيفات البديلة من قبل صندوق النقد الدولي لنفس

مجموعة المشاهدات.

الجدول (7): تصنيف LYS

IMF	LYS	الدرجة الثانية	الدرجة الأولى	الأنظمة
459	659	186	473	التعويم
801	595	334	261	الوسيط
924	930	512	418	الثابتة
2184	2184	1032	1152	المجموع

المصدر: (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010)

النتائج المتوصل إليها حسب الجدول (7) تبين انه هناك اختلاف واضح بين التصنيفين، أي تصنيف LYS وتصنيف IMF.

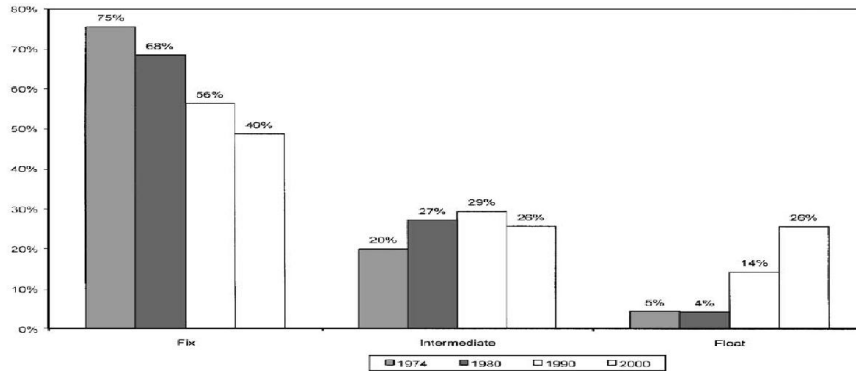
الأنظمة الثابتة تسجل المرتبة الأولى في التصنيفين

- الأنظمة العائمة تحتل المرتبة الثانية في التصنيف الفعلي، بينما في التصنيف الرسمي تتمثل في المرتبة الأخيرة.

- الأنظمة الوسيطة، تسجل المرتبة الثالثة في التصنيف الواقعي، بينما في بيان الرسمي لصندوق النقد الدولي تمثل الرتبة الثانية.

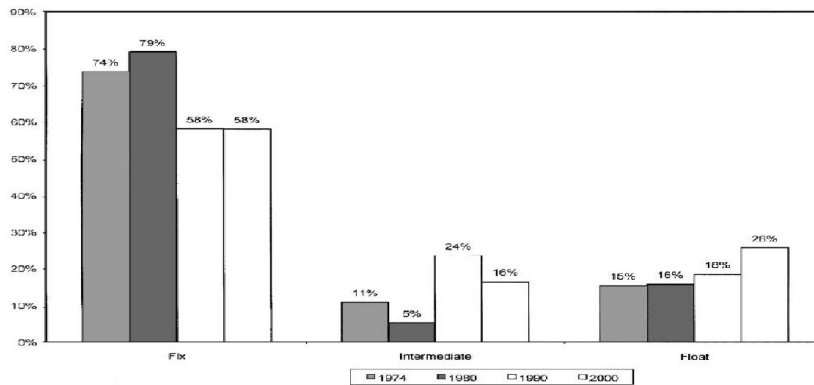
المقارنة بين التصنيفين تبين أن هنالك اختلافات واضحة بين الأنظمة المصرح بها والأنظمة الفعلية المعمول بها، ويرجع هذا إلى فكرة مفادها: "الخوف من التعويم" أو "الخوف من الجمود". ويعتبر تصنيف LYS أكثر فعالية وواقعية عن تصنيف صندوق النقد الدولي، والشكلين (1)، (2) يوضحان الاختلاف الجوهرى بين التصنيفين.

الشكل (1): توزيع أنظمة أسعار الصرف حسب تصنيف صندوق النقد الدولي



المصدر: (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010, pp. 1603-1635)

الشكل 2: توزيع أنظمة أسعار الصرف حسب تصنيف LYS



المصدر: (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010)

زيادة وتنامي الدول نحو التوجه نحو القطبين أي الأنظمة الثابتة والأنظمة المرنة عبر الزمن، يسلط الضوء على فوائد عدة، منها في جانب الربط الجامد (مثل مجالس العملة أو الدولار من جانب واحد) يساعد على تجنب هجوم المضاربة على العملة. كما أن التمييز بين الأنظمة الجامدة والأنظمة الصارمة، وما تحدر عنها من أنظمة وسيطية تعتبر نقطة ضرورية للنقاش.

بينما في تصنيف **LYS** لا يميز بين الأنظمة الجامدة والأنظمة الصارمة لأنه يمكن التحقق منها بسهولة تامة ويمكن التعرف عليها من مصادر مختلفة (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010, p. 1619)

بالمقارنة لتصنيف صندوق النقد الدولي الذي ينطلق من التصريحات الرسمية للبلدان الأعضاء وتصنيف **LYS**، نجد أن التصنيف العملي يعتبر أفضل وأقوى لأنه يعبر عن طبيعة العلاقة بين نظام سعر الصرف والاقتصاد بشكل أفضل على عكس التصنيف الرسمي الذي يتبنى نظام صرف معين من قبل الإدارة الاقتصادية دون أن يفرق ذلك بتطابق جدي لتلك الأنظمة مع شكلها النظري.

وقد توصل (Levy-Yeyati & Sturzenegger, 2010) إلى أن توزيع تصنيف أنظمة هذه البلدان على سبيل المثال، يبدو أن بلدان أمريكا اللاتينية قد تبنت ترتيبات عائمة بجدية تامة (معظمها في تركيبها أنظمة تستهدف التضخم)، مع تضاعف التصنيف الفعلي لهذه البلدان بين سنتي 2000 و 2004 على حساب كلا التصنيفين الوسيطي والمربوط، في حين أن الدول الآسيوية الناشئة تحفظ نحيازها نحو ترتيبات أكثر صرامة.

ومن المثير للاهتمام هذا الدليل هو بديهية على الاختلاف من وجهة النظر لثنائية القطب، حيث يعتبر عدم تماثل العملة في أمريكا اللاتينية جد كبير إذا ما تم مقارنته بنظيره في آسيا.

2.2. أنظمة الصرف وفق تصنيف Bubula and Otker- Robe

تمثل هذا التصنيف بدراسة الحالة الواقعية أي الفعلية لنظم أسعار الصرف لكل الدول المنتسبة لصندوق النقد الدولي باستخدام قاعدة بيانات شهرية لتغطي الفترة الممتدة 1990-2001، وقد اعتبر بان سياسات أسعار الصرف التي تتبعها الدول في الواقع، هي واحدة من أكبر التحديات التي تواجه التحليل التجريبي لنظم أسعار الصرف. وقد اعتمدت معظم الدراسات السابقة على التصنيف الرسمي السابق لصندوق النقد الدولي والتي أوجزت في الفترة 1975-1998، حيث أن التصنيف لأنظمة الصرف للدول الأعضاء المنتسبة إلى صندوق النقد الدولي على أساس إخطاراتها الرسمية واجه العديد من أوجه القصور. وكان أهمها التباين في إعلان الدول الأعضاء لأنظمة الصرف الخاصة بها دون أن يكون لها تجسيد فعلي لذلك، إضافة إلى الخلط في التمييز بين الربطين الجامد

والدين (Bubula & Ötker-Robe, 2002, p. 5)

الفترة قاعدة بيانات شهرية عن الحالة الواقعية لنظم أسعار الصرف التي تغطي ترعج أعضاء صندوق النقد الدولي منذ عام 1990. معلومات من التقارير القطرية صندوق النقد الدولي وغيرها من المصادر بما في ذلك بيانات أسعار الصرف، لتحديد الأمر الواقع سياسات أسعار الصرف. يتم تصنيف الدول على أساس هذه السياسات باستخدام التسميات صندوق النقد الدولي الذي اعتمد في عام 1999. وهذا النهج يضمن التوافق إلى الأمام من قاعدة البيانات. ثم يتم استخدام قاعدة البيانات لتفحص ما إذا كان "عرض ثنائي القطب" للأنظمة الصرف يحمل مع الأنظمة الفعلية. تبين أن نسبة البلدان التي تعتمد أنظمة "وسيطية" لقد تم بالفعل تتصلص لصالح المزيد من المرونة أو أكبر ثبات، خاصة بالنسبة للبلدان أكثر تكاملا مع الأسواق العالمية. التحليل القائم على سلاسل ماركو فمن التحولات النظام، ومع ذلك، توفر (مختلط) الأدلة ضد عرض ثنائي القطب.

وقد قام الباحثان ببناء قاعدة بيانات شهرية لتصنيف أنظمة سعر الصرف الفعلية واعتمدا على مسميات الأنظمة الموجودة في تصنيف صندوق النقد الدولي ل سنة 1999، وذلك بعد إضافة عدة تعديلات عليه. فقد قسما الربط الزاحف إلى الربط الزاحف إلى الأمام

والربط الزاحف إلى الخلف، كما قسما التعويم المدار إلى تعويم مدار صارم وتعويم مدار، أما بالنسبة لمنهجيتها في التصنيف، فقد اعترضوا على الاقتصار على ملاحظة كل من سلوك أسعار الصرف الاسمية والاحتياطيات للحكم على نظام سعر الصرف الفعلي وبرارا ذلك بما يلي:

أولاً: إن استقرار سعر الصرف في بعض الأحيان قد لا يكون سببه أن نظام سعر الصرف المتبع هو أحد الأنظمة المربوطة، وإنما قد يعود إلى الاستقرار الاقتصادي للدولة أو إلى عدم وجود صدمات خارجية خلال تلك الفترة.

ثانياً: قد تحدث تقلبات في سلوك أسعار الصرف الاسمية وأيضاً في الاحتياطيات في ظل نظام معين لسعر الصرف، ولا يعني مجرد التقلبات الخروج على ذلك النظام، فمثلاً، التخفيض الكبير لقيمة العملة فيظل ربط سعر الصرف، لا يعني الانتقال إلى نظام سعر صرف أكثر مرونة.

ثالثاً: ربما توجد أخطاء في التحليل الإحصائي، عند متابعة سلوك سعر الصرف الاسمي بغية الوصول إلى سلوك سعر الصرف الفعلي، ويرجع ذلك إلى وجود أسواق موازية لسعر الصرف. حيث إن التقارير الرسمية عن سلوك سعر الصرف يشمل جزءاً من التعاملات الخارجية فقط، بينما باقي التعاملات تتأثر بسعر الصرف في السوق الموازي والذي يتحدد من خلال السوق.

رابعاً: إن التغيرات في كمية الاحتياطيات لا تعزى كلها إلى نظام سعر الصرف فحسب، فهناك عوامل أخرى قد تؤثر في حجم الاحتياطيات منها حجم الدين وعبء خدمة هذا الدين، وطريقة إدارة هذه الاحتياطيات. إضافة إلى أن بيانات الاحتياطيات قد تؤثر فيها تغيرات أسعار صرف العملات، أو القروض الخارجية أو إعادة المدفوعات.

خامساً: توجد تدخلات في سوق سعر الصرف أحياناً بطريقة خفية من أجل حماية العملة، منها :

العقود المستقبلية (Futures) وعقود الخيارات (Options) وعقود المبادلة (Swaps) والطرق الإدارية والقانونية للرقابة والتحكم في العملة الأجنبية وأيضاً من خلال الإقناع الأدبي.

4-المحور الثالث اختيار نظام سعر الصرف في الدول النامية:

اختيار نظام سعر الصرف الملائم لاقتصاداً شكل معضلة أمام السلطات النقدية منذ زمن طويل وكان موضوع دراسات فيعلم الاقتصاد الدولي، فكانت بداية الأبحاث التي تتعلق بهذا الموضوع عبداية خمسينات القرن الماضي، وأولها الدراسة التي أعدها الاقتصاديا لأمريكا الشهير "ميلتون فريدمان" عام 1953 تحت عنوان "دفاعاً عن أسعار الصرف المرنة". يرى "فريدمان" أنه عند سعي السلطات النقدية إلى تطبيق أسعار الصرف المرنة فإن التغييرات في سعر الصرف ستحدث لعلن حوسريعتون لقاء يوم مستمر وهو ما تصاحبه تحركات تصحيحية تسبق حدوثاً لأزمات. (داغر & مهوس، 2018)

كان موضوع اختيار نظام سعر الصرف في البلدان النامية مقايضة بين حاجتها الثبات لسعر الصرف وحاجتها للمرونة .

يعود طلب الثبات لسعر الصرف إلى آثارها الإيجابية على الاستثمار والضرورة تجنباً لآثار تقلبات سعر الصرف على الميزانية، المسايرة للدورات الاقتصادية .

في حين يعود طلب المرونة إلى ضرورة التمتع ببعض الحرية في إدارة الصدمات فنياً لحساباً بالتجارة يوحساراً أسامال. تحدد المنافع النسبية للمرونة مقارنة بالثبات من قبل البيعة الحار جية وعوامل موضوعية.

4-1 معيار الصدمات كمحدد لاختيار نظام الصرف الملائم:

لقد ساهمت الدراسات النظرية والتجريبية المتوفرة في إرشاد السلطات النقدية حول كيفية اختيار نظام سعر الصرف، فهناك تشكيلة واسعة من المحددات الاقتصادية التي يمكن للسلطات النقدية الاستناد عليها عند اختيارها للنظام المصرفي الملائم لتشمل كمن: طبيعة الصدمات الإسمية والحقيقة التي تتعرض لها الاقتصاد، الانفتاح التجاري، ومستوى التضخم، ومستوى التطور الاقتصادي ودرجة الدولة والديون المقومة بعمله أجنبية.

معايير الصدمات: في الادبيات المعاصرة لمناطق العملة المثلثم أخذ معيار الصدمات التي تتواجهها الاقتصاد

عند اتخاذ القرار حول الابداء الممكنة لنظم إدارة سعر الصرف. ووفقاً لهذا المعيار فإن نظام الصرف الملائم هو ذلك النظام الذي يسمح بتخفيض تكلفة الناتج مقاسة بإجمالي الناتج المحلي وبعبارة أخرى هو النظام الذي يستهدف تحقيق الاستقرار في الناتج ويساهم في الحد من الصدمات الحقيقية والتي يمكن مواجهتها بصورة أفضل من خلال أسعار صرف مرنة، وأما الصدمات الإسمية فيمكن مواجهتها من خلال أسعار صرف مرنة، (مرغيت، 2018) علسبيل المثال، سيؤدى عدم الاستقرار الدولي للمزيد (الاضطراب في الأسواق المالية العالمية):

أ- لا يصنف نظام سعر الصرف على أنه مربوط ثابت إلا إذا كان هناك تدخل رسمي مباشر أو غير مباشر وذلك بغية المحافظة على قيمة العملة المحلية ثابتة.

ب- يصنف نظام سعر الصرف على أنه مربوط ثابت تقليدي، إذا كان سعر الصرف ثابتاً

ت- وتظل تقلباته في حدود لا تزيد عن ($\pm 2\%$) لمدة لا تقل عن أربعة أشهر مقابل عملة الارتكاز (المرساة). وبالنسبة لتصنيف الأنظمة المربوطة بسلة من العملات فقد وجد الباحثان صعوبة في التحقق من ذلك وخاصة عندما تكون مكونات وأوزان السلة غير معلنة، ففي هذه الحالة يعتمدان على أسعار الصرف الرسمية.

ث- تصنف أنظمة سعر الصرف على أنها مربوطة زاحفة (سواء كان الزحف داخل نطاق أم بدون) عندما تكون هناك دلائل معلنة أو غير معلنة تدل على تخفيض متواصل لقيمة العملة بنسب صغيرة سواء كان ذلك في ظل نطاق أم بدون نطاق، وسواء كان ذلك معلناً أو غير معلناً، ولقد تم التمييز بين الزحف إلى الأمام والزحف إلى الخلف لكي يكون مؤشراً على درجة تعهد السلطات على الحفاظ على مستوى معين لمسار سعر الصرف، وأيضاً في الحفاظ على مرساة اسمية. "Nominal"

ج- يصنف نظام سعر الصرف على أنه مربوط ثابت أو مربوط زاحف، في حالة التدخل الشديد من قبل السلطات النقدية في تحديد سعر الصرف، بحيث تكون التقلبات في سعر الصرف ضيقة أو محدودة، حتى لو كان الإعلان بأن نظام سعر الصرف المتبع هو مربوط زاحف داخل نطاق معين.

ح- يصنف نظام سعر الصرف على أنه تعويم مدار، عند حدوث تخفيض متواصل لقيمة العملة في فترات قصيرة جداً، حتى لو أن السلطات النقدية أعلنت أن النظام الفعلي هو المربوط الثابت، ومن الأمثلة على ذلك حالة بنجلاديش في الفترة من 1995-1997 وأيضاً يصنف سعر الصرف على أنه تعويم مدار إذا كانت الدولة بها سوق موازية لسعر الصرف ومعظم العمليات يغلب عليها السعر الذي يتحدد من خلال السوق "السعر الثانوي"، ومن أمثلة ذلك حالة ميانمار ونيجيريا عام 1995.

خ- يعتبر التدخل من قبل السلطات النقدية بهدف التأثير على اتجاه سعر الصرف في الأجل الطويل، وكذلك مدي التدخل لمنع التقلبات الحادة في أسعار الصرف معياراً للتفرقة بين التعويم الحر والتعويم المدار. فإذا تدخلت السلطات النقدية لتحقيق استقرار في مسار سعر الصرف وذلك من خلال التوجيه والتحكم في سعر الصرف، وكان هذا الاستقرار في

سعر الصرف مختلفا عن ذلك المتحقق من خلال تطبيق أنظمة الربط الثابت أو الربط الزاحف أو الربط الزاحف داخل نطاق معين، صنف ذلك النظام على أنه تعويم مدار صارم، ومن الأمثلة على ذلك حالة بارجواي وسنغافورة.

5. خاتمة:

نظام الصرف يلعب دورا هاما في الأدبيات الاقتصادية سواء النظرية أو التجريبية. ولكن تحديده لازال حتى الآن لا يحظى بتوافق الآراء. لفترة طويلة، استخدمت إخطارات الدول الأعضاء لصندوق النقد الدولي لتطوير التصنيف الرسمي لنظام سعر الصرف (De Jure)، والذي تم استخدامه بعد ذلك كقاعدة تنطلق منها دراسات نظم أسعار الصرف وتطورها وآثارها الاقتصادية. ومع ذلك، أظهر هذا التصنيف تناقضات خطيرة إلى حد أن تصريحات البلدان لا تترجم دائما إلى ممارساتها. لقد كان الهدف من هذه الدراسة محاولة المقارنة بين الصنفين، ومعرفة وقد بينت نتائج هذه المحاولة:

- إن الآثار الاقتصادية لأنظمة الصرف البديلة التي أبرزتها الأدبيات التجريبية ترتبط ارتباطا وثيقا بكيفية التصنيف لأنظمة الصرف يعني أنه إذا لم يتم التعرف على نظم أسعار الصرف بشكل صحيح، فإن الآثار أو التوصيات المتعلقة بالسياسات المنبثقة من الدراسات التي تعتمد على هذه الأنظمة قد تكون مضللة.
- التعرف الخاطئ يعقد مراقبة سياسات أسعار الصرف من قبل صندوق النقد الدولي في خفض شفافية السياسات لأعضاء صندوق النقد الدولي وقد أجبرت التناقضات بين أنظمة الصرف وممارساتها إخطار صندوق النقد الدولي لتغيير نهجه من أجل إدماج أفضل لممارسات الصرف، حيث أنها أدت أيضا إلى تطوير مخططات تحديد جديدة والتي سميت بالتصنيفات الفعلية.
- إن مناهج التصنيفات الفعلية تختلف حتى فيما بينها، وتؤدي إلى نتائج مختلفة فيما بينها من جهة ومع التصنيف الرسمي من جهة ثانية.
- تحديد نظام الصرف الأنسب يعتمد على أهداف كل دراسة ولكن أيضا على التحليل، وبالتالي توقعات العوامل الاقتصادية تلعب دورا هاما في القرارات الحالية للسلطات وأيضاً على التطور المستقبلي لهذه القرارات والتطور المستقبلي للمتغيرات الأخرى المؤثرة على الأعوان الاقتصاديين.
- يجب أن نقارن الآثار الأنظمة الملاحظة الفعلية مع الأنظمة الموعد بها، لأن النهج الواقعي المناسب يعتمد علمرونة سعر الصرف، واستنادا، برر ذلك بكونه يقوم على سعر الصرف السوقي المناسب حيث عندما نريد تقييم تأثير نظام سعر الصرف على الاقتصاد فإننا نستعمل خصوصا السعر السوقي الذي يتم استخدامه في غالبية المعاملات الاقتصادية والمالية. ومنهجية RR تكمل التحليل الإحصائي مع المعلومات الواقعية التاريخية لمنع حالات التصنيف المثيرة للجدل مثل بلدان منطقة الفرنك CFA في عام 1994 في تصنيف LYS . وبالإضافة إلى ذلك، فإن نسبة من الملاحظات المفقودة أقل نسبيا في قاعدة RR من تلك لقاعدة LYS ، ومع ذلك نلاحظ أنه على عكس RR سنجمع جميع الأنظمة العائمة (التعويم الحر، التعويم المدار، السقوط الحر) في فئة واحدة لعدة أسباب مختلفة فالأنظمة العائمة لا تفرض نظام نقدي معين.

الاقتراحات:

من خلال ما تم التوصل إليه يمكن اقتراح مجالات وعناوين جديدة بالدراسة كما يلي:

- محددات اختبار نظام سعر الصرف في ظل الأزمات الاقتصادية.
- دراسة مقارنة لأنظمة الصرف المعلنة والفعلية وأثرها على النمو الاقتصادي.

- مؤشرات أداء الاقتصاد الجزائري وعلاقتها بأنظمة الصرف.

قائمة المراجع:

1-المراجع باللغة الأجنبية:

- Bubula, A., & Ötoker-Robe, I. (2002). Bubula A. a "The evolution of exchange rate regimes since 1990: evidence from defacto policies". *IMF Working Paper, no.02/155*.
- Dutttagupta, R., & Karacadag, G. (2005). Moving to a Flexible Exchange Rate:How,Whene,and How Fast? *Economic Issues, 2-4*.
- Eichengreen, B., & Hausmann, R. (1999). Eichengreen.B, "Exchange rates and Financial Fragility". *NBER, 1-54*.
- Lahrèche-Révil, A. (2000). "Les Régimes de Change". In *"L'Économie mondiale, 93-103*.
- Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F. (2002). " A De facto Classification of Exchange Rate Regimes Methodological Note". *Business School*.
- Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F. (2010). "Fear of Floating in Reverse: Exchange Rate Policy in the 2000s". *Manuscript in progress*.(47), 4427-4428.
- Perkins, Radelete, D. S., & Lindauer, D. L. (2008). *Economie du Développement*. (B.Baron-Renault, Trad.) Belgique: Edition,De Boeck,.
- Rogoff, K., Hussain, M., Moody, A., Brooks, R., & Oomes, N. (2003, December). evolution and performance of exchange rate. *IMF*.
- Stone, M., Anderson, H., & Veyrune, R. (2008). "Exchange Rate Regimes :Fix or Float?". *Finance and development*(Vol 45).
- Jura, M. (1999). "Technique financière internationale."
- Harrison, A., et al. (2004). Business international et mondialisation: vers une nouvelle Europe, De Boeck Supérieur.
- م. داغر، م. مهوس. ع. ح. (2018). "The Exchange Rate of Iraqi Dinar between De facto Regime and De jure Regime in the Iraq during (2004-2012)." *Journal of Economics and Administrative Sciences* 21(84): 273.

-المراجع باللغة العربية:

- د بيتز، و كريك. (جويلية، 2004). "الدفاع عن أسعار الصرف المعومة". *مجلة التمويل والتنمية*، 31.
- كورتيز هرنان، وبيتز دوغلاس، و ج كريك. (جوان، 1989). *تجربة استخدام أسعار الصرف العائمة*. *مجلة التمويل والتنمية*، 28-29.
- هادف خيرة، (2018). *مواجهة الأزمات المالية من خلال الإختيار الصحيح لنظام سعر الصرف (دراسة واقع نظام سعر الصرف في الجزائر مقارنة بدول أمريكا الجنوبية)*.