

أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال في بلدان مختارة

م.أياد حماد عبد
كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة الأنبار

أ.م.د. صبحي حسون الساعدي
كلية الإدارة والاقتصاد/الجامعة المستنصرية

المستخلص

يتناول هذا البحث الأثر الذي يمكن أن يتركه القيام بتخفيض قيمة العملة في بعض المتغيرات الاقتصادية ، وعلى وجه الخصوص انتقال رؤوس الأموال نابين دول العالم . وقد أختار البحث ثلاثة دول وهي المكسيك والباكستان وكينيا كعينة له حيث قامت هذه الدول بتخفيض قيم عملاتها بأوقات مختلفة ، ويتحرى البحث أثر هذا التخفيض في بعض المتغيرات الاقتصادية بهذه الدول ماقبل ومابعد ذلك التخفيض .

Abstract:

This research deals with the effects of devaluation on some economic variables ,especially ,transfer of capital among the countries in the world.

It was selected three countries : mexico,Pakistan and Kenya, as a sample for this research .These countries devaluated their currencies at defferent times .

So, this research explains the effect of a devaluation on some economic variables before and after a devaluation

المقدمة :

تعرضت غالبية البلدان إلى أكبر عمليات النهب في التاريخ تم تنفيذها من خلال الديون وتخفيض أسعار العملات، ومنذ مطلع الثمانينات من القرن الماضي بخاصة وحتى الآن تتعرض غالبية البلدان إلى عمليات نهب وتدمير مبرمجة لأقتصاداتها بعد أن كبلها صندوق النقد الدولي بديون ضخمة ذات فوائد مرتفعة بلغت مع نهاية عام 2001م، نحو 2.100 تريليون دولار (أي تشكل %39.2 من الناتج الإجمالي لهذه الدول، أما من ناحية الفوائد التي ترتبت عليها خلال نفس العام بلغت 330.4 مليار دولار، مشكلة بذلك %21.5 من قيمة صادراتها.

وقد بدأ المضاربون الدوليون (تجار العملة) وبأشراف صندوق النقد الدولي وأباطرة المال في الولايات المتحدة وبريطانيا وغيرهما من عواصم المال والأعمال الغربية بعمليات تدمير واسعة النطاق لأقتصادات البلدان النامية من خلال عمليات تخفيض أسعار عملاتها المحلية وصولاً إلى انهيارها، سواء بالمضاربة عليها في أسواق المال من قبل تجار العملة الذين تفوق تجارتهم بالعملات 20 ضعفاً من حجم التجارة العالمية في السلع والخدمات، أو من خلال إجبار هذه الدول على تخفيض قيمة عملاتها أو تعويم أسعار صرفها كشرط لازم لدعم صندوق النقد الدولي لبرامجها الإصلاحية، وهو ما ينتج عنه تدمير أقتصادات دول بأكملها، وتكبدها خسائر باهظة تجاوزت

مئات المليارات من الدولارات، وأدت هذه العمليات في كثير من الأحيان إلى زعزعة استقرار هذه الدول وسببت بؤساً كبيراً لمئات الملايين من البشر كما سببت اختلالاً مريعاً في معادلة الثروة في العالم

ولم تكن عملية تدمير عملات البلدان النامية سوى حلقة في سلسلة الحلقات التي تم تنفيذها خلال العقدين الأخيرين، وكانت تهدف إلى تقويض اقتصادات البلدان النامية وتدمير قاعدتها الإنتاجية وتفكيك إنتاجها العالمي لصالح موزع عالمي مع إجبارها وتحت شروط الضغط على هذه الدول لبيع شركاتها الناجحة إلى الشركات متعددة الجنسيات التي تسعى إلى إزاحة نسبة كبيرة من القاعدة الصناعية في البلدان الغنية إلى مواقع رخيصة في البلدان النامية، وان مشاهد انخفاض العملة يبدأ بالتشكيك في الأداء الاقتصادي للدولة التي ستجبر على تخفيض قيمة عملتها وتدعمها في ذلك تقارير صادرة عن مؤسسات الائتمان الدولية المعتمدة في واشنطن فتشكك في قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية وخاصة بالنسبة لخدمة الديون الخارجية ثم يسارع المضاربون وتجار العملات إلى التلاعب بسعر الصرف على نحو متكرر بما يكفل انهيارها بالسرعة التي يرغبون فيها.

هدف البحث:-

تطرقنا دراسات عديدة لسعر الصرف وتغيراته بالارتفاع والانخفاض و أثره على الصادرات والواردات، وبالذات أثر التخفيض تحديداً على الصادرات والواردات، وعلى التجارة الخارجية لدولة أو دول معينة، وتكمن أهمية هذه الدراسة كونها تبين تأثير تخفيض سعر الصرف على عملية انتقال رؤوس الأموال، ومن ثم بيان هل أن التخفيض في سعر الصرف أدى إلى دخول رؤوس الأموال أم خروجها بالنسبة للبلد المخفض لعملته. أما الهدف من البحث، هو بيان أثر تخفيض سعر الصرف على عملية انتقال أو حركة رؤوس الأموال، وهل لهذا التخفيض آثار إيجابية أم سلبية على حركة رؤوس الأموال.

فرضية البحث :

يستند البحث إلى فرضية مفادها:- أن تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال من الخارج إلى داخل البلد الذي خفض عملته، وكذلك لجذب رؤوس الأموال التي هربت من هذا البلد بسبب حصول أزمة أو مجموعة من الأزمات في فترة سابقة.

خطة البحث :

لأجل تحقيق هدف البحث، فقد أعتمد الباحث على ثلاثة أجزاء، عدا المقدمة و الاستنتاجات والتوصيات .
الجزء الأول ، يبحث في تخفيض سعر الصرف الأجنبي وكيفية تحديد سعر الصرف واثار هذا التخفيض .
الجزء الثاني ، والذي جاء تحت عنوان (حركات رؤوس الاموال دولياً (فأنه يتضمن هو الأخر مفهوم وأسباب حركات رؤوس الأموال وكذلك يتضمن النتائج الاقتصادية لحركات رؤوس الموال .

الجزء الثالث والأخير من البحث بعنوان (أثر تخفيض سعر الصرف على عملية انتقال رؤوس الأموال) وهو محور بحثنا الأساسي، ويركز على وضع البلدان عينة الدراسة قبل إجراء عملية التخفيض، وهل أن وضع هذه البلدان الاقتصادي كان جيد أم العكس ، يتم بعد ذلك بيان أثر التخفيض على المؤشرات الاقتصادية الأساسية التي تم بيان وضعها قبل الأقدام على إجراء التخفيض ، بعد ذلك يتم بيان تأثير هذا التخفيض في سعر الصرف لهذه الدول الثلاث على حركة رؤوس الأموال دولياً.

الجزء الأول: تخفيض سعر الصرف الأجنبي

تمهيد:

يعد موضوع تخفيض قيمة العملة من الأمور التي تحظى بأهمية على صعيد الدول ككل نامية كانت أم متقدمة، لما لذلك المفهوم من أثار ونتائج هامة، ترتب على مختلف المتغيرات الاقتصادية الأساسية، لعل من أبرزها حركة رؤوس الأموال عبر الحدود الدولية.

وكذلك ترجع أهمية تخفيض قيمة العملة في البلدان التي تحدث فيها أزمات اقتصادية تؤدي إلى تدهور الوضع الاقتصادي، وبالتالي هروب رؤوس الأموال إلى خارج البلد فيأتي قرار هذه الدول بتخفيض عملتها المحلية محاولة منها لاستعادة رؤوس أموالها الهاربة، كإحدى الغايات لهذا التخفيض، إلا أن نسبة هذا التخفيض يختلف من دولة إلى أخرى، وحسب طبيعة الوضع الاقتصادي لهذه الدول.

أولاً: سعر الصرف الأجنبي وكيفية تحديده

تتميز التجارة الدولية عن التجارة الداخلية في النظم النقدية المتبعة في هذه التجارة، فالتجارة الداخلية تخضع لنظام نقدي واحد هو العملة الوطنية للدولة .

أما في التجارة الدولية فهناك نقود ونظم صرف مختلفة، نتيجة عدم وجود وحدة نقدية مشتركة على الصعيد العالمي، وقد لا يقبل التعامل داخل كل دولة إلا بعملتها الوطنية لكي تجري المتاجرة معها.

أ - مفهوم سعر الصرف الأجنبي

توجد في كل دولة من دول العالم عملة نقدية محلية تستخدمها داخل حدودها وهذا بدوره سوف يسهل عملية التبادل السلعي داخليا ، فمثلاً العراق يستخدم الدينار لبيع وشراء السلع والخدمات، والولايات المتحدة تستخدم الدولار، وبريطانيا الجنيه الإسترليني، وهكذا نجد دول مختلفة تستخدم عملاتها الوطنية المختلفة .

إن قيام التجارة والتبادل والاستثمار وانتقال رؤوس الأموال بين هذه الدول أظهر الحاجة إلى عملة دولية أخرى غير العملة المحلية، وهذا يتطلب إيجاد علاقة مشتركة بين هاتين العملتين، وهنا فإن سعر الصرف الأجنبي (هو سعر عملة دولة ما إزاء عملة دولة أخرى)، وبعبارة أكثر تحديداً يمكن القول بان سعر الصرف بالنسبة لعملة دولة ما هو (عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تعادل وحدة واحدة من العملة المحلية أو عدد

الوحدات من العملة المحلية التي تعادل وحدة واحدة من العملة الأجنبية) (William J. Baumol 1988:821)

وكذلك فإن سعر الصرف هو السعر الذي يتم بموجبه استبدال العملة المحلية بالعملة الأجنبية، أي السعر الذي

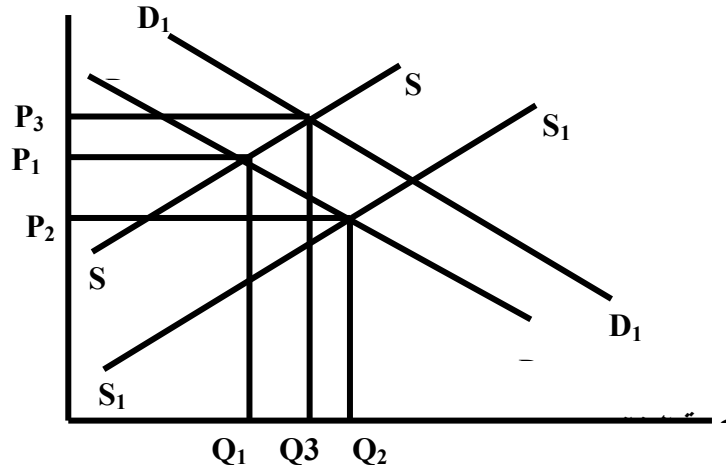
يتم بموجب تحويل العملة المحلية بالعملة الأجنبية (خلف ، 2001 : 203)

فمثلاً أن عدد الدولارات اللازمة للحصول على جنيه إسترليني واحد هو (1.5 دولار أي إن 1 جنيه = 1.5 دولار (أو 1 دولار = 0.666 جنيه (يوجين ، 1974 : 146)

ب - كيفية تحديد سعر الصرف.

كل عملية تبادل للسلع والخدمات لابد أن ينتج خلالها تبادل لعملات الدول المصدرة والمستوردة سواء تم التبادل بصورة مباشرة أو من خلال التسويات الثنائية أو المتعددة الأطراف، ومن نتائج تبادل العملات بين الدول سوف يتحدد سعر الصرف، وان هذا السعر سوف يتحدد بتفاعل العرض والطلب على العملة ، فعرض العملة المحلية (الدينار العراقي مثلاً)، في سوق الصرف يأتي من خلال حاجة العراقيين إلى السلع المستوردة من الخارج (الولايات المتحدة مثلاً). (وهذا ما يستلزم طلب على الدولارات الأمريكية، لذلك فان عرض الدينار يتلاءم مع الطلب على الدولار. والشكل البياني (1) يوضح العرض والطلب على العملة في سوق الصرف

شكل (1) عرض وطلب العملة في سوق الصرف



المصدر :- عادل احمد حشيش، 2000، ص122

ويمكن حصر اهم مصادر الطلب والعرض للصرف الأجنبي بما يلي :

-مصادر الطلب على الصرف الأجنبي (Robert Jcorbough ,2002:492):-

- أستيرادات السلع أو الأستيرادات المنظورة.
- التحويلات من جانب واحد إلى الخارج.
- أستيرادات الخدمات أو الأستيرادات غير المنظورة.
- صادرات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل.
- أستيرادات الذهب لأغراض نقدية.

-مصادر العرض الكلي للصرف الأجنبي (الطلب الكلي للعملة الوطنية

- الصادرات السلعية أو الصادرات المنظورة.
- الصادرات الخدمية أو الصادرات غير المنظورة.
- أستيرادات رؤوس الأموال قصيرة الأجل وطويلة الأجل.

- التحويلات من جانب واحد للدخل.
- صادرات الذهب للأغراض النقدية.

ثانياً: تخفيض سعر الصرف

أن سياسة التخفيض هي قديمة وقد طبقت هذه السياسة ابان العهد الإقطاعي، ألا أنها لم تأخذ وضعها كمنهج علمي يستند إلى النظرية الاقتصادية إلا على يد (روبينسون .(في أوائل الثلاثينات من القرن الماضي، فقد أشارت روبنسون بأن التخفيض قد يحسن معدل التبادل وقد يؤدي كذلك إلى تدهوره.

أ- مفهوم تخفيض سعر الصرف.

يستخدم تعبير تخفيض سعر الصرف للدلالة على ما يحدث من نقص في سعر صرف العملة الوطنية مقوماً بالعملة الأجنبية، وذلك في ظل حرية سعر الصرف الذي لا تتدخل فيه الدولة في سوق الصرف الأجنبي حيث يسمح لسعر الصرف بالتقلب وفقاً لحركة العرض والطلب على النقد الأجنبي، وهكذا فإن انخفاض سعر الصرف إنما يفترض عدم قيام السلطات العامة بأي إجراء من جانبها بهدف تحديد سعر الصرف عند مستوى جديد معين، ومن الواضح أن انخفاض سعر صرف عملة معينة إنما يعني بذاته ارتفاع أسعار صرف كافة العملات الأخرى بالنسبة إلى هذه العملة. (احمد ، 1979 : 245)

أما تعبير التخفيض في سعر الصرف فإنه يستخدم للدلالة على ما تقوم به السلطات العامة عمداً من إحداث تغيير في سعر الصرف، أي في سعر العملة المحلية مقومة بالذهب عن طريق تغيير وزن الوحدة من العملة الوطنية من الذهب أو مقومة بالعملات الأجنبية المقومة هي نفسها بالذهب عن طريق تغيير مقدار ما تساويه الوحدة المذكورة من هذه العملات، وأن استخدام تعبير تخفيض سعر الصرف كأن مقصوراً على تغيير سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب، عندما كأن يتخذ مظهر هذا التغيير صورة نقص في وزن الوحدة من العملة المحلية من الذهب أو في مقدار ما تساويه هذه الوحدة من عملات أجنبية مقومة بالذهب، وفي نطاق هذا الاستخدام فإنه من المتصور أن يحدث تخفيض أسعار صرف كل العملات في وقت واحد وذلك إذا ما قررت كافة الدول إنقاص أوزان وحدات عملاتها من الذهب، أي زيادة سعر الذهب.

ألا أن تعبير تخفيض سعر الصرف قد بقي يستخدم للدلالة على إنقاص السلطات العامة لسعر صرف العملة المحلية بالعملات الأجنبية، وذلك حتى بعد انتهاء العمل بقاعدة الذهب، أي في ظل حرية الصرف مع تدخل الدولة للتخفيف من تقلب سعر الصرف بواسطة صندوق استقرار الصرف وكذلك في ظل نظام استقرار سعر الصرف الذي أتى به صندوق النقد الدولي. (يو، 1999 : 58)

وظهرت عدة مفاهيم أخرى للتخفيض بعد منتصف القرن العشرين وفي كثير من الكتابات حول العلاقات

النقدية الدولية ومن هذه المفاهيم للتخفيض هي :-

- التخفيض هو (تقليص المحتوى الذهبي الرسمي المحدد لوحدة النقد) (كنونه، 19980 : 241)
- التخفيض هو (تقليص المحتوى الذهبي للعملة الوطنية) (السيد على و عجمي، 1992 : 279)

• التخفيض هو)كمية اقل من العملة الأجنبية أصبحت لازمة لشراء نفس الكمية من العملة الوطنية .(أو أنه كمية أعلى من العملة الوطنية أصبحت لازمة لشراء نفس الكمية من العملة الأجنبية (B.Ketell,1985,P24)

ب -أسباب تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية :-

نظراً لأهمية تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية في المعاملات الدولية وعلاقتها الواضحة مع العديد من العملات الأخرى، فقد ارتأينا دراسة أهم الأسباب التي تجعل الدولة تلجأ إلى هذه السياسة، وهناك أسباب عديدة بعضها رئيسة والبعض الآخر منها ثانوية، وتتلخص تلك الأسباب على النحو الآتي:-

• الأسباب الرئيسية:-

إن تحسين ميزان الحساب الجاري وإزالة الخلل فيه هو السبب الرئيس وراء إتباع هذه السياسة، وتفسير ذلك هو أن تخفيض قيمة العملة يجعلها رخيصة أمام العملات الأخرى الأمر الذي يجعل السلع المحلية رخيصة بالمقارنة مع السلع الأجنبية الأخرى، مما يؤدي إلى تشجيع الأجانب على شراء السلع الوطنية التي أصبحت رخيصة الثمن بسبب انخفاض قيمة العملة المحلية فترتفع صادرات البلد وتتنخفض أستيراداته من السلع الأجنبية

• الاسباب الثانوية:-

• الارتباط بكتلة نقدية معينة، أي أن هذا الارتباط سوف يعرض العملة المحلية للانخفاض بمجرد حصول أي انخفاض في العملة الرئيسية.

• إيجاد العلاقة الواقعية للعملة الوطنية مع العملات الأجنبية. وتعتمد هذه العلاقة على أساس معرفة تطور مستوى الأسعار المحلية، لأن مستوى الأسعار المحلية سوف ينعكس على القوة الشرائية المحلية للعملة الوطنية، لذلك فإن سعر صرف عملة معينة إزاء عملة أخرى يعتمد على مقارنة التغيرات في مستويات الأسعار المحلية في كلا البلدين.

• تنشيط القطاعات التصديرية وبقية القطاعات التي تعتمد عليها الدولة. وذلك لأن السلع المصدرة أو أي سلع أخرى تعتمد على قطاعات تكميلية أخرى، فأن تطوير القطاع التصديري يؤدي إلى تطوير بقية القطاعات السابقة سواء من ناحية استغلال الطاقة الإنتاجية أو استخدام المزيد من اليد العاملة. وبإيجاز أن السبب الرئيسي الذي يدفع الدولة إلى تخفيض عملتها هو العجز في ميزان المدفوعات ككل ، أو إحدى مكوناته.

ج -أثار التخفيض:

1- التخفيض وأثره على الصادرات والواردات:-

يكون للتخفيض تأثير واضح على الصادرات والواردات، وذلك من خلال زيادة الصادرات عن طريق جعلها أرخص والحد من الأستيرادات بعد ارتفاع أسعارها وبالتالي معالجة العجز في الميزان التجاري.

2- التخفيض وأثره على مستوى الأسعار:-

أن سياسة تخفيض قيمة العملة بحد ذاتها تعتبر مصدراً لارتفاع الأسعار المحلية من خلال ما يلي) :- (زكي، 1989: 18-20)

- إذا كانت نسبة مهمة من الإنتاج مستوردة من الخارج، وإذا ما كانت عملية إحلال مستلزمات الإنتاج المحلية محل الأجنبية، ستستغرق وقتاً طويلاً وفي غير صالح العملية الإنتاجية، فأن الأسعار سترتفع .
- بما أن التخفيض في قيمة العملة المحلية سوف يجعل أسعار الأستيرادات أعلى من السابق، أما إذا كانت هذه السلع المستوردة تمثل سلعة ضرورية للمواطن المحلي (مثلاً مواد غذائية، أدوية، وقود..... الخ). (ويصعب الاستغناء عنها، فأن هذا سوف يضيف حلقة جديدة لارتفاع الأسعار، ويترتب عليه أعباء جديدة على المواطن.

أن ارتفاع أسعار المستوردات وانخفاض أسعار الصادرات نتيجة تخفيض قيمة العملة، سيؤدي إلى ارتفاع الطلب على المنتجات الوطنية وهذا الارتفاع في الطلب على المنتجات الوطنية سيكون على جانبيين وهما:-

الجانب الأول :- أن الطلب المحلي سيحاول البحث عن مواد محلية بديلة عن الأستيرادات التي ارتفعت أسعارها.
الجانب الثاني :- أن الطلب على المنتجات الوطنية سيرتفع أيضاً بعد أن أصبحت أرخص من السابق.

3- التخفيض وأثره على حركة رؤوس الاموال) :-

من ضمن الأسباب الرئيسة والمهمة التي تدفع الأفراد إلى تحريك رؤوس أموالهم بين الدول هو التخفيض، ويتم هذا الأجراء عندما يتوقع الأفراد بأن الدولة سوف تقوم بالتخفيض، فأنهم في هذه الحالة سيقومون بتحريك أموالهم نحو الخارج لتجنب الخسارة المحتملة من جراء هذا التخفيض، أو للبحث عن الأرباح .

4- التخفيض وأثره على عبء القروض الخارجية:

يختلف أثر التخفيض في حالة كون البلد المخفض لعملته دائناً أو مدينياً وكما مبين في أدناه:-

أ- في حالة كون البلد المخفض لعملته دائناً، فإذا استلم هذا البلد الدائن قروضه وفوائد هذه القروض بالعملة الأجنبية، فإنه سوف يستلم كمية أكبر من عملته الوطنية بعد تحويل العملة الأجنبية إلى العملة الوطنية، أما إذا استلم هذا البلد قروضه والفوائد عليها بعملته الوطنية، فإنه سيستلم نفس المقدار الذي اقرضه ولا يتأثر في هذه الحالة.

ب- عندما يكون البلد المخفض لعملته مدينياً، ودفع ديونه والفوائد عليها بعملته البلد الدائن، فإن عبء الديون المترتبة عليه في هذه الحالة سوف تزداد، وذلك لأنه سوف يدفع كمية أكبر من عملته الوطنية سداداً لدينه بالعملة الأجنبية، أما إذا كان البلد المدين يدفع دينه بعملته الوطنية، فإنه سوف يدفع نفس المقدار من الديون والفوائد بعملته الوطنية التي تم تخفيضها ويستفيد البلد المدين من تخفيض عملته الوطنية في هذه الحالة بنفس مقدار التخفيض.

5- التخفيض وأثره على الدخل والتوظيف:-

من النتائج المهمة لزيادة الصادرات ونقص الواردات هو زيادة الدخل القومي والتوظيف، وذلك لأن زيادة الصادرات تعتبر بمثابة عنصر إضافي للدخل القومي مما يؤدي إلى زيادته وفقاً لنظرية مضاعف التجارة الخارجية فأن زيادة الدخل القومي عادة ما يصاحبها زيادة في الأنفاق على الاستهلاك والتي تكون مصحوبة بزيادة في الاستيراد طبقاً للميل الحدي للاستيراد، أما بالنسبة للبلدان التي لم تقم بعملية التخفيض في قيمة عملتها المحلية فالمتوقع حصول زيادة في وارداتها من البلد الذي أجرى التخفيض وكذلك يحدث انخفاض في صادراتها ، مما يترتب على ذلك انخفاض في الدخل والتوظيف

وبإيجاز إن التخفيض في سعر الصرف أو تخفيض قيمة العملة ،هو عمل تقوم به السلطات العامة بشكل متعمد لإنقاص قيمة العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية وهذا التخفيض يكون له أسباب منها رئيسة وهو تحسين وضع ميزان المدفوعات وأسباب ثانوية كالارتباط بكتلة نقدية وإيجاد العلاقة الواقعية للعملة الوطنية مع العملات الأجنبية وتنشيط القطاعات التصديرية والى جانب هذه الأسباب توجد شروط لإنجاح عملية التخفيض ، وان أهم شرط هو وجود مرونة في الطلب.

وللتخفيض كذلك آثار مختلفة تختلف باختلاف مصادرها ، فأثر التخفيض على كل من الصادرات والواردات ، مستوى الأسعار ، حركة رؤوس الأموال ، عبء القروض الخارجية ، الطلب على الأرصدة النقدية وكذلك على الدخل والتوظيف .

الجزء الثاني :حركات رؤوس الأموال دولياً

أولاً :مفهوم حركات رؤوس الأموال دولياً

يعدّ رأس المال (CAPITAL) احد عوامل الإنتاج الرئيسية الذي يمكن من خلاله استثمار الموارد الاقتصادية المختلفة، ولما كانت رؤوس الأموال موزعة بصورة متفاوتة بين البلدان ، فإن عملية تقليل هذا التفاوت هي في صلب مهمات النظام النقدي الدولي، بيد أن المقصود برأس المال ليس الإنتاجي فحسب، وإنما يشمل الأصول المختلفة كالسندات المالية (الطويلة والقصيرة الأجل)، والأسهم علاوة على الأصول العينية كالآلات والمعدات والعقارات الخ .

وان تحديد مفهوم واحد لرأس المال يواجه بصعوبات لم تحسم من قبل الاقتصاديين وهذه الصعوبات تأتي من خلال وجود تعاريف متعددة له، فيعرف من ناحيتين وهي (الحسنوي ، 1987 : 130-131)

1- الناحية الفنية :-وتطبقاً لهذه الناحية فإن مفهوم حركة رأس المال هي عبارة عن السلع الإنتاجية التي لم تستهلك مباشرة وإنما تستخدم لإنتاج السلع الاستهلاكية، ويدخل ضمن السلع الإنتاجية رأس المال الاجتماعي (الجبور والمباني والمواصلات الخ (ويطلق على رأس المال في هذه الحالة رأس المال الحقيقي.

2- الناحية المالية :-ويعرف ضمن هذه الناحية على أنه القيمة النقدية لكافة الممتلكات العائدة لمؤسسة ما، وتبرز هنا مشكلة كيفية تحديد قيمة هذه الممتلكات.

ثانياً :أسباب انتقال رؤوس الأموال

إن الأسباب أو البواعث التي تدفع حركة رأس المال في الدول المتقدمة تختلف عن الأسباب التي تدفعها في الدول النامية، حيث يكون السبب الرئيس وراء انتقال رؤوس الأموال من الدول المتقدمة إلى الدول النامية هو لتحقيق الربح بالدرجة الأساس، وكذلك للسيطرة على السياسة الاقتصادية للدول المعنية وبالشكل الذي يخدم مصالحها، أما في حالة انتقال رؤوس الأموال من الدول النامية إلى الخارج، فإن الهدف الأساسي من ورائه هو الأمان أو حماية هذه الأموال من أخطار التأميم أو المصادرة ولا سيما إذا كانت هذه الأموال موظفة في مجالات غير إنتاجية، هذه في حالة خروج رؤوس الأموال من الدول النامية إلى الخارج، أما في حالة السماح بدخول رؤوس الأموال إلى الدول النامية فأن الهدف منها هو لسد النقص برأس المال إلى جانب هذه البواعث فهناك أسباب تؤدي إلى انتقال رؤوس الأموال وهذه الأسباب تتجلى في (علي، www.islam.online.com)

1- تفاوت أسعار الفائدة بين الدول

تختلف أسعار الفائدة بين البلدان تبعاً لدرجة وفرة أو ندرة رأس المال فيها، ومن الواضح أن سعر الفائدة يرتفع في البلدان التي تشكو من ندرة رأس المال، وينخفض في البلدان التي يتوافر فيها فائض منه وعلى أساس ذلك سوف ينتقل رأس المال من البلدان الوفيرة برأس المال إلى البلدان النادرة برأس المال على شكل قروض معقودة بينهم بهدف تعظيم الربح.

2- تعزيز الروابط السياسية:-

يكون انتقال رؤوس الأموال بين الدول في بعض الأحيان مرهون بدوافع وأهداف سياسية تتصل بتوجهات الحكومة وتتخذ هذه التحركات صوراً مختلفة منها القروض والمساعدات والإعانات، وقد يكون الهدف من إعطاء القروض لدولة ما هو المساهمة في تحقيق تنمية اقتصادية للدولة المقترضة، وكذلك في بعض الأحيان قد ترغب الدولة المقرضة ضمان صداقة الدولة المقترضة وكسب تأييدها في المنظمات الدولية وتأسيس جبهات و أحلاف للوقوف بوجه الدول الأخرى.

3- الحصول على الأمان:-

من الأهداف المهمة لانتقال رؤوس الأموال هو الحصول على الأمان إلى جانب الربح، وأن هذا الهدف يجعل رأس المال يتحرك من بلد إلى آخر خوفاً من الأخطار التي يتعرض لها في حالة بقاءه في هذا البلد وأن المخاطر التي يتعرض لها رأس المال المتحرك تتمثل في (الاضطراب السياسي، تدهور قيمة العملة، تزايد العبء الضريبي).

ثالثاً: النتائج الاقتصادية لحركات رؤوس الأموال.

يترتب على انتقال رؤوس الأموال حصول البلد المصدر لها على عوائد قد تضاهي العوائد الناجمة عن الصادرات من السلع المادية الأخرى، فضلاً عن أن تصدير رؤوس الأموال يوسع من حجم الصادرات العينية لا سيما إذا كان انتقال رأس المال إلى البلد المضيف مشروطاً بالاستيراد من البلد المصدر له، وهكذا لعبت المؤسسات الأمريكية في الخارج دوراً كبيراً في تهيئة الأسواق لتصريف منتجات الولايات المتحدة، وأن ما

يقارب من (80%) من منتجات الصناعات التحويلية للولايات المتحدة يتم تسويقها في إطار حركة رؤوس الأموال. وهكذا تنقسم نتائج تدفقات رؤوس الأموال حسب البلد المصدر والمستورد إلى :

1- البلد المصدر لرؤوس الأموال

أ- يمكن أن يؤدي تدفق رأس المال للخارج إلى زيادة حصة القطاع العام في الأنفاق الاستثماري (والاستهلاكي) أكثر مما كان متاحاً وبالتالي زيادة حجم الحكومة، وهكذا وبشكل مقلوب لمقولة (المزاحمة) (فإن تراجع القطاع الخاص من خلال تدفق رأسماله إلى الخارج سيدفع القطاع العام لتولي حصة أكبر في الاقتصاد فإن هذه النتيجة تطبق على التجربة العربية، حيث حصة الأنفاق الحكومي من الناتج المحلي الإجمالي، بالرغم من انخفاضها عبر الزمن، ظلت مرتفعة نسبياً .

ب- يقلص تدفق رأس المال إلى الخارج، وخصوصاً رأس المال الهارب، القاعدة الضريبية بنقل الثروة الخاصة خارج سلطة الإدارة الضريبية الوطنية، وهذا النقل يزيد عجز الميزانية إضافة إلى تدهور في توزيع الدخل بنقل عبء الضريبة من رأس المال إلى العمل.

ج- وهذه النتيجة هي الأهم، حيث ينظر إلى تدفق رأس المال إلى الخارج كتحويل الادخار من الاستثمار المحلي (وحيازة الواردات المطلوبة (إلى الاستثمار المالي الأجنبي، وبذلك تقلص معدل النمو الاقتصادي الذي كان يمكن أن يتحقق، وبالتالي إغلاق فرص خلق مواطن عمل لاستيعاب العمالة العربية المتنامية.

2-البلد المستورد لرؤوس الأموال.

أما النتائج المترتبة على إستيراد رؤوس الأموال بالنسبة للبلد المستورد فتتجلى في :-

أ- يؤدي إلى زيادة القوة الشرائية وخاصة بالنسبة للقروض الممنوحة. وهو في هذه الحالة يشكل عنصراً إيجابياً في ميزان مدفوعات البلد المستورد.

ب - يؤدي إلى تطوير التقدم العلمي والفني في البلد المستورد وأن هذه الفقرة تنطبق على البلدان المتطورة، وذلك لأن استيراد رأس المال بالنسبة لهذه البلدان يرتبط باستيراد خبرات العلم الحديث عادة.

• يمكن أن يؤدي إلى أحداث تنمية اقتصادية على المدى البعيد، إلا أن ذلك يتوقف على طبيعة القروض الممنوحة أي فيما إذا كان قرصاً إنتاجياً أم استهلاكياً.

• تحويل جزء من الدخل القومي للبلدان النامية على شكل أرباح إلى الخارج.

• تحول البلد النامي إلى مصدر للموارد الأولية وسوقاً لتصريف المنتجات الصناعية.

• عرقلة التقدم الاجتماعي في البلدان من خلال المقاومة التي يبديها رأس المال الأجنبي ضد عملية

التحويلات الاجتماعية التي تقوم بها الأنظمة التقدمية في البلدان النامية (كنونه ، 345)

ولغرض تجنب الآثار السلبية التي ترافق انتقال رؤوس الأموال إلى البلدان النامية فإن على هذه البلدان أن تقلص من درجة الاستغلال التي تتمتع بها رؤوس الأموال العاملة على أراضيها فضلاً عن ضرورة العمل على إعادة توظيف الأرباح التي تحققها رؤوس الأموال الأجنبية في هذه البلدان وتقليص إخراجها من البلد النامي قدر الإمكان.

الجزء الثالث: أثر تخفيض سعر الصرف على عملية انتقال رؤوس الأموال دولياً

تمهيد:

تتأثر حركة انسياب رؤوس الأموال من وإلى الدولة بسياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية وتتم عملية التأثير هنا من خلال ما يتوقعه الأفراد من تغيير في الأسعار الحقيقية لأصولهم العينية (مقدرة بالعملة الأجنبية) عقب حدوث التخفيض، مع العلم بأن عملية التخفيض لا تتم فجأة أو بلا مقدمات، وإنما غالباً ما تحدث فترة زمنية، يسود فيها شعور عام في الأوساط المالية والتجارية، بأن التخفيض حادث لا محالة، فإذا ساد هذا الشعور بدرجة كافية، فإن ذلك يدفع المستثمرين وأصحاب المشاريع إلى تصفية مشاريعهم ونقل أصولهم للخارج (في ظل ثبات سعر الصرف)، حتى يتجنبوا التخفيض الذي سيطرأ على أصولهم الحقيقية من جراء تخفيض قيمة العملة، إذا ما قدرت هذه الأصول بالعملة الأجنبية أو بالذهب.

وفي هذه الحالة سيحول المستثمرون أصولهم العينية إلى عملات أجنبية ليصدروها إلى الخارج، فيحصلون بذلك على كمية أكبر من العملات الأجنبية بالقياس إلى تلك الكمية التي يحصلون عليها عند حدوث التخفيض، وحينما يبدو بأن التخفيض بات وشيك الحدوث، فإن عمليات المضاربة ستتخفف، وبتخفيض مقدار رأس المال الأجنبي الداخل إلى البلد الذي يزعم التخفيض، فيكون من الأفضل لهؤلاء المستثمرين الأجانب الانتظار حتى يحدث التخفيض، لكي تزيد القيمة الحقيقية لرؤوس أموالهم مقدرة بالعملة المحلية، إضافة إلى ذلك فقد يؤجل المستوردون الأجانب خطط الشراء من البلد الذي سيقوم بالتخفيض.

والسبب في ذلك هو للحصول على أسعار منخفضة للمنتجات التي يرمون شراءها، ومن جانب آخر فإن حصول هذا التخفيض سيؤدي إلى أنه يمكن أن تعود رؤوس الأموال الهاربة للبلاد لكي تستفيد من ارتفاع القيمة الحقيقية التي ستطرأ عليها بعد حدوث التخفيض، إذ أنه سيصبح بمقدور أصحاب هذه الأموال الحصول على كميات أكبر من العملة الوطنية. وهنا ستزداد سيولتهم النقدية بالعملة المحلية المخفضة، فإذا كان عليهم التزامات سابقة للأفراد وللبنوك داخل الدولة، فأنهم سيسددون هذه الالتزامات بمقدار أقل من العملات الأجنبية، وبذلك يحققون أرباح ضخمة.

أولاً: الوضع الاقتصادي للدول محل البحث قبل الأقدام على عملية التخفيض

تواجه كل دولة من دول العالم أزمات اقتصادية معينة، مهما كان وضعها الاقتصادي ولكن هذه الأزمات تختلف في حداثتها من دولة إلى أخرى، وأن الدولة الأفضل حالاً هي التي تكون فترة هذه الأزمة لديها قصيرة نسبياً، أما الدولة التي يكون وضعها الاقتصادي غير ملائم وميزان مدفوعاتها في حالة عجز مثلاً، فإن الأزمة الاقتصادية ربما ستمتد فترة أطول.

وأن الدول التي وقع عليها الاختيار لتكون عينة في بحثنا هذا، هي ثلاث دول من ثلاث قارات مختلفة، واختيارنا لهذه الدول كان نتيجة للظروف الاقتصادية التي مرت بها هذه الدول، فأحدثت أزمات اقتصادية، مما أجبرتها على تخفيض قيمة عملتها.

وهذا التخفيض كان محاولة من هذه الدول لمواجهة أو لسد العجز في ميزان المدفوعات من بين أهداف أخرى، لعل من أبرزها اجتذاب رؤوس الأموال إليها. كذلك فإن تخفيض قيمة العملة لهذه الدول حدث بقرار من

السلطات النقدية لهذه الدول، وبفترات متقاربة جداً، وهذه الدول هي (كينيا 1981، باكستان 1982، المكسيك 1982) واختيرت فترات التخفيض كتجارب للتخفيض بغض النظر عن حداثة أو قدم سنوات التخفيض .

أ-الوضع الاقتصادي في كينيا قبل التخفيض.

وهي إحدى الدول الإفريقية التي يصنف اقتصادها من ضمن الاقتصاديات النامية، وقد اتخذت قرار تخفيض عملتها (وهي الشلنغ) في (21/8/1981) وأن هذا القرار كان نتيجة أزمة اقتصادية حدثت في تلك السنة أجبرت الحكومة على اتخاذ هذا القرار، وكذلك كان هذا التخفيض نتيجة للظروف الاقتصادية السيئة التي مرت بها كينيا في السنوات التي سبقت عام 1981، ويظهر ذلك بشكل واضح في الجدول رقم (1) والذي يبين وضع المؤشرات لثلاث سنوات قبل التخفيض، فيظهر المؤشر الأول وهو عجز الميزانية بأن العجز مستمر في كينيا ولكن بنسب متفاوتة وهذا العجز وحده كافي لأن يسبب آثار فادحة على مختلف الاقتصاد الكلي مما يولد تدهور عام في مجمل الظروف الاقتصادية ، أما بالنسبة للمؤشر الثاني وهو تطور صافي الموجودات الأجنبية فيظهر هذا المؤشر في كينيا بانخفاض معدلاته مما يسبب قيام المستثمرين بسحب استثماراتهم من هذا البلد .

والمؤشر الثالث هو الحساب الجاري والمتضمن جميع أرصدة السلع والخدمات بين الدولة والخارج فهو الآخر أظهر قبل التخفيض بأنه هناك قصور في مساهمة الحساب الجاري بالنسبة للنتائج القومي الإجمالي مما أدى إلى تدهور الوضع التجاري قبل سنة واحدة من التخفيض وكذلك هو الحال بالنسبة لمؤشر معدل التبادل التجاري فهو الآخر أنخفض بسبب انخفاض الصادرات مقارنة مع الاستيرادات مما يعزز النتيجة التي توصلنا إليها بتدهور الوضع بشكل عام بالنسبة للوضع الاقتصادي لكينيا مما يتطلب الأمر آنذاك باتخاذ إجراءات بتحسين الوضع ومن أولى هذه الإجراءات كان لابد من تخفيض سعر العملة المحلية لكينيا .

ب-الوضع الاقتصادي في باكستان قبل التخفيض .

الباكستان هي إحدى الدول الآسيوية التي أقدمت على قرار التخفيض في (8/1/1982) وأن هذا القرار لم يصدر بشكل عفوي وإنما نتيجة للأحداث الاقتصادية المتدهورة التي مرت بها البلاد قبل اتخاذ ذلك القرار، وكما موضح في المؤشرات الظاهرة في الجدول رقم (1) أيضاً فيظهر تدهور المؤشرات الاقتصادية الظاهرة في الجدول كما حصل في كينيا حيث تدهور وضع الميزانية قبل سنة واحد من التخفيض ليصل إلى 16.138 مليون روبية وبقي التدهور مستمر في المؤشر الثاني وهو صافي الموجودات الأجنبية لتتخفف معدلاتها بمقدار النصف قبل سنة واحدة من التخفيض ، أما بالنسبة للحساب الجاري فهو الآخر سار على نفس الخطى التي سار بها المؤشرات التي قبله وهو التدهور والانخفاض وكذلك الحال بالنسبة لمعدلات التبادل التجاري فقد بقيت الصادرات أقل من الاستيرادات مما يدل على تناغم المؤشرات ككل لتجتمع معا في جعل الحكومة الباكستانية تتخذ قرار التخفيض .

ج-الوضع الاقتصادي في المكسيك قبل التخفيض .

وهي إحدى دول أمريكا الشمالية وقد مرت بأوضاع اقتصادية مزرية نتيجة للظروف الصعبة التي مرت بها قبل قرار التخفيض الذي أعلن في (5/5/1982) وان هذه الأزمة تتجلى في تدهور الوضع الاقتصادي قبل عام 1982 أي في السنوات التي سبقت سنة التخفيض، وكما موضح من خلال المؤشرات الاقتصادية والظاهرة في

الجدول (1) فالمؤشرات من عجز الميزانية وتطور صافي الموجودات الأجنبية والحساب الجاري كلها كانت باتجاه الانخفاض والتدهور لا التحسن قبل التخفيض .

مما سبق بالنسبة لاستعراض المؤشرات بالنسبة للدول الثلاث المختارة فكلها توحى بأن الوضع الاقتصادي لهذه الدول متدهور مما يستلزم معالجته ، فتوصلت هذه الدول الثلاث بأن أفضل وسيلة للعلاج والتخفيف من حدة الأزمة هو اتخاذ قرار بتخفيض العملة المحلية لكل دولة وهذا ما حصل وسوف نرى لاحقاً ما سوف يؤثر هذا القرار بالنسبة لهذه الدول وهل حسن من وضع هذه المؤشرات الاقتصادية أم لا .

جدول (1) المؤشرات الاقتصادية للدول محل البحث قبل قرار تخفيض سعر الصرف

المكسيك***		الباكستان**		كينيا*		المؤشرات
3سنة قبل التخفيض	1سنة قبل التخفيض	3سنة قبل التخفيض	1سنة قبل التخفيض	3سنة قبل التخفيض	1سنة قبل التخفيض	
-392.33	-101.88	-16.138	-17.997	1.122-	-871.000	عجز الموازنة (مليون وحدة بالعملة المحلية)
6.8	7.5	2.1	4.3	10.2	13.4	صاف الموجودات (%)
-0.053	-0.038	-0.012	-0.030	-0.246	.1560-	الحساب الجاري % من GNP
-	-	77.3	100.0	84.5	100.0	معدلات التبادل التجاري (%)

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على:

1-Kamin,S., 1988. p.225.

2- Arther Edwing,2001,p. 202.

3- Sebastion Edwards, 1989,P171

4-IMF, Annual Report, 1984, Various pages,

(*)عملة كينيا هي الشلنغ (**) عملة الباكستان هي الروبية، (***) عملة المكسيك هي البيزو

ثانياً : اثر التخفيض على المتغيرات الاقتصادية الأساسية للدول محل البحث

تمهيد

ان أي تخفيض في قيمة العملة يجب أن يرفع كل من الناتج القومي الإجمالي الاسمي، و الطلب على النقود ومعدلات الفائدة ونتيجة لذلك يزداد تدفق رأس المال إلى الداخل، ويطرأ تحسن معين في ميزان المدفوعات وبالإضافة إلى ذلك، فإن تخفيض قيمة العملة ربما يكون مسبوقاً بفترة من تدفقات رأس المال المضارب إلى الخارج، ويخلق إمكانية حصول تدفقات كبيرة للاحتياطي بعد تغيير تكافؤ سعر الصرف وعند أي شك من جانب المستثمرين بحصول تخفيض لقيمة العملة، فأنهم سيحولون مقادير كبيرة من الأموال إلى موجودات مالية أجنبية

قبل هذه العملية، وعندما يحصل هذا التخفيض لقيمة العملة، فمن المتوقع بأن يقوموا بإعادة هذه الأموال إلى السوق المحلية وإعادة هذا التدفق لرأس المال المضارب يحصل عندما يكون التخفيض كبير بما يكفي. فمثلاً إذا كان إجماع السوق يتمثل في أن تخفيض معين لقيمة العملة بنسبة 20% ضرورياً، فإن الإعلان عن تعديل بنسبة 10% في التكافؤ لن يولد عودة للأموال المضاربة، والمستثمرون سيشككون بأن تخفيض آخر بنسبة 10% سيحصل بشكل فوري نسبياً ولذلك سيقومون فقط بالانتظار. وان أي تخفيض لقيمة العملة يكون متبوعاً بسياسات نقدية ومالية تصحيحية، وهذا بدوره سيؤدي إلى الفشل في إعادة تدفق رأس المال المضارب، لأن المستثمرين سيعتبرون مثل هذا التغيير بالتكافؤ، أول حلقة من سلسلة ربما بلانهاية.

وفي هذا الجزء سوف يتم التطرق إلى نسبة التخفيض ومدى تأثير هذا التخفيض على متغيرات اقتصادية أساسية مختارة وهي (عجز الميزانية، الموجودات الأجنبية، الحساب الجاري، معدل التضخم)، فهذه البلدان الثلاثة (كينيا، الباكستان، المكسيك) خفضت عملاتها وبمعدلات مختلفة، وكما مبين في الجدول أدناه:

الجدول (2) معدلات تخفيض قيمة العملة في الدول عينة الدراسة (نسبة مئوية)

الدولة	سنة التخفيض	سنة الأزمة	1سنة بعد الأزمة	2سنة بعد الأزمة	3سنة بعد الأزمة
كينيا	1981	35.9	23.7	8.4	14.3
الباكستان	1982	29.6	5.1	13.7	4.0
المكسيك	1982	267.8	49.1	33.7	43.0

Source:- Sebastion Edwards, 1989,P 180.

ومن خلال هذه المعدلات المبينة في الجدول أعلاه، نرى بأن أعلى معدل للتخفيض كان في المكسيك عام 1982 وبلغ (267.8%)، وهذا يدل على أن عملة المكسيك انخفضت بشكل كبير جداً، وأن هذه المعدلات إنما تدل على مدى تخفيض قيمة العملة، وما لهذا التخفيض من آثار سلبية كانت أم ايجابية على هذه البلدان الثلاثة. وبعد بيان معدلات تخفيض سعر الصرف المحلي لكل دولة، سوف نتطرق إلى مدى تأثير هذا التخفيض في المعدلات على السياسات الاقتصادية في هذه البلدان، ومدى التأثير الإيجابي لهذا التخفيض على الوضع الاقتصادي، الذي تولد جراء تدهور الوضع قبل التخفيض لكل دولة على حدة.

• كينيا

لقد كان سعر صرف العملة المحلية لكينيا مقابل الدولار عام 1980 وهي السنة التي سبقت سنة الأزمة هو (9.66) شلنغ لكل 1 دولار، أما في سنة الأزمة أي عام 1981 وبعد تخفيض الشلنغ مقابل الدولار أصبح (11.95) شلنغ لكل 1 دولار، فنرى تأثير هذا التخفيض على عجز الميزانية، بأن العجز استمر بعد سنة واحدة من التخفيض ولكنه تحسن قليلاً بعد سنتين ومع هذا التحسن الطفيف فقد استمر الوضع العام للميزانية بالعجز، أما الموجودات الأجنبية فلم ترتفع وإنما على العكس انخفضت وهو ما يظهر في الجدول (3) وأستمر هذا الانخفاض حتى بعد ثلاث سنوات من التخفيض.

والمؤشر الثالث الذي استخدمناه والظاهر في الجدول (3) لقياس مدى تحسن الوضع فـعكس المؤشرات التي سبقته، أرتفع بعد سنة واحدة من التخفيض ولكن عاد لينخفض بعد ثلاث سنوات من التخفيض، وان السبب وراء تحسن وضع الحساب الجاري بعد التخفيض هو تأثير التخفيض على أسعار المنتجات المحلية ليجعلها رخيصة أمام السلع الأجنبية مما دفع المستهلكون الأجانب لزيادة الطلب عليها وارتفاع الصادرات وتخفيض الاستيراد. أما سبب انخفاض نسبة الحساب الجاري بعد ثلاث سنوات هو عدم قدرة الجهاز الإنتاجي في كينيا على تلبية الطلب المحلي والأجنبي مما أدى رجوع أسعار هذه المنتجات بالزيادة وبالتالي تدهور نسبة الحساب الجاري إلى الناتج القومي الإجمالي. إضافة إلى هذه المؤشرات فقد أخذنا مؤشر معدل التضخم، من المتعارف عليه بأن التضخم يرتفع عموماً في أي بلد قام بتخفيض عملته، وذلك لأن القدرة الشرائية لهذه النقود تتخفض مقارنة مع العملة الأجنبية، حيث يظهر هذا المؤشر بأن معدل التضخم لكينيا أرتفع بعد التخفيض ليصل إلى (20.40%) بعد أن كان قبل سنة واحدة من التخفيض (13.80) وكما مبين في الجدول (3) إلا أنه انخفض بعد 3 سنوات من التخفيض.

2- الباكستان

وهي الدولة الثانية التي أقدمت على قرار التخفيض، حيث أصبح سعر صرف الروبل في عام 1982 (14.16) لكل 1 دولار، بعد أن كان في عام (11.52) 1981 روبل لكل 1 دولار وقد ترك هذا التخفيض أثره على المؤشرات الاقتصادية السالفة الذكر. حيث كان لتأثير تخفيض سعر الصرف على عجز الميزانية سلبى ولم يحسن التخفيض من العجز وهذا ما ظهر لنا جلياً في الجدول (3)

أما المؤشر الخاص بصافي الموجودات الأجنبية للباكستان، فيلاحظ في هذا المؤشر بأن نسبة الموجودات الأجنبية للباكستان انخفضت مما انعكس على تدهور الوضع، وهذا ما وضحه الجدول (3). وهذا الانخفاض في معدلات الموجودات الأجنبية إنما يدل على الأثر السلبي لتخفيض سعر الصرف وهذا سببه هو أن المستثمرين الأجانب لم يرغبوا في الاستثمار بسبب ضعف العملة المحلية لهذا البلد، وكذلك خشيتهم من حصول تخفيض ثاني وثالث في قيمة العملة المحلية.

والمؤشر الثالث لقياس تأثير التخفيض هو رصيد الحساب الجاري، فيعدّ هذا المؤشر الوحيد الذي شهد ارتفاعاً في نسبته من الناتج القومي الإجمالي للباكستان بعد سنة واحدة من التخفيض وكما مبين في الجدول (3). إلا أن الحال تغير بعد ثلاث سنوات حيث انخفضت النسبة، وهذا الانخفاض إنما يدل على عدم فاعلية التخفيض، ومعدل التضخم أختلف هنا حيث انخفضت نسبته ولكن بشكل طفيف، ومن كل ذلك يمكن أن نعتبر التخفيض في سعر الصرف المحلي للباكستان لم يؤد إلى تحسين السياسة الاقتصادية الكلية للباكستان.

3- المكسيك

أما في المكسيك فأن قرار التخفيض أدى بالعملة المحلية بأن تصبح في سنة التخفيض (106.42) بيزو لكل 1 دولار، بعد أن كانت قبل سنة واحدة من التخفيض (30.51) بيزو لكل 1 دولار. وهذا التخفيض الكبير في قيمة العملة كان تأثيره أكبر على المؤشرات الاقتصادية من الدولتين السابقتين، وكما مبين في الجدول (3)، فبالنسبة لعجز الميزانية في المكسيك فيعد الأكبر من بين دول العينة وذلك بسبب نسبة التخفيض العالية، فأرتفع العجز بعد التخفيض بشكل كبير جداً مقارنة مع السنة التي سبقت التخفيض.

واستمر التخفيض بعد ثلاث سنوات من التخفيض وهذا أول مؤشر يكون تأثيره سلبي وليس ايجابي، ونسبة صافي الموجودات الأجنبية لم تكن أحسن حظاً من عجز الميزانية، من خلال تأثرها بتخفيض سعر الصرف، حيث أن نسبة صافي الموجودات انخفضت في السنوات الثلاث التي تلت سنة التخفيض. وهذا التخفيض في الموجودات، سببه هو أن المستثمرين في المكسيك لم يتفاعلوا بعملية التخفيض التي أجرتها الدولة آنذاك، واعتبروا أن ذلك نذير شؤم لهم، فأخذوا يخرجون استثماراتهم أو يقللونها، خوفاً من إجراءات أخرى للتخفيض تتوالى بعد عام 1982. كذلك تعدّ معدلات التضخم في المكسيك من أكبر المعدلات بالمقارنة مع دول عينة البحث، والسبب وراء ذلك يعود إلى التخفيض الكبير في قيمة العملة المحلية، والذي انعكس بدوره على الوضع الاقتصادي الداخلي لهذا البلد الذي انعكس هو الآخر بدوره على أغلب المؤشرات الأخرى الاقتصادية. وأن معدلات التضخم هنا ارتفعت بشكل كبير جداً بعد التخفيض، حيث فاقت المعدلات ما كان متوقع لها، فبعد أن كان المعدل قبل سنة واحدة من التخفيض (27.93%)، أصبح بعد سنة واحدة من التخفيض المعدل (101.76%) وهذا معدل كبير جداً للتضخم بالمقارنة مع (كينيا وباكستان)، ولو انه انخفض بعد 3 سنوات من التخفيض الى تقريبا نصف ما كان عليه بعد سنة من التخفيض .

جدول (3) المؤشرات الاقتصادية للدول محل البحث بعد قرار تخفيض سعر الصرف

المؤشرات		كينيا		الباكستان		المكسيك	
أسنة بعد التخفيض	3سنوات بعد	أسنة بعد التخفيض	3سنوات بعد	أسنة بعد التخفيض	3سنوات بعد	أسنة بعد التخفيض	3سنوات بعد
عجز الميزانية	4.462-	-	2.710	-	24.784	-	3,978.0-
الموجودات الأجنبية (%)	- 0.193	-	0.115	-	0.044	-	0.066
الحساب الجاري % GNP	0.077	-	0.029	-	0.033	-	0.033
معدلات التضخم (%)	20.40	10.18	6.15	5.83	101.76	57.75	n.a*

المصدر : الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على :

- IMF, Annual Report, 1987, various pages .
- Sebastian Edwards, 1989, P 183.
- Arther Edwing, 2001, P.232.

Kamin,S.,1988,p.232. •

Khan, M., 1990,P. 195. •

(n.a) وتعني بأنه لا تتوفر بيانات عن تلك السنة .

وبإيجاز يظهر من أعلاه بأن تخفيض سعر الصرف في الدول الثلاث (كينيا، باكستان، المكسيك (لم يحسن الوضع الاقتصادي عموماً ولم يخفف من الأزمة الاقتصادية في هذه الدول، وذلك لأن المؤشرات الاقتصادية تأثرت بهذا التخفيض، فيلاحظ من خلال هذا المؤشرات التي ذكرت سابقاً بأن أكثر مؤشر تضرر من جراء التخفيض، هو مؤشر العجز في الحساب الجاري، فنراه في جميع الدول قد ارتفع العجز بعد التخفيض، وكذلك مؤشر الموجودات الأجنبية أنخفض من جراء هذا التخفيض في الدول الثلاث، فإن التخفيض ومهما يكن السبب الذي دفع الدول إلى اتخاذه، ليس بالقرار الجيد وإنما له عواقب لا تحمد عقباه في الجانب الاقتصادي لهذه الدول التي اتخذته.

تقييم تجارب تخفيض قيمة العملة

لتقييم تجربة تخفيض قيمة العملة في الدول محل البحث من حيث نجاحها أو فشلها، نعتمد على ثلاث مؤشرات أساسية وهي:

- أسعار الصرف الحقيقية.
- سلوك الموجودات الأجنبية الصافية في النظام النقدي.
- سلوك الحساب الجاري.

بالنسبة للمؤشر الأول، لكي نحكم على أي تجربة تخفيض بأنها ناجحة، يجب أن لا يتجاوز مؤشر فاعلية التخفيض * 0.3 بعد 3 سنوات من التخفيض. أما بالنسبة للمؤشرين الآخرين، فإن مؤشري الحساب الجاري أو الموجودات الأجنبية الصافية يجب أن يظهر تحسناً نسبة إلى السنة قبل الأزمة.

إن المتطلب الأول يتضمن بأنه لكي يتم الحكم على أي تجربة تخفيض بأنها ناجحة، يجب عدم تآكل أكثر من 70% من أثر التخفيض على سعر الصرف الحقيقي في غضون 3 سنوات بعد التخفيض. والمتطلب الثاني يعني بأن الانخفاض الحقيقي بحد ذاته ليس كافياً لكي يعدّ التخفيض الاسمي ناجحاً، وإنما يجب أن تتحسن حسابات القطاع الخارجي .

وأي تجربة تخفيض تعد غير ناجحة إذا كان سعر الصرف الحقيقي دون قيمته في السنة قبل الأزمة، أي إن مؤشر فاعلية التخفيض يكون سالباً، أو حتى عندما يكون مؤشر فاعلية التخفيض موجباً (ولكن يبقى أقل من 0.3)، فمواقف صافي الموجودات الأجنبية والحساب الجاري قد تتدهور بعد سنة واحدة وثلاث سنوات بعد التخفيض. ونلاحظ من الجدول (4) بأن سعر الصرف الحقيقي في باكستان كان في 3 سنوات بعد التخفيض بمستوى أعلى مما هو عليه في سنة التخفيض، بينما في كينيا والمكسيك أنخفض بعد سنتين من التخفيض .

جدول (4)

مؤشر نسبة سعر الصرف الحقيقي لثلاث سنوات بعد التخفيض إلى ثلاث سنوات قبل التخفيض

الدولة	المؤشر
كينيا	1.55
الباكستان	1.73
المكسيك	2.05

Source:-Arther Edwing,2001,P.235

يلاحظ من الجدول أعلاه بأن المؤشر أو الشرط الأول متحقق في دول العينة الثلاث، لأنه يفوق 0.3 مما يدل على أن هذه الدول قد لبت الشرط الأول .

أما المؤشر الثاني وهو سلوك الموجودات الأجنبية الصافية فيلاحظ من خلال الجدول أدناه :

الجدول (5)

مؤشر حساب صافي الموجودات الأجنبية للدول عينة الدراسة قبل وبعد التخفيض

الدول	1سنة قبل التخفيض	1سنة بعد التخفيض	3سنوات بعد التخفيض
كينيا	10.2	-0.193	-0.115
باكستان	2.1	0.044	-0.68
المكسيك	6.8	0.016	0.001

المصدر:الجدول من أعداد الباحث بالاعتماد على الجدولين (3)، (4).

يلاحظ من الجدول أعلاه بأن جميع الحسابات للدول الثلاث لم تظهر تحسناً بعد التخفيض لسنة واحدة وكذلك لثلاث سنوات بعد التخفيض، وهذا يدل على إن هذه الدول لم تلب الشرط الثاني .

أما المؤشر الثالث، وهو سلوك الحساب الجاري فيظهر من خلال الجدول التالي:

الجدول (6) مؤشر الحساب الجاري في الدول عينة الدراسة لسنة واحدة قبل وبعد التخفيض

الدولة	1سنة قبل التخفيض	1سنة بعد التخفيض
كينيا	0.246	0.077
باكستان	-0.012	0.033
المكسيك	-0.53	0.033

المصدر:الجدول من أعداد الباحث بالاعتماد على الجدولين (3)،(4).

فيلاحظ هنا في الجدول أعلاه بأن مؤشر الحساب الجاري للدول عينة الدراسة قد تحسنت بعد التخفيض لسنة واحدة عما كانت عليه قبل التخفيض، وكذلك هنا في هذا المؤشر قد لبت الشرط الثالث . ومن خلال هذه المؤشرات الثلاث السابقة الذكر لهذه الدول، فيرى بأن الشرط الأول والثالث قد تحقق ، أما الشرط الثاني لم يتحقق، ومن خلال هذه الشروط أعلاه يظهر بأن سياسة التخفيض نجحت ولكن بشكل جزئي في كينيا والباكستان ولكن هذه السياسة لم تتجح في المكسيك .

ثالثاً: أثر التخفيض على حركة رؤوس الأموال للدول عينة البحث

بعد بيان وضعية الدول عينة الدراسة قبل التخفيض، وما آلت إليه هذه الدول من تدهور في أغلب مؤشراتهما الاقتصادية، وتباين هذا التدهور من دولة إلى أخرى وحسب طبيعتها الاقتصادية، الأمر الذي أوصل هذه الدول إلى الأقدام على اتخاذ هذا الأجراء، (تخفيض سعر صرف العملة المحلية (محاولة لإصلاح العجز في غالبية الحسابات التي يتكون منها ميزان المدفوعات وكذلك بيان وضعية هذه الدول، بعد إجراء عملية التخفيض، وما مدى تأثير هذا التخفيض في عملية تغيير وضع المؤشرات الأساسية. فظهر لنا مما سبق، بأن أثر التخفيض على أغلب المؤشرات الاقتصادية كان سلبياً أكثر مما هو ايجابياً، والسبب وراء ذلك هو الحالة الاقتصادية لهذه الدول الثلاث وما تواجهه من أزمات اقتصادية إلى جانب الأزمات السياسية.

الا ان هذا الجزء سيخصص لبيان أثر تخفيض سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال للدول الثلاث عينة الدراسة، وهل أن تخفيض سعر الصرف أدى إلى دخول رؤوس الأموال داخل البلد القائم بالتخفيض ام خروجها منه . وسنتطرق كذلك إلى حساب رأس المال، ومدى تأثيره بهذا التخفيض الذي تكون النتيجة النهائية هي التأثير على حساب رأس المال نفسه.

وسيكون التركيز هنا في حسابات رؤوس الأموال على السنوات الثلاث التي تلت التخفيض، إضافة إلى السنوات الأخرى اللاحقة، وهذا التأثير يظهر لنا في الدول من خلال الجدول (7)، فيظهر في هذا الجدول حساب رأس المال في كينيا بعد سنة واحدة من التخفيض، هو اتجاه حركة رؤوس الأموال إلى الخارج، ولكن كميتها انخفضت عن السنة التي سبقتها، فبلغ حساب رأس المال عام (100.4) 1982 مليون دولار ومعدل نموه بلغ (-46.5%) أي أنه انخفض مقدار خروج رؤوس الأموال عن السنة التي سبقتها ولكن ظل الاتجاه إلى الخارج أما وضع حساب رأس المال عام 1983، أي بعد سنتين من اتخاذ هذا الأجراء فقد ارتفع وكما يظهر في الجدول (7) مما أدت إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل أما في العام 1984 أي بعد ثلاث سنوات من التخفيض ظهر ارتفاع في حساب رأس المال ليصل المبلغ إلى (178.5) مليون دولار وهذا الارتفاع أدى إلى ارتفاع معدل نمو حساب رأس المال ليصل إلى (36.5%) وهذه السنوات الثلاث (1982, 1983, 1984) أظهرت بأن حركة رؤوس الأموال هي للخارج، فبلغ متوسط حساب رأس المال لهذه السنوات الثلاث هي (136.5) مليون دولار، ومتوسط معدل نموه (6.5%)

أما الدولة الثانية وهي الباكستان فهي الأخرى لم يؤد التخفيض إلى تحسن حساب رأس المال بالشكل المراد له فبلغ حساب رأس المال في عام 1983 أي بعد سنة واحد من التخفيض (534) مليون دولار أي بزيادة عن

عن سنة التخفيض بنسبة (0.75) وهو مقدار جداً قليل ولكن الحال اختلف في العام 1984 أي بعد سنتين من التخفيض انخفض حساب رأس المال بشكل كبير أي بنسبة (-37.5%) عن العام السابق أما بعد ثلاث سنوات من التخفيض رجع حساب رأس المال ليرتفع من جديد وكان ارتفاعه بنسبة (89.5%) .

وأن هذا الارتفاع في حساب رأس المال لهذه السنوات الثلاث، كان نتاجاً لتخفيض سعر الصرف، أي أن هذا التخفيض، كان له اثر كبير في توجيه حركة رؤوس الأموال إلى الخارج، ولو أنه تذبذبت من سنة إلى أخرى، وأن العلاقة بين التخفيض في سعر الصرف وحركة رؤوس الأموال كانت طردية (أي كلما أنخفض سعر الصرف اتجهت هذه الأموال إلى الخارج، فكان سعر صرف الروبية الباكستاني أمام الدولار الأمريكي هو (17.5, 15, 14.1) روبية وعلى التوالي لهذه السنوات الثلاث (1985, 1984, 1983) وبالمقابل فأن رصيد حساب رأس المال لهذه السنوات الثلاث كان (631,333,534) مليون دولار وعلى التوالي، أي أن هذا التخفيض أدى إلى خروج رؤوس الأموال لهذه السنوات الثلاث أعلاه .

وهذه الحالة تعود الى مجموعة من العوامل، وهي الوضع السياسي للبلد، وكذلك وضع الاقتصاد في هذه السنة، وتوقع حدوث تخفيض أكبر في قيمة العملة المحلية، ونوع المشروع المستثمر فيه، والتقلبات الاقتصادية في السوق المحلية لهذا البلد، وبلغ متوسط حساب رأس المال لهذه السنوات 499 مليون دولار .

أما الحالة الثالثة من حالات الدراسة والظاهرة في الجدول (7) وهي المكسيك، والتي أقدمت على قرار تخفيض قيمة العملة عام 1982، وفي نفس السنة التي خفضت فيها الباكستان عملتها، ولكن الوضع هنا في المكسيك يختلف عن الباكستان وكينيا، وذلك لأن الوضع الاقتصادي والسياسي لها مر بأزمات شديدة جداً، أدت بهذا الاقتصاد إلى أن يكون عرضة للقرار السياسي أكثر منه للقرار الاقتصادي .

لذلك فأن إجراء عملية التخفيض التي حدثت في المكسيك أدت إلى دخول كميات كبيرة من رؤوس الأموال ففي السنوات الثلاث التي اعقبت قرار التخفيض تظهر تدفق كميات كبيرة من رؤوس الأموال إلى الداخل، فيتضح من الجدول (7) بأن أثر التخفيض في السنتين الأولى والثانية بعد التخفيض على حركة رؤوس الأموال، هو زيادة تدفقها إلى الداخل، أما متوسط حساب رأس المال لهذه السنوات الثلاث فبلغ (-4.063) مليون دولار.

جدول (7) حساب رأس المال للدول عينة الدراسة للفترة (1981-1990) / مليون دولار

السنوات	كينيا		الباكستان		المكسيك	
	حساب رأس المال	معدل نمو حساب رأس المال	حساب رأس المال	معدل نمو حساب رأس المال	حساب رأس المال	معدل نمو حساب رأس المال
1981	185.9	-	667	-	23.208	-
1982	100.4	46.5 -	530	20.5 -	100 -	100 -
1983	130.7	31.5	534	0.75	8.786 -	91 -
1984	178.5	36.5	333	37.5 -	3.898 -	5.55 -

112.5	493	89.5	631	88 -	21.3	1985
55	764	16 -	531	522.5	132.6	1986
41 -	2.453 -	3.5 -	369	230.	437.5	1987
173 -	6.691 -	242	1461	13.5 -	378.8	1988
105	302	56 -	640.8	56 -	166.3	1989
-	302	-	64.8	-	166.3	1990

المصدر :-الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على

IMS, International Financial Statistics, Washington D.C, Various Years (1984,1987,1990)Various Pages.

ويظهر من كل ما تقدم بأن سياسة تخفيض سعر الصرف لم تنجح في كل من (كينيا وباكستان) (بخصوص إعادة رؤوس الأموال المحلية في الخارج وكذلك جذب الاستثمارات الأجنبية إلى الداخل أما المكسيك فنجدت فيها هذه السياسة بسبب الظروف الاقتصادية وكذلك الأوضاع السياسية آنذاك.

وتظهر تأثيرات التخفيض بصورة واضحة من خلال مقارنة كميات رؤوس الأموال قبل التخفيض وبعد

التخفيض لهذه الدول الثلاث من خلال الجدول أدناه :

جدول (8)

أثر التخفيض الصافي على كمية رؤوس الأموال قبل وبعد التخفيض بنسبة واحدة

أثر التخفيض*	أسنة بعد التخفيض	أسنة قبل التخفيض	
326.6-	99.4	136	كينيا
374	534	160	الباكستان
19	8.786-	8.976-	المكسيك

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (7)

الإشارة + تعني انخفاض كمية دخول رؤوس الأموال.

- تعني ارتفاع كمية دخول رؤوس الأموال.

يلاحظ من الجدول أعلاه بأن الرصيد أنخفض في الباكستان والمكسيك وأرتفع في كينيا، وهذا الأرصدة لرؤوس الأموال لا تحدد الأثر النهائي لاتجاهات تدفق رؤوس الأموال، فالنتيجة النهائية لهذه التدفقات هي نحو الخارج في حالة (كينيا وباكستان) ونحو الداخل في حالة (المكسيك).

الاستنتاجات و التوصيات

تتناول هذا البحث موضوع، يمثل أهمية فائقة على الصعيد الدولي، وقد لا حظنا ولمسنا هذا الأهمية من خلال امتداد أثار أي قرار بتخفيض قيمة عملة لأي دولة ليس على النطاق المحلي فحسب، وإنما يمتد ذلك الأثر إلى الدول ذات الصلة من الناحية الاقتصادية والتجارية، بالدولة صاحبة التخفيض.

وقبل ختام هذا البحث يجب بيان أهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصلنا لها وهي :-

الاستنتاجات :-

يستنتج من كل ما سبق ما يلي:-

- أن السبب الرئيس أو الدافع الرئيس، الذي يدفع أغلب الدول إلى اتباع سياسة تخفيض قيمة العملة، هو تحسين الحساب الجاري وإزالة الخلل فيه، و جذب رؤوس الأموال إليها والذي بدوره يؤدي إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات .
- إذا رافقت عملية التخفيض ارتفاع الأسعار المحلية لصادرات البلد الذي قام بالتخفيض، فإن ذلك سوف يؤدي إلى عدم تحقيق التخفيض للهدف الذي طبقت السياسة على أساسه.
- أن عملية التخفيض في سعر الصرف تؤدي إلى تآكل الارصدة النقدية لدى الأفراد والشركات بسبب الارتفاع بالأسعار.
- الهدف من عملية أنتقال رؤوس الأموال، ليس الربح فقط، وإنما هناك عامل لا يقل أهمية عن عامل الربح، يؤدي إلى أنتقال رؤوس الأموال إلى الخارج وهو حماية هذه الأموال من المخاطر المختلفة حين تصبح عرضة لها.
- إن تخفيض سعر الصرف وبمعدلات عالية وبشكل متكررة وخلال سنوات متعاقبة سيؤدي إلى تخوف المستثمرين الأجانب والمحليين من الاستثمار والتريث، لانهم سيتوقعون انخفاضاً أكبر في قيمة العملة المحلية في السنوات القليلة القادمة ووجود حالة من عدم الاستقرار .
- أن الأموال المعقودة على زيادة الاستثمار عقب سياسة التخفيض مرهونة بمدى القبول الاجتماعي للآثار الاجتماعية والاقتصادية السلبية التي سوف تصيب المستثمرين والمستهلكين المحليين من الاستثمار الأجنبي.
- ليس كل عملية تخفيض سعر الصرف تؤدي إلى دخول رؤوس الأموال إلى داخل البلد المخفض لعملته، فقد أثبتت نتائج هذا البحث في ثلاث دول، بأن تدفق رؤوس إلى الداخل كان فقط في المكسيك، أما الدولتان الأخر (كينيا، والباكستان) فلم يؤد تخفيض سعر الصرف إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل وإنما العكس فقد تدفقت رؤوس الأموال إلى الخارج.
- كذلك فإن سياسة تخفيض سعر الصرف ليس هو العامل الوحيد لتحفيز رؤوس الأموال للدخول إلى البلد، وإنما هناك عوامل أخرى مهمة لتشجيع رؤوس الأموال للدخول، ومن هذه العوامل مناخ البلد الاقتصادي، الذي يكون أرض خصبة لجذب الاستثمارات، بسبب توفر المواد الأولية، والأسواق المتطورة الموجودة داخل البلد والتي تستوعب لأغلب المنتجات، وكذلك هناك عامل مهم وهو الاستقرار السياسي

والأمني للبلاد، فكل هذه تعتبر مغريات لجذب المستثمرين وبالتالي تدفق رؤوس الأموال إليها، وهذا ما ساعد على دخول رؤوس الأموال إلى داخل المكسيك بعد التخفيض، وعدم تدفق رؤوس الأموال إلى داخل كينيا والباكستان.

• كذلك يستنتج بأن سياسة التخفيض بصورة عامة لم تنجح في الدول الثلاث (كينيا و باكستان و المكسيك). (وذلك بسبب عدم تحقق شرط واحد من شرطي نجاح سياسة التخفيض وكما ظاهر في الجدولين (5) و(6))

• أن تخفيض سعر الصرف في هذه الدول الثلاث (كينيا، الباكستان، المكسيك (نراه لم يحسن الوضع الاقتصادي عموماً وكذلك لم يخفض من الأزمة الاقتصادية في هذه الدول.

• وكذلك نستنتج من خلال المبحث الأول والثاني من الفصل الثالث بأن الأثر الصافي لتخفيض قيمة العملة لهذه الدول الثلاث كان بالاتجاه السالب ماعدا الحساب الجاري، وكذلك أكثر المؤشرات التي تأثرت بالتخفيض هي المؤشرات الخاصة بالمكسيك، والسبب في ذلك يعود الى نسبة التخفيض الكبير لقيمة العملة المحلية المكسيكية.

التوصيات :

• بغية ضمان فاعلية سياسة التخفيض، فلا بد من استخدام أدوات السياسة المالية لضمان خفض الأنفاق المحلي وأدوات السياسة النقدية للسيطرة على عرض النقد بشكل لا يؤدي إلى جنوح الأسعار إلى مستويات غير معقولة، تاخذ كأحد الأثار المتوقعة للتخفيض، وبخلاف ذلك سوف تبطل فاعلية سياسة التخفيض.

• يجب على الدولة التي تخفض عملتها أن تحاول بقدر المستطاع عدم تكرار هذه العملية لسنوات متعاقبة، وذلك لأن هذا الأجراء سوف يفقد ثقة المستثمرين الأجانب والمحليين بالعملة المحلية لهذا البلد المخفض لعملته.

• يجب على الدولة التي أتخذت هذا الأجراء (وهو التخفيض (أن تدرس هذا القرار وهل بالمستطاع الرجوع إلى سعر الصرف القديم عند زوال الأزمة، وعدم تركه بعد ذلك للسوق، لأن ذلك سيؤدي إلى ضعف هذه العملة خضوعها للمضاربة.

• العمل على توجيه الأموال الداخلة إلى داخل البلد، بسبب تخفيض سعر الصرف إلى المشاريع الإنتاجية، التي تدعم الأقتصاد الداخلي للبلاد المخفض لعملته، بما يضمن الاستفادة منها وافادة الممولين في نفس الوقت.

• كذلك يجب أن تكون تدفقات رؤوس الأموال الداخلة إلى الداخل البلد مدروسة من قبل البلد المخفض لعملته وتحديد كميتها حتى لا تؤثر سلباً بالأقتصاد المحلي وبالتالي التحكم بهذا الأقتصاد من قبل المستثمرين الأجانب.

• يجب أن تكون نسبة التخفيض منخفضة وبشكل تدريجي، ويتم في كل مرة حساب الأثار المترتبة، بحيث لوكان هناك أثار سلبية يتم ترك هذه السياسة.

- و أنسجاماً مع مبدأ عدم الإهمال للاعتبارات السياسية والاجتماعية ومن أجل أن لا يغيب دور الدولة في الحياة الاقتصادية والتي تعد أهم رموز الأستقلال الوطني، يتعين على الدولة التي تروم اللجوء إلى التخفيض أن تفعل ذلك بأجراءات مرافقة، تفضي إلى دعم الطبقات الاجتماعية الأكثر تضرراً من آثار التخفيض، وأن يكون هذا الدعم تمييزياً ودقيقاً للطبقات الأكثر أستحقاقاً ويشمل هذه الطبقات الوسطى على وجه التحديد، والتي تضطلع بمهمة البناء القيمي الذي يشكل اللحمة الأساسية لأي مجتمع .
- سن القوانين والتشريعات الوطنية التي تحمي رؤوس الأموال الأجنبية من أخطار الأمتلاك والتأمين والمصادرة وضمان اخراج ارباح المستثمرين دون عراقيل وبحث امكانية اصدار اعفاء ضريبي جزئي او كلي على أرباحهم بغية تشجيعهم لارسال الأموال بعد التخفيض لتحقيق الغاية التي تصبو اليها الدول من قيامها بالتخفيض.

المصادر

1-المصادر العربية

- خلف، فليح حسن، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر، 2001
- يوليو، يؤجين أ.د، سلسلة ملخصات شوم، نظريات و مسائل في النظرية الاقتصادية مؤسسة الأهرام، القاهرة، 1974.
- الحسناوي، كريم مهدي، المدخل الى الاقتصاد الدولي، مطبعة التعليم العالي، بغداد، 1987.
- السيد علي، عبدالمنعم وهيل عجمي، العلاقات النقدية الدولية، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، 1992.
- كزكي، رمزي، مدى فاعلية سياسة تخفيض قيمة العملة في علاج العجز بموازين المدفوعات للدول النامية، برنامج تخطيط السياسات النقدية، المجلد الأول ، المعهد العربي للتخطيط الكويت، 1989
- علي، مغاوري شلبي، الأستثمارات العربية هل من عودة . www.islam-online.com.
- يو، لي كين، أصلحو النظام المالي العالمي، مجلة الاقتصاد المعاصر، المجلد الأول العدد 9، الدار الاقتصادية للنشر، عمان، 1995
- حمودي، عبدالكريم، صندوق النهب الدولي، يدمر العملات ويفقر الشعوب www.islam-online.com
- أحمد، عبد الرحمن يسري، مقدمة في الاقتصاد الدولي، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1979

2-المصادر الأجنبية

- Arthur Edwings, Exchange Rate Policy in Developing Countries, Macraw Hill,London,2001.
- Kamin, S., Devaluation External Balance & Macroeconomic Performance. A look at the Numbers (Princeton studies in international finance, No,62,August,1988.
- Sebastion Edword, Real Exchange Rate Devaluation & adjustment, the MIT Press, London,1984
- Will iam J Boumol, Economic Principle Policy, Seventh the Dryden Press, New York, university,1988
- Rebert J.cor bough, international economics ,eight edition, Central Washington
- IMF, antinational financial statistics,washington,D.C.1984.
- Khan, M. the economic effect soft fund supported ,adjustment, programs, IMF staff papers,September,1990.
- B. Ketell, monetary Economics, Grohom & trotman,London,1985.