

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة ابن خلدون - تيارت -

ميدان: علوم اقتصادية، تجارية وعلوم التسيير



كلية: العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

شعبة: علوم اقتصادية

قسم: علوم اقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

## مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر

من إعداد الطلبة:

• كورة نسرين

• رحيم إيمان

تحت عنوان:

العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم

- عرض تجارب عربية -

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا

أستاذ محاضر - أ-

أ. بالحاج جلول ياسين

مشرفا ومقررا

أستاذ محاضر - أ-

أ. عون الله سعاد

مناقشا

أستاذ مساعد - أ-

أ. جيلالي خالدية

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## الإهداء

إلى من جعلت الجنة تحت قدميها، إلى من وهبني الحياة، التي حرمت نفسها وأعطتني،  
وبدء حنانها ربتني ..... أُمِّي الحنونة  
إلى من أفنى حياته في سبيل راحتي وتعليمي، ذلك الرجل الكريم ..... أُمِّي العزيز  
إلى من جمعتم معي ظلمة الرحم وحلاوة الحياة ومرارتها ..... إخوتي وأخواتي  
إلى من أنارت صحفها البيت المكتوتة ريتاج ليال  
إلى من كان سندالي في كحبي ووجهي .... الأستاذة الدكتور عون الله سعاد  
إلى من جمعتمني بهم شعلتة الغلم زملائي .....  
إلى كن من وسع قلمي ولم تسع ورقتي .....  
إلى كل هؤلاء اهدى هذا العمل .....

نسرین

## الإهداء

الحمد لله الذي نفتخ بحمده الكلام.

والحمد لله الذي بحمده أفضل ما جرت به الأقلام.

سبحانه لا نحصي ثناء عليه كما أثنى على نفسه وهو ولي كل النعم اللهم صل على محمد وعلى آله

وصحبه، وسلم تسليماً أما بعد:

أهدي ثمرة هذا الجهد إلى:

والديا الكريمين حفظهم الله وأطال في عمرهما.

إلى أختاتي وجميع أفراد عائتي والأحبة والأصدقاء.

إلى كل أساتذتي بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية، علوم التسيير مع تحية إكبار وتقدير

لهم جميعاً.

إيمان

## التشكرات

توجه إلى الله تبارك وتعالى بالحمد والثناء والشكر كما يحبه ويرضاه على أن وفقنا لإنجاز هذا العمل، على ما فيه من ضعف البشر وقصر النظر فما كان فيه من صواب فهو من فضله سبحانه وتعالى.

فله الحمد والشكر وأسأله العفو والعافية.

كما لم نجد أصدق وأنبل من كلمة شكر وتقدير هي البسط ما يمكن تقديمه إلى المشرفة على هذا العمل، الأستاذة "عون الله سعاد" على كل النصائح والتوجيهات القيمة المقدمة من طرفنا، فجزاها الله عنا خير جزاء، وأدامها ذخراً للأجيال.

إلى الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة

إلى جميع أساتذة الكلية الأفاضل

ألف شكر وتقدير.

A decorative border made of intricate scrollwork and floral patterns, framing the central text. The border is composed of several segments: a top segment with symmetrical floral motifs, a left vertical segment with a scroll-like shape, a right vertical segment with a scroll-like shape, and a bottom segment with symmetrical floral motifs.

# الفهرس

الفهرس

الإهداءث

التشكرات

الفهرس

قائمة الجداول:

أ	مقدمة.....
6	الفصل الأول: الإطار النظري لأنظمة أسعار الصرف وعلاقتها بالتعويم.....
7	تمهيد:.....
8	المبحث الأول: أساسيات حول سعر الصرف.....
8	المطلب الأول: مدخل إلى سعر الصرف.....
10	المطلب الثاني: أشكال وأنظمة سعر الصرف.....
14	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف.....
17	المبحث الثاني: أساسيات نظام التعويم:.....
17	المطلب الأول: نشأة ومفهوم نظام التعويم.....
18	المطلب الثاني: أنواع نظام التعويم:.....
19	المطلب الثالث: مزايا وعيوب نظام التعويم.....
22	المبحث الثالث: العوامل المؤثرة في نظام سعر الصرف المعموم.....
22	المطلب الأول: دوافع تبني نظام سعر الصرف العائم.....
22	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف تحت نظام التعويم.....
25	المطلب الثالث: الآثار الإقتصادية لنظام سعر الصرف العائم.....
28	الفصل الثاني: دراسة تحليلية مقارنة لعوامل مؤثرة في سعر الصرف العائم عرض تجارب عربية.....
29	تمهيد :.....
30	المبحث الأول: تجربة مصر في تعويم الجنيه المصري.....
30	المطلب الأول: تطور سعر الصرف في النظام المصرفي المصري.....
33	المطلب الثاني: اليات تطبيق سياسة التعويم في مصر.....
34	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على تعويم سعر الصرف المصري.....
42	المبحث الثاني: تجربة نظام التعويم على الجنيه السوداني.....
42	المطلب الأول: لمحة عن النظام المصرفي السوداني وسعر صرفه.....
47	المطلب الثاني: الأسباب التي ساهمت في تعويم الجنيه السوداني.....
48	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على تعويم الجنيه السوداني.....

56.....	المبحث الثالث: الدرهم المغربي أمام ظاهرة التعويم
56.....	المطلب الأول: سياسة سعر الصرف في نظام المصرفي المغربي.
57.....	المطلب الثاني: التعويم التدريجي لسعر الصرف الدرهم المغربي.
58.....	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على سعر صرف الدرهم المغربي.
65.....	خاتمة
68.....	قائمة المصادر والمراجع.



## قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	الجدول
35	تطور معدل التضخم و سعر الصرف المعموم في مصر (2022-2018)	الجدول 1-2
36	تطور ميزان المدفوعات و سعر الصرف المعموم في مصر (2022_2018)	الجدول 2-2
37	تطور ميزان التجاري و سعر الصرف المعموم في مصر (2022-2018)	الجدول 3-2
39	تطور الاستثمار الأجنبي و سعر الصرف المعموم في مصر (2022-2019)	الجدول 4-2
40	تطور السياحة و سعر الصرف المعموم في مصر (2018-2022)	الجدول 5-2
45	تطور سعر الصرف الجنيه السوداني خلال (2016-2000)	الجدول 6-2
48	تطورات معدل التضخم و سعر الصرف المعموم في السودان (2022-2018)	الجدول 7-2
49	تطور ميزان المدفوعات و سعر الصرف المعموم في السودان (2022-2018)	الجدول 8-2
51	تطورات الميزان التجاري و سعر الصرف المعموم في السودان (2022-2017)	الجدول 9-2
52	تطور الاستثمار الأجنبي و سعر الصرف المعموم في السودان (2022-2018)	الجدول 10-2
53	تطور عدد السياح و سعر الصرف المعموم في السودان للفترة (2022-2018)	الجدول 11-2
59	تطور معدل التضخم و سعر صرف المعموم في المغرب (2022-2018)	الجدول 12-2
60	تطور الميزان التجاري و سعر الصرف المعموم في المغرب (2022-2018)	الجدول 13-2
61	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف المعموم في المغرب (2018-2022).	الجدول 14-2
62	تطور عدد السياح و سعر صرف المعموم في المغرب (2021-2018)	الجدول 15-2



مقدمة

## التوطئة:

يعد إختيار نظام سعر الصرف الملائم للاقتصاد ما مع أحد المواضيع المؤثرة للجدل في علم الاقتصاد الدولي، وتعد أسعار الصرف أيضا إحدى مؤشرات الإقتصادية والمالية الصعبة التي تعبر عن متانة الاقتصاد الوطني لأي دولة سواء كانت من الدول الأجنبية أو الدول العربية، ولا سيما بعد أن أصبحت معظم البلدان العربية معتمدة على ما يسمى بنظام التعويم أو نظام الصرف المعوم بحيث تعتبر عملية تعويم العملات إحدى أنظمة سعر الصرف تلجأ إليها الدول في حالة عدم السيطرة على قيمة عملاتها المحلية مقابل العملات الأجنبية. وبذلك يعتبر سعر الصرف المعوم من أهم أدوات السياسة النقدية لأنه يؤثر ويتأثر بالمؤشرات المالية والاقتصادية الأخرى، بالإضافة إلى تأثيره بالأوضاع الداخلية والخارجية ومن بين العوامل الاقتصادية المؤثرة عليه معدلات التضخم، ميزان المدفوعات، الاستثمار الأجنبي المباشر.... بحيث يعتمد هذا النظام القائم على عدم تدخل السلطات النقدية لتعديل أسعار الصرف الذي يتحرك بحرية تامة وفق محددات العرض والطلب والمتغيرات المحددة له منها التضخم الذي يعتبر مشكلة عالمية تعاني منها جميع دول العالم بحيث له علاقة وطيدة بالتغيرات في سعر العملة خاصة بعد تعويم العملة، فليسعر الصرف المعوم علاقات مباشرة وغير مباشرة بأهم المتغيرات الإقتصادية الكلية وغيرها من العوامل التي تلعب دور وأثر كبير في سعر صرف العملة ومن هنا سنحاول قدر الإمكان الإجابة عليها في الإشكالية التالية:

## الإشكالية المحورية:

تتمثل مشكلة الدراسة بأثر العوامل الاقتصادية على سعر الصرف المعوم ومن خلال ما سبق يمكن طرح التساؤل على النحو التالي:

**ما هي أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم في الدول العربية؟**

## الأسئلة الفرعية:

- و على اثر هذه الإشكالية يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية :
- ما هو سعر الصرف وأهم ترتيبات أنظمة الصرف؟
- ما هو نظام التعويم وأهم العوامل المؤثرة فيه؟
- فيما تتمثل دوافع ومتطلبات تبني نظام التعويم؟
- ما هي العوامل التي يحتكم اليها سعر الصرف في ظل نظام التعويم؟

## فرضيات الدراسة:

- يعتبر نظام التعويم كحل للمشاكل الاقتصادية .
- يؤثر معدل التضخم بشكل سلبي على سعر الصرف المعوم للجنيه المصري.
- عدم نجاح السودان في تطبيق سياسة التعويم.
- تعتبر المغرب كأحد الدول العربية التي نجحت في تعويم الدرهم المغربي.

## أهداف الدراسة:

لا شك أن أي دراسة علمية تسعى لتحقيق أهداف معينة سواء في الجانب النظري أو التطبيقي وفيما يخص هذه الدراسة حول العوامل المؤثرة على سعر الصرف المعوم في الدول العربية خلال الفترة (2018 - 2022) فهي تهدف إلى تحقيق:

- تقديم التأسيس النظري لسعر الصرف مع التركيز على أهم العوامل المؤثرة فيه وأهم أنظمتها.
- تسليط الضوء على نظام التعويم والعوامل التي يتأثر بها.
- التعرف على تطور نظام سعر الصرف والأسباب التي أدت إلى انتقال سياسة التعويم في كل من الدول العربية (مصر، السودان، المغرب).
- محاولة تحليل مدى تأثير سعر الصرف المعوم في كل من (مصر، السودان، المغرب).
- معرفة نجاح أو فشل كل من الدول العربية (مصر، السودان، المغرب) اعتماد نظام الصرف المعوم .

## أهمية الدراسة:

في ظل التخلي عن نظام الصرف الثابت والتوجه نحو أنظمة الصرف العائمة أو المرنة تكمن أهمية هذه الدراسة في محاولة إيجاد الرابط وتباين طبيعة التأثير الذي يمكن تحدته العوامل الاقتصادية على نظام الصرف العائم (المرن) في كل من الدول محل الدراسة (مصر، السودان، المغرب) في ظل الظروف الاقتصادية والصحية الراهنة، لكونه من أهم المتغيرات التي تؤثر على مؤشرات التوازن الكلي سواء داخلية أو خارجية، بما فيها التضخم، ميزان المدفوعات، الاستثمار الأجنبي... الخ. كما تتجلى أهمية هذه الدراسة أيضا من خلال إزالة الغموض حول طبيعة العلاقة بين سعر الصرف المعوم والعوامل الاقتصادية الكلية.

## أسباب إختيار الموضوع:

- من أهم الأسباب التي دفعت بنا إلى تناول الموضوع هي:
- ملاحظتنا للأهمية التي يكتسبها نظام سعر الصرف المعوم في ظل التحولات الاقتصادية المالية العالمية الحالية.
  - باعتباره من المواضيع التعليمية الحساسة والحيوية التي تحظى باهتمام كافة المتخصصين والباحثين في الاقتصاد الدولي.
  - الميول الشخصي لدراسة الموضوع كونه يقدم مفاهيم جديدة والتوجهات الحديثة التي تثري رصيدنا المعرفي في إطار تخصصنا الجامعي.
  - تنمية المعرفة الذاتية فيما يخص كل من سعر الصرف ونظام التعويم.
  - معرفة هل للعوامل الاقتصادية أثر على سعر الصرف المعوم.
- ## حدود الدراسة:

تقتضي منهجية البحث العلمي ضرورة التحكم في الإطار العام وضبطه بهدف الاقتراب من الموضوعية وتسهيل الوصول إلى الاستنتاجات من خلال البعدين التاليين:

**الحدود المكانية:** تهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحليل أثر العوامل الإقتصادية على نظام سعر الصرف المعموم وبالتالي حاولنا إجراء التحليل بحصر الدراسة في بعض الدول العربية بالتركيز على تجارب ( مصر، السودان، المغرب).

**الحدود الزمانية:** تقتصر الدراسة على الفترة الزمنية بين (2018/2022) الاختيار يعود لتطابق الفترة التي اعتمدت فيها الدول نظام الصرف المعموم.

#### منهج الدراسة:

بالنظر إلى طبيعة الموضوع ومن أجل الإجابة على مشكلته واختبار فرضياته وتحقيق أهدافه الإحاطة بمختلف جوانبه موضوعية فقط اتبعنا المنهج الوصفي التحليلي، الذي يعتمد على جمع مختلف البيانات والمعلومات لوصف المفردات والحقائق المرتبطة بموضوع البحث ودراستها وتحليلها، للوصول إلى نتائج يمكن تعميمها، وذلك باستخدام أدوات ايضاحية كجداول الأشكال بما يضمن أكبر قدر ممكن من الوضوح في الدراسة بالاعتماد على المنهج الإحصائي.

#### الدراسات السابقة:

بناء على المسح المكتبي الذي أجري خلال دراسة هذا الموضوع والبحث فيه وجدنا ندرة الدراسات والبحوث التي حملت نفس المقاربة لموضوع البحث في المقابل هناك دراسات وبحوث ومقالات ذات صلة بموضوع البحث تخص نظام التعويم وسعر الصرف نتيجة تصاعد حدة الصدمات الاقتصادية ونشير فيما يلي إلى بعض وأهم الدراسات والأبحاث:

-دراسة آييت يحيى بعنوان التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع ، مجلة الباحث ( 2011)، ولقد تم من خلال بحثه الإجابة على الإشكالية التالية هل يمكن الحكم على أن نظام الصرف الدينار الجزائري يختلف بين تصريحات السلطات النقدية المسؤولة في الجزائر والواقع المطبق، وبالتالي هل يعاني الدينار الجزائري من الظاهرة التي أطلق عليها Calvo Guillermo et Reinhart Carmen ظاهرة الخوف من التعويم وأن السلطات النقدية تقوم بتصريح اتباع نظام الصرف العائم المدار لكنه في الحقيقة أقرب النظام الربط من نظام التعويم.

-دراسة خليفة عزي بعنوان سعر الصرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (1985- 2008) ، مذكرة ماجستير بجامعة المسيلة (2012) ، قام الباحث من خلال هذه الدراسة تحليل نظام التعويم المدار للدينار الجزائري وكيفية تأثيره على ميزان المدفوعات من حيث ماهيته ثم اختلالاته وطرق معالجته، حيث توضح الشروط السابقة أن الجزائر لم تقم بتحويل منظم لسعر الصرف الدينار، وذلك لعدم كفاية الاحتياطات عندما بدأت في عملية التحول، وكذا التدخل المكثف في السوق الصرف للدفاع عن قيمة الدينار، كما أنها كانت تمتلك سوقا للصرف الأجنبي لا يتسم بالعمق والسيولة، ولكنها نجحت في استهداف التضخم، لأن هذا المعدل لم يكن مستهدف عن طريق نظم سعر الصرف، وإنما كان بواسطة السيطرة على الكتلة النقدية.

-دراسة لحسن جديدين أداء نظام سعر الصرف في دول المغرب العربي وإمكانية تبني التعويم الحر دراسة قياسية خلال فترة(1990 - 2016) ، مجلة الباحث جامعة الجزائر 2017 ، هدف بحثه من خلال الإجابة على الاشكالية المتعلقة بمثالية وأداء أنظمة الصرف في دول المغرب العربي قصد معرفة أسباب الخوف من التعويم الحر و عدم قابلية تحويل العملة، قد قمنا بتقييم أداء نظام الصرف من خلال دراسة قياسية اعتمدنا فيها على بيانات بائل ومقدرات متوسط لمجموعة المتجانسة PMG إلى أن نظام الصرف الثابت هو النظام الأفضل لدول المغرب العربي نتيجة ارتفاع الصدمات الاسمية و الحقيقية، وكذلك وجود حساسية مرتفعة عند تقلب سعر الصرف إضافة إلى ضعف النظام المؤسسة المالي الذي يشكل خطرا حقيقيا لتعويم العملة وتحرير أسواق الصرف.

-دراسة اسماعيل محمد أثر تعويم الجنيه السوداني على بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية ، مجلة العلوم الإنسانية و الطبيعية 2021، تناولت الدراسة مشكلة هل للتعويم الجنيه السوداني أثر على النشاط الإقتصادي ومؤشراته بالسودان - ولاية غرب دارفور- افترضت الدراسة وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين تعويم الجنيه السوداني ومعدل البطالة والتضخم والتجارة الخارجية، اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS من نتائج الدراسة أن تعويم الجنيه السوداني أدى إلى زيادة التضخم و الى زيادة معدل البطالة حيث يؤثر التعويم على معدل التجارة الخارجية بزيادة تهرب الجمركي وغسيل الأموال والضغط على الاحتياطات النقد الأجنبي لدى السودان، وأن ممكن القول أن تؤدي هذه السياسة إلى استقرار قيمة العملة المحلية إذا وجد الاستقرار الأمني و السياسي في السودان عموما -ولاية غرب دارفور- بصفة خاصة ومن أهم التوصيات على السلطات الحكومية المسؤولة عن الشأن الإقتصادي ولضمان استقرار العملة عدم الاستعجال للحصول على نتائج فورية لسياسة تعويم العملة.

-مجمل الدراسات السابقة تعرضت إلى موضوع سعر الصرف ونظام الصرف المعموم وتحدثت عن المفاضلة بين النظامين الثابت والمعموم واستعرضت إيجابيات وسلبيات كل نظام دون أن تحتوي على تحليل مفصل للمتغيرات التي تؤثر وتتأثر بسعر الصرف في ظل نظام التعويم لذلك جاءت هذه الدراسة لتركز على العوامل التي تلعب دورا كبيرا في تحديد قيمة سعر الصرف في ظل نظام التعويم و ذلك بالتعرض للتحليل البياني المبسط للعلاقة الرابطة بين سعر الصرف وتلك العوامل، و ذلك بافتراض بقية العوامل مع شرح العلاقة الثنائية بين سعر الصرف وكل عامل من هذه العوامل.

### صعوبات الدراسة:

-قلة المراجع المتعلقة بنظام التعويم من ناحية الجانب النظري.

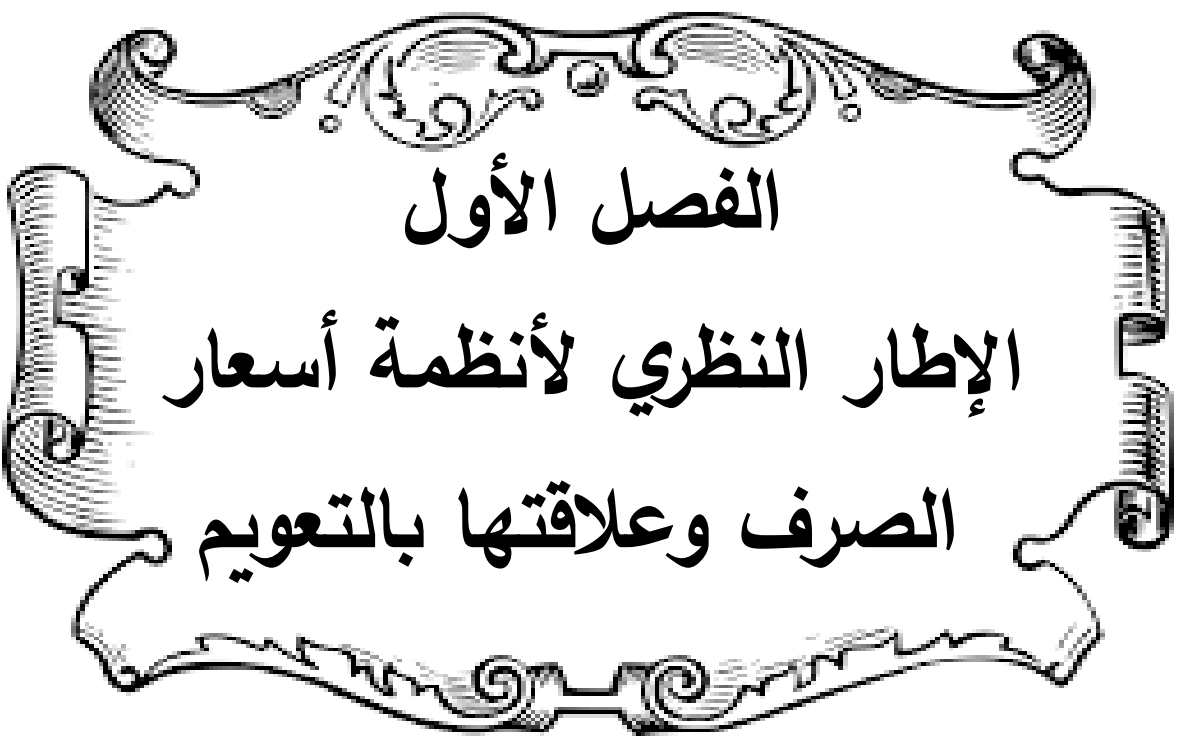
- صعوبة الحصول على التقارير و الإحصائيات الرسمية خصوصا المتعلقة بسنة 2022.

التناقض في الاحصائيات بين التقارير السنوية لكل دولة والبنك الدولي والصندوق النقد الدولي وبنك التسويات الدولية.

## هيكل الدراسة:

لغرض الإجابة على اشكالية الدراسة واختبار فرضيات قسمنا البحث إلى فصلين، حيث تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري لسعر الصرف ونظام التعويم و لابرز مختلف الجوانب النظرية لسعر الصرف ونظام التعويم تم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث: ففي المبحث الأول تطرقنا للتحليل النظري لسعر الصرف، أما المبحث الثاني فتناول الإطار النظري لنظام التعويم، وبالنسبة للمبحث الثالث فخصص للعوامل المؤثرة في سعر الصرف العائم حيث شمل ثلاث مطالب تتناول آليات ودوافع تبني نظام الصرف العائم والعوامل المؤثرة فيه وما نتج من آثار اقتصادية على نظام صرف العائم.

أما بالنسبة للفصل الثاني فقد تطرقنا إلى دراسة الجانب التطبيقي بحيث عرضنا تجارب ثلاث دول عربية معتمدة على نظام التعويم بحيث تطرقنا في المبحث الأول عن دراسة تجربة مصر في تعويم الجنيه أما المبحث الثاني فكان حول تجربة نظام التعويم على الجنيه السوداني و المبحث الثالث كان حول تجربة المغرب بحيث في كل مبحث حددنا ثلاث مطالب تطرقنا إلى لمحة عن أنظمة مصارف الدول المدروسة وعن أسباب اعتماد نظام الصرف المعوم في المطلب الثالث تناولنا أثر العوامل على سعر صرف عملات هذه الدول.

A decorative scrollwork frame with intricate flourishes and a central scroll-like element. The text is centered within this frame.

## الفصل الأول

الإطار النظري لأنظمة أسعار

الصرف وعلاقتها بالتعويم



**تمهيد:**

تعتبر آلية سعر الصرف العنصر المحوري في اقتصاد المالية، فهو أداة ربط الاقتصاد المحلي بنظيره الأجنبي، ويحتل هذا المؤشر أهمية كبيرة لاستجابته لقوة المؤشرات الاقتصادية الكلية. مما جعل اختيار نظام سعر الصرف المتبع بالنسبة لمعظم من أهم القرارات المتخذة فيما يخص السياسة الاقتصادية بحيث تبنت العديد من الدول نظام الصرف المعموم بدلا من نظام الصرف الثابت نظرا لتزايد حجم العلاقات الاقتصادية الدولية. حيث عرف نظام الصرف عدة محطات في تطوره بدأت من قاعدة الذهب وانتهت اليوم إلى النظام العائم بنوعيه الموجه والمدار بحيث يسمح هذا النظام بتحرر السياسات الاقتصادية من القيود فإن سعر الصرف يتحدد بأي عامل مؤثر فإنما يؤثر في جانبي العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي وهنا نتطرق إلى ابرازه في ثلاثة مباحث تتمثل في:

**المبحث الأول: أساسيات حول سعر الصرف**

**المبحث الثاني: الإطار النظري لنظام التعويم**

**المبحث الثالث: العوامل المؤثرة في نظام سعر الصرف المعموم**

**المبحث الأول: أساسيات حول سعر الصرف.**

تتطلب المعاملات و المدفوعات الدولية وجود أداة لتسويتها و مقياسا للقيمة فإقتناء سلعة معينة من بلد لا يتم دفع قيمتها بالعملة المحلية، بل يتطلب تحديد نسبة الوحدات للعملة، المحلية إلى العملات الأجنبية و هو ما يطلق عليها في الأدبيات الاقتصادية بسعر الصرف و هو ما سنتطرق إليه من خلال المطالب التالية:

**المطلب الأول: مدخل إلى سعر الصرف.**

يمثل سعر الصرف حلقة وصل بين الأسعار المحلية و الأسعار العالمية سواء تعلق ذلك لمدى استقراره و قابلية العملة للتحويل أو لطبيعة نظام الصرف المتبع داخل دولة و من هذا المنطلق سنحاول إبراز هذا المطلب و الذي يتمثل في:

**أولاً: مفهوم الصرف:**

- يمكن النظر إلى سعر الصرف من زاويتين فمن الزاوية الأولى يعرف سعر الصرف بأنه "عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي"، و من الزاوية الثانية ينظر إلى سعر الصرف على أنه عدد الوحدات الأجنبية التي تدفع ثمن للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية.<sup>1</sup>

- هو عدد الوحدات النقدية التي تبذل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية و هو بهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي و باقي الاقتصاديات.<sup>2</sup>

- عدد الوحدات النقدية المدفوعة من أجل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية.<sup>3</sup>

- و من خلال ما سبق يمكن تعريف سعر الصرف بأنه عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يمكن مبادلتها بوحدة واحدة من العملة الأجنبية و هو بهذا أداة تربط بين الاقتصاد المحلي و باقي الاقتصاديات.

**ثانياً: أهمية سعر الصرف.**

لسعر الصرف أهمية بارزة في الاقتصاد الدولي والتي تتمثل في:

- يشترك سعر الصرف أهميته من كونه أداة ربط بين الشركاء و باقي اقتصاديات العالم فهو يمثل حلقة تربط بين أسعار البيع و التكلفة بين الشركاء التجاريين على المستوى الدولي.<sup>4</sup>

- يحتل سعر الصرف مركزاً محورياً في السياسة النقدية حيث يمكن أن يستخدم كهدف أو كأداة أو ببساطة كمؤشر، و استخدام سعر الصرف النقد كهدف اتجاه العملات الأخرى قد يكون عاملاً لتخفيض التضخم و هذا ما يتلائم مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.

<sup>1</sup> - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاسها على ميزان المدفوعات، الطبعة الأولى، دار اليازوري، الاردن، 2011، ص 15.

<sup>2</sup> - رواء زكي الطويل، محاضرات في الاقتصاد القياسي، الطبعة الأولى، دار الزهران، العراق، 2013، ص 221.

<sup>3</sup> - Philippe d'ausenet, Jean Pierre petit, économie internationale la place des banques, dunod, France, 1999, p18 .

<sup>4</sup> - عبد الحق بوغتروس، أثر تغير سعر الصرف على الأسعار المحلية، مجلة الاقتصاد و المجتمع، المجلد 03 ، العدد 03 ، مخبر المغرب : الاقتصاد و المجتمع ، الجزائر ، 2005 ، ص 10.

-يلعب سعر الصرف في دورا مهما في النشاطات الاقتصادية التي يقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط التجاري أو استثماري.

-كون أن السعر يمثل التكاليف والأسعار سواء داخل البلدي أو خارجه فإنه يمكن أن يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد وبالتالي على ميزان المدفوعات بالنهاية.

-يؤدي ارتفاع سعر الصرف في العملة الوطنية إلى ارتفاع قيمة السلع المنتجة محليا والموجهة للتصدير وانخفاض الواردات ويحدث عند انخفاض قيمة العملة الوطنية حيث تزداد تنافسية السلع المنتجة محليا وترتفع أسعار السلع المستوردة.<sup>1</sup>

-تأتي أهمية سعر الصرف من الدور الذي يلعبه في تصحيح التشوهات السعرية وعلاج اختلال الهيكل الإنتاجي وهيكل التجارة الخارجية.<sup>2</sup>

### ثالثا: محددات سعر الصرف:

نظرا لأهمية سعر الصرف في مختلف المعاملات الاقتصادية تطرقت للعديد من الأدبيات الاقتصادية لمحدداته، من أجل تحديد سعر الصرف وتسهيل مختلف المبادلات بين الدول.

#### 1-معدل الفائدة:

عند الحديث عن أسعار الصرف العملات نجد أن هناك علاقة بين العملة وسعر فائدتها:

ففي حين يعتبر ارتفاع سعر الفائدة سببا لقوة العملة كما يعتبر انخفاض الفائدة سببا لضعفها وذلك بافتراض ثبات باقي العوامل الأخرى، والأسعار المشار إليها هي أسعار العملات القابلة للتحويل التي تحددها قوى العرض والطلب وليست الأسعار التي تتدخل الحكومة من خلال سياستها النقدية بوضعها وتحديدها<sup>3</sup>، حيث يتمثل دور سعر الفائدة في تحقيق مستوى معين من سعر الصرف يعتبر من موضوعات الهامة والمعقدة التي تشغل بال الكثير من الاقتصاديين، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة في بلد ما من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية، وبالتالي تحسين قيمة العملة الوطنية، هذه الاستجابة تشترط الكثير من شروط الاستثمار مرونة بين أسعار الفائدة والاستثمار، مرونة في جهاز الإنتاج إضافة إلى ذلك استقرار الكثير من المتغيرات الاقتصادية، وعندما تكون العملة ضعيفة مثلا يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفعة لتعويض خطر انهيار العملة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - لحو موسى البخاري، سيلية الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية، لبنان، 2010، ص ص: 121 -122.

<sup>2</sup> - محمد القطاربي، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار الغيداء، الأردن، 2011، ص 209.

<sup>3</sup> - شقيري نوري موسى وآخرون، التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، 2011، ص 152.

<sup>4</sup> - مزيان شمس الدين، قياس وتقييم محددات سعر الصرف للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي (1990، 2019) مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد كمي، كلية علوم اقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2020، ص ص: 19 - 20.

**2-ميزان المدفوعات:** تعتبر أهم أرصدة ميزان المدفوعات سواء تعلق الأمر برصيد التجارة الخارجية أو رصيد المعاملات الجارية أو رصيد ميزان القاعدة عوامل المفسرة لتغير سعر الصرف في المدى المتوسط.<sup>1</sup> وعليه فإن التوازن في سوق الصرف الحرة إنما يرتبط بتوازن ميزان المدفوعات وفقاً لما يعرف بالتوازن السوقي حيث تعمل المتغيرات في سعر الصرف على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات بصورة تلقائية دون الحاجة للاحتفاظ بأرصدة دولية حيث يمثل عجز الفائض عرض من العملة المحلية في سوق الصرف مما يعمل على انخفاض القيمة الخارجية لها ويعطي بدوره ميزة تنافسية للسلع والخدمات والأصول المالية التي تصبح أرخص نسبياً فيشجع ذلك الصادرات ويقلل من الواردات ويفترض استمرار انخفاض القيمة للأصول المالية الأجنبية حتى يختفي الفائض ويستعيد الميزان توازنه.<sup>2</sup>

**3-التضخم:** في المعدلات النسبية للتضخم يمكن أن يؤثر في النشاط التجاري العالمي، الذي يؤثر في الطلب على العملات وعرض تلك العملات وبالتالي يؤثر في أسعار الصرف و لغرض تقريب فكرة تأثير التضخم في أسعار الصرف<sup>3</sup> فإن ارتفاع الأسعار (أسعار السلع والخدمات) في دولة معينة مع بقاء الأسعار ثابتة في الدول الأخرى يؤدي إلى انخفاض سعر صرف عملة هذه الدولة والعكس يحدث عند انخفاض أسعار السلع والخدمات في دولة معينة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف هذه الدولة.<sup>4</sup>

#### المطلب الثاني: أشكال وأنظمة سعر الصرف.

لقد مر نظام النقد الدولي بعده أنظمة بداية بنظام الصرف الثابت ثم نظام الصرف المعوم الذي بحيث يأخذ سعر الصرف أشكالاً تتضح من خلالها القدرة التنافسية بين الدول وعلى هذا يمكن تحديد الأشكال والأنظمة التالية لسعر الصرف.

#### أولاً: أشكال سعر الصرف:

يتخذ سعر الصرف صيغ توضح علاقته بالعملات الأجنبية وعلى هذا تبرز الأشكال التالية:

**1-سعر الصرف الإسمي:** يعرف سعر الصرف الإسمي كمتغير مركزي في التحليل الإقتصادي لأنه يؤثر على العلاقات الاقتصادية للبلد مع العالم الخارجي<sup>5</sup> ويمكن تعريفه بأنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية ويؤدي التعادل بين عرضي العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي إلى وضع أسعار صرف إسمية يتم على

<sup>1</sup> - رواء زكي الطويل، محاضرات في الاقتصاد القياسي، مرجع سبق ذكره، ص 232.

<sup>2</sup> - محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الاسكندرية، 2001، ص: 318 - 319.

<sup>3</sup> عدنان تايه النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار الميسرة، الأردن، 2012، ص 159.

<sup>4</sup> - موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار الصفاء، الأردن، 2008، ص 52.

<sup>5</sup> - Sébastien Edwards, Real Exchange Rate. Dévaluation, and ajustement, Exchange Rate Policy in developing countries, The MIT press, Cambridge, 1989, p 434.

أساسها تبادل العملات<sup>1</sup> ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعاً لتغيير الطلب والعرض وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد فارتفاع سعر العملة ما يؤثر على الإمتياز بالنسبة للعملات الأخرى.<sup>2</sup>

**2- سعر الصرف الحقيقي:** يعتبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم.<sup>3</sup> وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة ويحسب وفق الصيغة التالية:

$$Re = \frac{Pd}{ePf}$$

- R: سعر الصرف الحقيقي.
- Rd: الرقم القياسي للأسعار المحلية.
- R: سعر الصرف الإسمي.
- Pf: الرقم القياسي للأسعار الأجنبية.<sup>4</sup>

حيث يعتبر هذا السعر النسبي هو مؤشر على القدرة التنافسية الداخلية، أي حوافز داخلية التي يتعين على الاقتصاد أن ينتج عنها سلع قابلة للتداول بدلاً من السلع.<sup>5</sup>

**3- سعر الصرف الفعلي:** يعرف سعر الصرف الفعلي بأنه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعلياً أو المقبوضة لقاء معاملات دولية قيمتها وحدة واحدة، مع الأخذ بالحسبان مختلف التدابير الحكومية من تعريفات جمركية رسوم و اعانات مالية.<sup>6</sup>

و بالتالي فسعر الصرف الفعلي يعبر عن متوسط التغير في سعر الصرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة، ومنه مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، وهو يدل على مدى تحسن أو تطور العملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأخرى.<sup>7</sup>

<sup>1</sup> -لحلو موسى البخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 120.

<sup>2</sup> -عبد المجيد قدي ، المدخل الى السياسات الاقتصادية، الكلية الدراسة التحليلية التقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2003،ص 103.

<sup>3</sup> -عبد المجيد قدي، نفس المرجع ، ص 104.

<sup>4</sup> -عبد الحسين الجليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار الصفاء، الأردن، 2011، ص 27.

<sup>5</sup> -BROURI LINDA, Essai sur l'impact du taux de change sur les importations en Algérie, université de Bejaïa, faculté des sciences économiques commerciales et des sciences de gestion, 2016 , p 06.

<sup>6</sup> -محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 76.

<sup>7</sup> -Philippe d'aruisent, Jean pierre petit op cit, p 18.

**4- سعر الصرف التوازني:** سعر الصرف التوازني مثل التوازن لأي سلع المتداولة في الأسواق الحرة في وجود المنافسة التامة بحيث يكون هذا السعر متزامنا في ميزان المدفوعات و بالتالي سعر الصرف التوازني هو السعر الذي تحدده قوى العرض و الطلب عند التساوي القيمة المطلوبة مع القيمة المعروضة من إحدى العملات بغض النظر عن أثر المضاربة و حركات رؤوس الأموال غير عادية.<sup>1</sup>

**ثانيا: أنظمة سعر الصرف .**

إن عملية اختيار نظام الصرف تأخذ أهمية كبيرة لدى الدول لما له من علاقة مع السياسات الاقتصادية المنبعثة والتوازنات الكلية لهذه الدول وكذلك تحدد أنظمة الصرف شروط اندماج الاقتصاديات على مستوى الدولي ويمكن تعريف نظام الصرف بأنه مجموعة القواعد التي تحدد تداخل السلطات النقدية في سوق الصرف ولهذا يمكن تقسيم نظم الصرف في العالم إلى ثلاثة أنواع نذكر منها:

### 1- نظام سعر الصرف الثابت:

أسعار الصرف الثابتة تلك الأنظمة التي تكون فيها معدلات الصرف ثابتة أو تتحرك تلك المعدلات داخل هامش ضيق لما أن العملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة مسبقا من طرف السلطات النقدية التي تستند إلى معيار معين لتعريف سعر التدخل سعر التعادل بالنسبة لعملاتها الخاصة.<sup>2</sup> وتقوم فلسفة هذا النظام على أساس تثبيت العملات الوطنية إلى قاعدة صرف محددة غالبا ما تكون الذهب أو عملة رئيسية قابلة للتحويل إلى الذهب، كدولار أمريكي، إذ يتم تحديد قيم ثابتة للعملات الوطنية.

بحيث لا تتحرف أسعارها على قاعدة التثبيت الرئيسية إلا ضمن الحدود المسموح بها<sup>3</sup> ومنه تلتزم الدول بموجب هذا النظام بتحديد قيمة العملة المحلية بصفة مباشرة للذهب و يترتب على الأخذ بقاعدة الذهب اتساق سعر الصرف وعدم تغييره وذلك إذا توفرت الشروط التالية:

- تحديد معدل ثابت من العملة الوطنية إزاء الذهب، أي يتم تحديد ما يقابل العملة الوطنية وبشكل ثابت.

- ضمان تحويل العملة الوطنية إلى الذهب وبالعكس، وتوفر القابلية والحرية على ذلك وبدون أي قيود أو شروط تحد من هذه الحرية أو القابلية في التحويل حرية تصدير واستيراد الذهب إلى الخارج بدون وجود معدات تعيق عملية تصدير.<sup>4</sup>

### 2- نظام وسعر الصرف الوسيط:

وهي عبارة عن مزيج بين النظامين ( نظام ثابت ونظام مارن) فهي تأخذ الاستقرار من الأنظمة الثابتة واستقلالية السياسة النقدية من الأنظمة المرنة أي يمكن للبنك المركزي التدخل لتحديد تحركات أسعار الصرف بشكل مسبق

<sup>1</sup> - بلقاسم عباس، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية، العدد 23، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت، ص03.

<sup>2</sup> - متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي - النظرية والسياسة-، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2011، ص 161.

<sup>3</sup> - هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل، الأردن، 2014، ص 19.

<sup>4</sup> - فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى ، دار الوراق، الاردن، 2022، ص 208.

وذلك للحد من تقلبات هذه الأسعار بحيث يرون أن نظام الصرف الوسيط يعتبر أحسن من نظام الصرف الثابت أو نظام الصرف المرن وذلك لأنها بمثابة أنظمة صرف تعطي فرص معتبرة لاقتصاد بلد من أجل مواجهة الصدمات الخارجية<sup>1</sup>، كما يهدف إلى الحفاظ على تغيرات أسعار الصرف عند حدود مقبولة، يتم تصميمها لتقادي التقلبات الحادة في أسعار الصرف بدلا من مواجهة قوى السوق بالإضافة إلى كونه أكثر الأنظمة شيوعا خصوصا في التسعينيات لأنه يسمح بتحسين وتهيئة المناخ المالي والاقتصادي للتخفيف من ظروف وحالات عدم التأكد، وعليه فإن صعوبة التي يمكن أن تواجه هذه الأنظمة الوسيطة هي ضرورة إمكانيات التنبؤ بتغيرات الأسعار، مما يؤثر تأثيرا سلبيا على تحركات السعر في المستقبل، من خلال إدارة أسعار الصرف على المدى القصير أو على المدى الطويل.<sup>2</sup>

كما يسمح هذا النظام للبنك المركزي بتسيير عرض النقود المحلية بطريقة تسمح باستقرار قيمه أسعار الصرف المحلية والتماشي مع الأهداف الاقتصادية الكلية.<sup>3</sup>

### 3- نظام سعر الصرف المرن:

يطلق على نظام سعر الصرف المرن اسم "نظام تعويم العملات" floating System وفي ظل هذا النظام لا تتحمل السلطات المالية و النقدية عبء معالجة الخلل في ميزان المدفوعات عن طريق اتخاذ السياسات المناسبة في مجالات الحد من الواردات واحداث تغيرات معينة في مستويات الأسعار، وكذلك احداث تغيرات في مستويات الدخل واحداث تغيرات في أسعار الفائدة، او وضع قيود على انتقال رؤوس الأموال فجهاز الأسعار يتكفل بإحداث التغيرات المناسبة في معادلات الصرف والتي ينعكس بدورها في تأثير على قيمة كل صادرات والواردات وانتقال رؤوس الأموال.

فإن هذا النظام يتبع سعر الصرف الأجنبي أن يتحدد بالطلب والعرض في السوق، ويمثله نظام العملات الورقية التي تستند إلى قاعدة الذهب وبالتالي فإن سعر صرف العملة المحلية لعملات أجنبية يتحدد على أساس عرض وطلب العملة المحلية مقارنة بعرض وطلب العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي، وبالتالي فإن مثل هذا السعر يتغير تبعا للتغيرات التي تحصل على عرض وطلب كل من العملة المحلية والعملات الأجنبية التي يتحدد سعر الصرف والعملة المحلية إزائها.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - رحيمي عيسى، نظام الصرف الأمثل للتحول من الاقتصاد الريعي إلى الاقتصاد المنتج ناشئ، حالة الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص بنك وهندسة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي المختار، عنابة، 2020، ص ص: 134-135.

<sup>2</sup> -Friedman : Episodes in monetary history, New-York : Harcourt Boace jauanouich 1992, édition Dunod , Paris,2002, p :41.

<sup>3</sup> - قاسم محمد فؤاد ، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة من الدول ال MENE ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 03، الملحق الجامعية بمغنية، الجزائر، 2013، ص 116.

<sup>4</sup> - فليح حسن خلف، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار الوراق للنشر، الأردن، 2004، ص 73.

غير أن لنظام سعر الصرف المرن مصاعب كثيرة قد تكتنفه، ومن أهم هذه المصاعب:<sup>1</sup>

- أن حجم التجارة الخارجية يتذبذب تبعاً لتذبذب سعر الصرف الحر ويكون تأثير بالاتجاه المعاكس.

- إن معادلة تبادل الدولي يتجه في غير صالح الدولة التي تتدهور قيمة عملتها، حيث أن الزيادة سعر الصرف العملة ما بقي ارتفاع قيمتها مقوماً بدولار أو بالعملة الأخرى

- أن سعر الصرف الحر قد يكون له بعض الآثار الاستقرارية على الاقتصاد المحلي، مما يؤدي للانكماش بعض الصناعات التي تقوم بإنتاج سلع التجارة الدولية.

### المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف.

يتأثر الصرف بعدة عوامل اقتصادية، إذ أن سعر الصرف ما هو إلا مؤشر يستجيب بقوة المؤثرات الاقتصادية الكلية وبدرجة أقل لغيرها، وعلى أساس هذا سيتم تقسيم هذه العوامل إلى عوامل اقتصادية وعوامل غير اقتصادية:

**أولاً: العوامل الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف:**

يتأثر سعر الصرف المجموعة من العوامل الاقتصادية نبرز أهمها:<sup>2</sup>

1- **ميزان مدفوعات:** يعد الاختلال في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف وكذلك لكونه حلقة وصل التي تعكس علاقة الدولة بالعالم الخارجي، ولكن الاختلال المقصود هو الاختلال الاقتصادي، وليس المحاسبي الذي يمكن تعديله بطريقة القيد المزدوج، ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات لدولة ما فإن ذلك يؤدي إلى زيادة كليهما على العملات الأجنبية لسد ذلك العجز، وبالمقابل انخفاض طلب الأجانب على عملاتها المحلية مما يعني تدهور سعر الصرف لعملة الدولة المعينة، وبالعكس حالة حدوث فائض في ميزان المدفوعات.

2- **الموازنة العامة:** تلعب الموازنة العامة دوراً في تأثير سعر الصرف، فإذا ما اتبعت الدولة سياسة مالية انكماشية من خلال تقليص حجم الإنفاق الحكومي ينجر عنه الحد من الطلب وانخفاض في مستوى النشاط الاقتصادي وانخفاض معدلات التضخم مما يؤدي بالنتيجة إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية.

3- **التضخم المحلي والأجنبي:** للتضخم علاقة واضحة بسعر الصرف من خلال تأثير المتبادل بينهما، فقيمة العملة المحلية مقابل العملات الأخرى.

تميل إلى الانخفاض من مقابل الارتفاع في الأسعار، في ارتفاع أسعار السلع المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة كل من الاستيراد والطلب على النقد الأجنبي وانخفاض من الصادرات وعرض النقد الأجنبي مما يدفع سعر الصرف إلى الارتفاع وانخفاض قيمة العملة المحلية كما يمكن لسعر الصرف أن يؤثر في مستوى الأسعار، ويتضح ذلك من خلال قناة التخفيض في قيمة العملة سعر الصرف يؤدي إلى رفع أسعار نتيجة

<sup>1</sup> - سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، الطبعة العربية، دار اليازوري، الأردن، 2010، ص 293

<sup>2</sup> - وردة مساوي، أثر انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على الاقتصاد الكلي، أطروحة دكتوراه، تخصص الاقتصاد والمالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحيى فارس، المدينة، 2019، ص 21.



ارتفاع أسعار السلع المستوردة المقاومة بالعملة المحلية ويتعدى هذا التأثير إلى مستوى الأجور إذا تميزت بالمرونة، في ارتفاع معدلات التضخم المحلي على حساب التضخم الأجنبي سيعمل على انخفاض قيمة العملة المحلية من توجه الطلب نحو سلع الأجنبية على حساب السلع المحلية.<sup>1</sup>

**4- كمية النقود:** يعد أحد العوامل التي يرى البعض أن لها تأثير مباشر على أسعار الصرف، فنظريا يفترض أنه كل ما زاد المعروض من النقد لعملة ما كلما أدى ذلك إلى انخفاض سعر العملة والعكس صحيح وتفسير هذه العلاقة يعود إلى عاملين هما:

- تغيرات الإنتاج والتي تعد متغيرا متنقلا ففي حالة ثبات كمية النقود وتضاعف حجم الإنتاج فإن الأسعار ستميل إلى الانخفاض بمقدار النصف تقريبا وتعليله لذلك هو هبوط كمية النقود بالنسبة للوحدة من الإنتاج؛

- تغيرات كمية النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها نسبة إلى دخولهم والتي تتوقف على مستوى الدخل الحقيقي للفرد، وتكلفة الاحتفاظ بالنقود والتي تتحدد بسعر الفائدة.<sup>2</sup>

**5- سعر الفائدة:** يعتبر الاقتصاديون أن تغيرات الطلب على الأصول المالية من أهم الأسباب التي تقف وراء التقلبات القصيرة الأجل في أسعار صرف العملات المرتبطة بشكل كبير بسعر فائدتها ويتمثل هذا الارتباط القائم بينهم على النحو التالي:

- إن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي لارتفاع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى القابلة للتحويل، وعكس من ذلك صحيح؛

- انخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض سعر صرفها مقابل العملات الأجنبية الأخرى القابلة للتحويل. معنى ذلك أن زيادة سعر صرف العملة المحلية يؤدي لزيادة قوتها وأن انخفاض سعر صرف العملة المحلية يؤدي لانخفاض قوتها أي أن العلاقة الاتجاهية التي بين سعر صرف العملة وقوتها علاقة طردية وكما أن القوة والضعف المشار إليها هو وضع نسبي مقارنة بقوة وضع العملات مقابلة لهذه العملة.<sup>3</sup>

**6- مستوى الدخل:** كون أن مستوى الدخل يمكن أن يؤثر في مقدار الطلب على المستوردات وبالتالي يؤثر في أسعار الصرف<sup>4</sup> وذلك لأن زيادة الدخل الحقيقي لدولة ما، تؤدي إلى زيادة إمكانية الدول على الشراء، مما يؤدي إلى زيادة واردات هذه الدولة وبطبيعة الحال زيادة صادرات العالم الخارجي لها.

**ثانيا: العوامل الغير إقتصادية المؤثرة في سعر الصرف**

<sup>1</sup> -Salvatore Dominick, international economics, new york, 2001, p 551.

<sup>2</sup> - عبد الحسين جليل، عبد الحسين غالبي، سعر الصرف و ادارته في ظل الصدمات الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص ص 61-67.

<sup>3</sup> - توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار الصفاء، الأردن، 2010، ص 93-94.

<sup>4</sup> - عدنان تايه النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 162.

تتمثل العوامل الغير إقتصادية المؤثرة في سعر الصرف هي:<sup>1</sup>

1- **العوامل السياسية:** إن العوامل المؤثرة على سعر الصرف في المدى القصير وأحيانا على المدى البعيد هي الاضطرابات السياسية وحالات الحروب الداخلية والخارجية، والتي تؤثر على أوضاع التجارة والصناعة والزراعة والمال والتي من شأنها أن تغير الطلب على الصرف الأجنبي وبالتالي تغير سعر الصرف. حيث يزداد الإنفاق على المجالات العسكرية والأمنية وتنخفض الوحدات الاستثمارية بسبب التدمير أو تعطيل المرافق العامة والخاصة فضلا عن الإنخفاض في الصادرات وغيرها من التأثيرات المباشرة والغير المباشرة والتي تؤدي في مجملها إلى فقدان ثقة بعملة البلد المعني.

و في مثل هذه الظروف تسيطر الحكومة عادة على موارد الصرف الأجنبي وتقيد استعماله لخدمة الحرب وشواهد الحروب والاضطرابات، فقد تولت اضطرابات كبيرة في أسعار الصرف في العملات عدد كبير من البلدان إبان الحربين العالميتين الأولى والثانية.

2- **العوامل الفنية:** تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف الأجنبي سواء كانت صحيحة أو غير صحيحة، وبسبب اعتماد سعر الصرف على عدد من المتغيرات التي يمكن متابعتها من الأخبار كتوقعات حول سعر الفائدة وعرض النقود وإصدارات الجديدة للعملة من طرف السلطة النقدية وكذلك أخبار الأحداث السياسية والحروب وغيرها من المتغيرات ذات التأثير على توجهات إرتفاع أو إنخفاض سعر صرف العملة، فإن المتعاملين يتأثرون بكل هذه الأخبار وتأتي الإستجابة لهذه المتغيرات معتمدة على قوة تجاوب السوق معها فقد يكون في بعض الأحيان قويا وفي أخرى أقل من ذلك الإختلاف استجابات المتعاملين.

3- **خبرة المتعاملين وأوضاعهم:** يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهارتهم وخبرتهم بالسوق وأحواله بتحديد إتجاه الأسعار واتخاذ قراراتهم بشأنها وتحديد ما إذا كان من الضروري تعديلها أو إبقائها على ما هي عليه، فضلا عن أن أسعار الصرف تتأثر بالقوة التفاوضية للمتعاملين والأساليب المستخدمة لتنفيذ عملياتهم المختلفة كما تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة فإن كانت كبيرة سيطلب إقناعهم بالتزامات إضافية تغير جذريا في السعر غيرهم بزيادة حجمه أو يحدث العكس إن كانت قليلة.

<sup>1</sup> - عبد الحسين جليل ، عبد الحسين غالبى ،سعر الصرف و ادارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، مرجع سبق ذكره ، ص

**المبحث الثاني: أساسيات نظام التعويم:**

تطورت أنظمة سعر الصرف عبر التاريخ وتعددت من حيث تبنيها من طرف الدولة بحيث أن كل دولة تقوم بإتباع نظام الصرف المتماشي حسب طبيعة إقتصادها، ويعد نظام التعويم لسعر الصرف هو السائد والغالب في معظم البلدان حاليا والذي يتم الصرف فيه من خلال سوق الصرف الأجنبي.

**المطلب الأول: نشأة ومفهوم نظام التعويم.**

يعتبر نظام التعويم نظام يستخدم في الأسواق المالية و النقدية لتحديد قيمة العملة مقابل العملات الأخرى.

**أولا: نظام التعويم.**

لم تكن أسعار الصرف المرنة وليدة فترة السبعينات وإنما تعتبر أسعار الصرف المرنة إجراء إستخدام في الفترات التي تميزت بعدم الإستقرار كالحروب والأزمات، هذا ويمكن الإشارة إلى أن دول أمريكا اللاتينية التي كانت تابعة للسيطرة الإستعمارية الإسبانية والبرتغالية كانت تعتمد في تعاملاتها على أساس أسعار الصرف المعومة خلال القرن 19 كذلك فإنه بالنسبة للدول التي كانت تتبنى قاعدة المعدنين الذهب والفضة إلى جانبها الدول تتبنى قاعدة الذهب فإنه تميزت التبادلات بينها بعدم ثبات معدل الصرف نتيجة القيمة الغير مستقرة بين المعدنين.

لقد لجأت بعض الدول إلى تعويم عملتها في فترات ما بعد الحرب العالمية الأولى منها ألمانيا أثناء أزمة الكساد الكبيرة 1933 وفي السبعينات من القرن 20 ومع فشل محاولات كل من بريطانيا وفرنسا في المحافظة على استقرار قيمة عملتها نتيجة تزامن هذه المحاولات مع عجز ميزان المدفوعات الأمريكي خاصة بعد حرب الفيتنام و فقدان الثقة في الدولار و بداية الأزمة البترولية 1973، أدت هذه العوامل إلى اضطرابات في السوق الصرف الأجنبي وتوسع تقلبات أسعار العملات حيث أصبح من الصعب تحكّم فيها عن طريق تدخل السلطات النقدية فلجأت أغلب الدول إلى تعويم عملاتها وبذلك شهد نظام استقرار أسعار الصرف تحولا جذريا أثر تخلي البنوك المركزية على مساندة أسعار تعادل عملاتها الوطنية وتركت أسعار عملاتها تتخذ بحرية وفقا لقوى العرض والطلب في السوق.<sup>1</sup>

**ثانيا: مفهوم نظام التعويم.**

هناك العديد من المفاهيم التي يمكن استخدامها لتوضيح تعريف نظام التعويم نذكر منها:

- يعرف نظام التعويم على أنه ترك سعر صرف العملات تتحدد حسب قوى العرض والطلب دون أي تدخل من قبل سلطات النقد.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - عبد الرحمن علي الجيلاني، أنظمة سعر الصرف وعلاقتها بالتعويم، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 04، عدد 03، الجزائر، 2015، ص ص : 12-13.

<sup>2</sup> - سميح مسعود، الموسوعة الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار الشروق، الأردن، 2008، ص 249.

- هو سعر الصرف الذي يتم تحديده بحرية في سوق الصرف حسب العرض والطلب.<sup>1</sup>  
 - هو قيمة العملة التي تحدد حسب قوى العرض والطلب في سوق الصرف مع تدخل بدرجة أو أخرى من حيث الآخر من قبل السلطة النقدية.<sup>2</sup>

- ومن هنا يمكن تعريف نظام التعويم على أنه ترك سعر العملة يتحدد في السوق وفقا لقانون العرض والطلب كأى سلعة أخرى وبالتالي فقيمة العملة لا تكون محددة لعملة دولية أو بمعيار دولي، أي أن السعر هو المسؤول الوحيد في احداث التغيرات المناسبة.

### المطلب الثاني: أنواع نظام التعويم:

وبموجب هذا النظام تتحدد أسعار الصرف بتفاعل قوى العرض والطلب على العملات الوطنية في سوق الصرف الأجنبية بحيث الاقتصاديون في هذا المجال بين نوعين من التعويم.

### أولاً: التعويم الحر:

في هذه الحالة تترك السلطات النقدية سعر الصرف حراً يتحدد وفقاً لقانون العرض والطلب لكنها تقوم بإنشاء ما يعرف بأموال الموازنة الصرف، وهذا بتخفيض أرصدة من الإحتياطيات النقدية والذهب تسمح للسلطات النقدية بتدخل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق البيع أو الشراء حسب الحالة وهذا لحماية سعر صرف من المتغيرات العارضة أو المؤقتة أو التي تسببها عملية المضاربة وتغيير أموال موازنة الصرف وطرق إستخدامها قواعد للعملة في ظل نظام أسعار الصرف الحرة.<sup>3</sup>

ومما سبق يستخلص أن تعويم الحر نظام يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير صعوداً وهبوطاً حسب قوى السوق بصفة حرة دون تدخل السلطات النقدية وتتأثر التوقعات في أسعار الصرف العملات بالطلب والعرض على العملة التي يرتبط بالتوقعات في أسعار مختلفة للمتعاملين في السوق والمتدخلين وباقي المؤشرات الإقتصادية بالتضخم، بالإضافة الأزمات الإقتصادية التي لها دور كبير في التأثير على تقلبات الأسعار ويظهر ذلك في أزمة العملات، وفي هذه الحالة قد تتدخل السلطات النقدية رسمياً في السوق الصرف الأجنبي أحياناً وعند الضرورة، أي ليس بصفة متكررة وعادة ما يستهدف تخفيض محدوداً في معدل التغير في سعر الصرف دون تقلبات المفردة والنتيجة عن زيادة نسبة المضاربة على العملات، ولا يقصد بالتدخل تحديد مستوى لتغير سعر الصرف.<sup>4</sup>

### ثانياً: التعويم الموجه (المدار):

<sup>1</sup> -Marc Labonte, Fixed Exchange de rates and Floating Exchange Rates, what have we learned , congressional research service , 2007, p02.

<sup>2</sup> -مسعود محيطة، دروس في المالية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 75.

<sup>3</sup> -محمد راتول، الاقتصاد الدولي مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2018، ص 140.

<sup>4</sup> -حميدات عمر، اثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير، تخصص نقود مالية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، جامعة الجزائر 03، 2011، ص 12.

اعترف رسميا بهذا النظام ابتداء من 01-04-1978، يقصد به تقييد التعويم من خلال تدخل البنك المركزي في سوق الصرف خاصة إذا تراجع سعر الصرف إلى نقطة فقدان الثقة من طرف المتعاملين الإقتصاديين إما بائعا أو مشتريا للعملات الأجنبية.<sup>1</sup>

ويطلق على هذا النظام أيضا مصطلح "التعويم الغير نظيف" حيث تسعى السلطة النقدية في ضوء هذا الترتيب إلى التأثير على سعر الصرف دون المسار أو هدف محدد سلفا لهذا التأثير ومن بين المؤشرات المستخدمة في توجيه سعر الصرف مركز ميزان المدفوعات، ومستوى الإحتياجات الدولية، وتطورات سوق الموازية ولا يجوز فيه أن تكون التعديلات تلقائية.

يتميز هذا النظام بأنه إدارة لسعر الصرف تعتمد على حرية تقدير السلطات النقدية بحيث أن البنك المركزي لا يعلن عن أي قاعدة للتدخل ولا سعر الصرف المستهدف الوصول إليه وبالتالي لا يلتزم بأي هدف لسعر الصرف، ولكنه يخفف من حدة تأثير تذبذباته من خلال التدخل في سوق الصرف الأجنبي (من خلال مشتريات أو مبيعات النقد الأجنبي مقابل العملة المحلية) أو إستخدام السياسة النقدية للتأثير على تطور سعر الصرف بتحديد سعر الفائدة على تسهيلات كما تقوم بعض البنوك المركزية بتوجيه سعر الصرف لحماية القدرة التنافسية على المدى المتوسط.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: مزايا وعيوب نظام التعويم

إن نظام الصرف المعوم له إيجابيات وسلبيات و تتمثل فيما يلي:

#### أولا: مزايا نظام التعويم

نظام التعويم له العديد من المزايا يمكن حصرها فيما يلي:

-أنها توفر للبلدان ميزة الإبقاء على سياسة نقدية مستقلة حيث يحدد البنك المركزي أهداف سياسته النقدية بالإستناد للإعتبارات المحلية يضاف لذلك المكاسب الناجمة للبنك المركزي من الربح الناجم من فرق تكلفة صك العملة وقيمتها، وأيضا إمكانية قيامه بدوره كملجأ أخير للإقراض؛

-يسمح التعويم بتجاوز الصدمات التجارية: فمرونة نظام الصرف تساعد الإقتصاد بالتكيف مع الصدمات الخارجية، حيث أن التحركات في سعر الصرف الاسمي تترجم بتغيرات في سعر الصرف الحقيقي وبالتالي فإن إنخفاض سعر الصرف يمتص أو يعوض جزئيا التأثير السلبي للصدمة، فعند حدوث صدمة حقيقية سالبة فإن تراجع سعر الصرف سينخفض أسعار السلع القابلة للتبادل الدولي وبالتالي تتحسن تنافسيتها في نفس اللحظة التي انخفض فيها الطلب على هذه السلع مما يرفع من الطلب الخارجي عليها؛

<sup>1</sup> - محمد عبيلة، وليد لوشان، محددات سعر الصرف وشروط نجاح تخفيض العملة كسياسة لتحديد الصادرات، العدد 06، المدرسة العليا للتسيير والاقتصاد الرقمي، جامعة الجزائر 03، 2018، ص 72.

<sup>2</sup> -Hanen Gharbi, la gestion des taux de change dans les pays émergents, la leçon des expériences récentes ,OFGE Observatoires français des conjectures économique , université Dauphene 06, paris , 2005, p15

-تجنب حروب العملات والحمائية التجارية عبر استبعاد آثار التخفيض في سعر صرف عملة الدولة التي تتبنى التعويم وبالتالي تجنب سباق التخفيض التنافسي؛

-استخدام سعر الصرف العائم يقلص من الحاجة لحيازة احتياطات دولية؛

-فأحد المشاكل الرئيسية التي كانت مطروحة للنقاش في ظل أي نظام نقدي دولي هو عدم كفاية الاحتياطات الدولية او ما يسمى مشكلة السيولة و الذي غالبا ما يكون مرتبطا بقضية كمية الاحتياطات الدولية ، فالمرونة المتزايدة لسعر الصرف تعتبر من بين الحلول الممكنة للتعامل مع مشكلة السيولة و من الناحية النظرية فان نظام أسعار الصرف العائمة يلغي حاجة البلد لحيازة الاحتياطات الدولية ، و السبب في ذلك هو ان اختلالات المدفوعات سيتم تصحيحها بتحركات سعر الصرف؛<sup>1</sup>

-يأخذ سعر الصرف دور مستوعب الصدمات اذ كان مرنا فهو يدفع احتياج القوى التضخمية او الانكماشية عن الاقتصاد ، أي سعر الصرف العائم يستعمل على عزل الاقتصادات و حمايتها من الصدمات المختلفة .<sup>2</sup>

### ثانيا - عيوب نظام التعويم:

لنظام التعويم سلبيات عديدة نذكر منها:

- نظام التعويم يزيد من درجة عدم التأكد أي عدم الاستقرار أي ان اسعال الصرف المعوم تتميز بعدم الاستقرار و كثرة التذبذب ، و التي يمكن اتخاذ قرارات مستقبلية الى جانب زيادة مخاطر الصرف بالنسبة للمستوردين و المصدرين ، مما يدفعهم الى تغطية صفقاتهم ضد المخاطر و ذلك باللجوء الى مختلف أسواق الصرف الآجلة مما يجبرهم على تحمل نفقات إضافية مقابل التغطية ضد مخاطر الصرف الى جانب الصعوبات التي تجدها الدول ذات نظام الصرف العائم في اتخاذ إجراءات صارمة لمواجهة التضخم؛<sup>3</sup>

-هذا النظام يحتاج لدولة قوية لها مكانة إقتصادية، وتتميز بإقتصاد المتقدم بأسواق مالية وسوق نقد أجنبي متطور إلى حد كبير، تسمح بالمرونة من دون تذبذبات مفرطة لأن تغير في أسعار الصرف له آثار سلبية على التجارة الدولية لإحتوائه على مخاطر كبيرة لا يمكن التنبؤ بمداها أو خطورتها خاصة في الدول الصغيرة وقد يدفع المتعاملين إلى التخلي عن الصفقة أو تأجيلها من أجل تقليص خسارتها؛

-صعوبة التخطيط في ظل هذا النظام لعدم استقرار أسعار الصرف، وبالتالي أسعار السلع والخدمات؛<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - Mohsen Bahmani Oskooee , Margaret Malixi , Effects of exchange rate flexibility on yhe demand for internationzl reserves , economics letters , volume 23 , issue 1 ,the university of Wisconsin , 1987 , p p 98 93 .

<sup>2</sup> - عبد الحسين جليل ، عبد الحسن غالبي ، سعر الصرف و ادارته في ظل الصدمات الاقتصادية ، مرجع سبق ذكره ، ص 93.

<sup>3</sup> \_Marie thérèse , boyer xambeau , ghislain deleplace , changes flexibles ou étalon international , les leçons de l'histoire, édition Dunod , New york ,2002, p 51.

<sup>4</sup> -Vealéri Vanelle, la volatilité des taux de change freine-t-elle le commerce international , problèmes économiques vol 733, n°2, octobre, 2001, P10.

-تقلص حركات رؤوس الأموال خاصة طويلة الأجل لأنها تدخل في حالة عدم التأكد سواء في القيمة أو العائد من الإستثمارات الأجنبية؛  
-لا يمنع هذا النظام المضاربة الكلية وإنما يجعلها خطيرة فقط، لهذا يمكن للمضارب التوقع من خلال تغيرات أسعار الصرف ومؤشرات أخرى وضعية للعملة فإذا توقع إنخفاض إلى بيع العملة، مما يؤدي إلى حدوث إنخفاض أكثر مما كان قد يحدث واتساع الفجوة أكثر.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - محمد ناشد، التجارة الخارجية ماهيتها وتخطيطها، الطبعة الرابعة، منشورات جامعة حلب، 1988، ص 152.

**المبحث الثالث: العوامل المؤثرة في نظام سعر الصرف المعوم.**

إهتم العديد من الباحثين بدراسة تحركات أسعار الصرف والعوامل التي تؤثر بإختلاف طبيعة النظام المعتمد لدى كل دولة، بحيث في ظل نظام الصرف المعوم تتحدد القيمة الخارجية للعملة من خلال قوى العرض والطلب.

**المطلب الأول: دوافع تبني نظام سعر الصرف العائم**

إن الجدل الدائر حول مزايا نظم التعويم بالمقارنة بالنظم الأخرى لتحديد السعر أو إتخاذ ركيزة ليس بجديد، وما يلاحظ على مستوى النظام النقد الدولي ظاهرة التفرغ المتوجه إلى تعويم بشكل كبير وخاصة عقب الأزمات المالية والمصرفية، التي مست العديد من الدول كما تم التعزيز النداء بالتعويم ويرجع الكثير من الإقتصائيين دواعي التوجه إلى أنظمة التعويم إلى الأسباب التالية:

**أولا: عدم كفاية الإحتياطات:** كان هذا الاوضح من الأسباب، بدون احتياطات بدون احتياطات كافية يكون أي إلتزام بدفاع عن سعر الصرف ثابتا إلتزاما لا يدعو إلى المصادقية، وهذا ما اختبرته أسواق الصرف الأجنبي على وجه السرعة، بحيث وصلت عمليات الصرف الأجنبي إلى 2.5 تريليون دولار في اليوم في العالم أجمع، وبالتالي الأمر أعقد بالكثير من عمليات المضاربة و المراجعة التي يمارسها سماسرة الصرف، بما يكفي السلطات النقدية أن تتدخل يوميا من أجل الحفاظ على استقرار سعر عملتها.

**ثانيا: الحاجة إلى المعلومات:** من العسير بالنسبة لأي بلد تقرير سعر الصرف متوازن مستدام في ظل أنظمة سعر الصرف الثابت خاصة إذا كان البلد يصطلح بإصطلاحات هيكلية واسعة، وهذا ما يتطلب توفر معلومات مسبقة عن اتجاه السياسات الحكومية في مراحل مسبقة.

**ثالثا: الإفتقار إلى الإستقرار على الصعيد الكلي:** كان هذا الإفتقار واضحا في معظم البلدان التي اختارت التعويم ( البرازيل، روسيا.. ) و ذلك لإرتفاع معدلات التضخم في المرحلة الأولى للإصلاح، وفي ظل هذا الوضع ستكون هناك عقبات أمام التصحيح خاصة في مواجهة أسعار الصرف الموازية في ظل نظام التثبيت.

**رابعا-الإعتبرات السياسية:** لا يمكن الفصل بين إختيار نظام لسعر الصرف وهذه الإعتبرات، إذ أنه في معظم الحالات كانت البلدان تنتقل إلى نظم التعويم بسبب العسر المالي الشديد حيث بينت أن هناك أسباب سياسية تدعو إلى ترك السوق مسؤولة عن تحديد سعر الصرف.<sup>1</sup>

**المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف تحت نظام التعويم**

يتأثر سعر الصرف المعوم بعده عوامل التي قد تؤثر على التعاقدات الدولية فيما يخص المبادلات التجارية خصوصا والمدفوعات عموما.

<sup>1</sup>-بربري محمد أمين، مبررات و دوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، دراسة حالة سعر الصرف الدينار الجزائري، مجلة إقتصائيات شمال إفريقيا، المجلد 02، العدد 07، مخبر إقتصائيات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، 2009، ص 33-34.



**أولاً: المعروض النقدي:** يرى فريدمان أن المضامين المهمة للسياسة النقدية في علاقتها بالنمو والإستقرار الإقتصادي هو ضرورة التناسب بين معدل نمو كمية النقود الكلية وبمعدل نمو الإنتاج والسكان لإبقائه على الأسعار المستقرة. معنى هذا أنه لأجل المحافظة على مستوى الأسعار يجب أن تكون الزيادة في المعروض النقدي موازية لزيادة في الإنتاج المتناسب هو الآخر مع معدل نمو السكان لأجل ثبات مستوى الأسعار، أما إذا كانت الزيادة في المعروض النقدي لا تتناسب مع الزيادة في الإنتاج ومعدل نمو السكان، فهذا يؤدي إلى تذبذب تنافسية السلع المحلية مع نظيرتها مع السلع العالمية بسبب التفاوت الحاصل في مستوى الأسعار الناتجة عن تغير المعروض النقدي، وبالتالي تحول الطلب على السلع ذات مستوى المرتفع للأسعار إلى السلع ذات مستوى المنخفض للأسعار.

### 1- إذا كانت نسبة زيادات المعروض النقدي أكبر من نسبة الزيادة الإنتاج ونمو السكان:

يؤدي ذلك إرتفاع قيمة السلع المحلية مما يؤدي إلى توجه الطلب نحو السلع الأجنبية ويزيد بذلك الطلب على النقد الأجنبي وبالتالي زيادة المعروض من العملة المحلية في السوق الأجنبي وبالتالي إنخفاض قيمة العملة.

### 2- إذا كانت نسبة زيادة المعروض النقدي أقل من نسبة زيادة الإنتاج ونمو السكان:

سوف يحصل العكس، ستنخفض الأسعار المحلية مقارنة بالأسعار العالمية وبذلك ستزيد الطلب الخارجي على السلع المحلية مخلفاً وراءه زيادة المعروض من العملة المحلية مؤيداً ذلك إلى إرتفاع قيمة العملة.<sup>1</sup>

**ثانياً: الإستيراد والتصدير:** تلعب عملية الإستيراد والتصدير دوراً في تحديد سعر الصرف فإذا زادت الواردات زاد عرض العملة الدولية المستوردة وبالتالي انخفض سعر صرفها والعكس صحيح وهذا ما يبرز إنخفاض قيمة أسعار الصرف للدول النامية<sup>2</sup> وعندما يتم تصدير السلع للأسواق الخارجية فيتم إستلام قيمة هذه الصادرات إما بالعملة الأجنبية أو بالعملة المحلية بأي شكل من الأشكال فإذا كان بالعملة الأجنبية سيقوم المصدر ببيع هذه العملة الأجنبية التي إستلمها قيمة صادراته من السلع مقابل عملة وطنية مما يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى رفع سعرها.<sup>3</sup>

بحيث أن سعر الصرف المعوم قد يكون له بعض الآثار لعدم الإستقرار على الإقتصاد المحلي، مما يؤدي إلى الإنكماش بعض الصناعات التي تقوم بالإنتاج لسلع التجارة الدولية.<sup>4</sup>

**ثالثاً: ميزان المدفوعات:** من المعروف أن عرض الصرف الأجنبي إنما يستمد مصدره من مختلف المعاملات سواء الجارية أو الرأسمالية التي تظهر في الجانب الدائن، أو جانب المتحصلات في ميزان المدفوعات، والذي يمثل في نفس الوقت طلب غير المقيمين على العملة المحلية، وبالمثل فإن الطلب على العملة الأجنبية إنما يمثل

1- جمال مساعدي، شريف غياطة، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم، مجلة الدراسات، المجلد 10، العدد 02، مخبر التنمية الذاتية و الحكم، جامعة الأغواط، 2019، ص 21.

2- مأمون علي ناصر وآخرون، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار العماد للنشر، الأردن، 2016، ص 148.

3- توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملة الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 79.

4- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، مرجع سبق ذكره، ص 293.

في المقابل عرض المواطنين للعملة المحلية الذي يستمد مصدره من مختلف المعاملات التي تظهر في جانب المدين أو جانب المدفوعات، فإن التوازن في السوق الصرف الحرة إنما يرتبط بتوازن ميزان المدفوعات وفقا لما يعرف بالتوازن السوقي، حيث تعمل التغيرات في سعر الصرف على تصحيح الإختلال في ميزان المدفوعات بصورة تلقائية دون الحاجة للإحتفاظ بأرصدة نقدية دولية، حيث يمثل العجز الفائض عرض من العملة المحلية في سوق الصرف، مما يعمل على انخفاض من القيمة الخارجية لها، ويعطي بدوره ميزة تنافسية للسلع والخدمات والأصول المالية، التي ستصبح أرخص نسبا فيشجع ذلك الصادرات ويقلل من الواردات، يفترض استمرار إنخفاض القيمة الخارجية للعملة المحلية حتى يختفي العجز<sup>1</sup> لكن إذا أدخلت الدول الإدارة تعويم العملة، بمعنى منع معدلات الصرف الأجنبي من الحركة إلى ما بعد المدد المحددة لها فإن للسلطات النقدية سوق تحتاج مرة أخرى إلى أرصدة دولية مقبولة والتي يمكن التدخل عبرها في سوق الصرف الأجنبي للإبقاء على المعدل ضمن المدى المرغوب.<sup>2</sup>

**رابعا: معدل الفائدة:** يغير فرق معدل الفائدة بين الداخل والخارج أحد أهم تلك المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على سعر الصرف فإن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى خفض سعر الصرف، كما أن الزيادة في سعر الفائدة في البلد الأصلي بالنسبة إلى سعر الأجنبي ستؤدي إلى الضغط على عملة تلك البلد للإرتفاع.<sup>3</sup>

**خامسا: النفقات السياحية:** تعتبر هذه النفقات إحدى بنود ميزان المدفوعات تحت حسب العمليات الجارية فنفقات السياح الأجانب في بلد ما تكون عادة بالعملة الوطنية لتلك البلد، وحصولهم على تلك العملة الوطنية من خلال بيع عملة أجنبية فهذا يعني زيادة الطلب على العملة مع زيادة السياح الأجانب مما يؤدي إلى رفع سعر العملة المحلية في أسواق العملات الأجنبية والعكس يحدث عندما يكون نفقات سياحية من قبل مواطنون بلد ما ينفقوها في بلد آخر فعليه شراء عملة تلك البلد التي يزورونها بعملتهم الوطنية فهذا يؤدي إلى زيادة عرض عملتهم والنتيجة إنخفاض من سعرها.

**سادسا: الإستثمارات الأجنبية:** عندما يحقق الأفراد الذين يقومون في البلد أرباحا خارج بلادهم هؤلاء الأفراد بإدخال هذه الأرباح إلى بلادهم فهذا يستوجب عليهم عرض العملة الأجنبية لشراء العملة الوطنية مما يعني زيادة الطلب عليها مما يعني رفع سعرها في الأسواق العالمية ويحدث العكس عندما يحقق غير المقيمين أرباحا في بلد ما ويرغبون في إخراجها إلى بلدانهم مما يؤدي إلى زيادة عرض العملة الوطنية وبالتالي إنخفاض سعرها في الأسواق العالمية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> -خليفة عزي، سعر الصرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (2008 - 1985)، مذكرة ماجستير، تخصص ماليه وبنوك وتأمينات، كلية علوم إقتصادية وتجارية علوم التسيير، جامعة مسيلة، 2012، ص 37.

<sup>2</sup> -محمد صالح القرشي، المالية الدولية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق، الأردن، 2008، ص 57.

<sup>3</sup> -أنور النقيب، تأثير سعر الفائدة على سعر الصرف الجنيه المصري، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد 23، العدد 02، المعهد العربي للتخطيط، مصر، 2021، ص 78.

<sup>4</sup> -توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية و التعامل بالعملات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص ص: 79- 80.

**سابعاً: معدلات التضخم:** تعد أنظمة سعر الصرف المعمومة من الناحية النظرية أكثر مرونة من الأنظمة سعر الثابتة من حيث تحكمها في معدلات التضخم، إن في ظل تبني نظام سعر الصرف العائم فإنه يؤثر التضخم على سعر الصرف حيث يشتمل على حالتين هما:

1- **في حالة التضخم المحلي:** كلما زادت التضخم المحلي ارتفع أسعار السلع المحلية مع نظيرها الأجنبية هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع الأجنبية وبالتالي زيادة المعروض من العملة المحلية يقابله زيادة الطلب على العملة الأجنبية مخلفاً وراءه إنخفاض قيمة العملة يعني أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم المحلي عكسية.

2- **في حالة التضخم العالمي:** كلما زاد تضخم العالمي إرتفعت أسعار السلع العالمية مع نظيرتها المحلية، هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية وبالتالي زيادة المعروض من العملة الأجنبية يقابله زيادة الطلب على العملة المحلية مخلفاً وراءه إرتفاع قيمة العملة يعني أن علاقة قيمة العملة والتضخم المحلي عكسية، أما العلاقة بين قيمة العملة والتضخم العالمي طردية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية لنظام سعر الصرف العائم

يؤدي التعويم عملياً إلى إحدى الحالتين:

رفع قيمة النقد المحلي أو خفضه وكلتا الحالتين تؤثران في أسعار وفي التجارة الخارجية وفي النمو الإقتصادية عامة، وتختلف هذه الآثار بحسب طبيعة البلد الذي عوم عملته، إذ تختلف هذه الآثار من البلدان الصناعية المتقدمة عنها في البلدان النامية. مثال: إذا أدى تعويم عملة ما إلى إرتفاع سعر صرفها مقابل بقية العملات، أي إلى إرتفاع سعر معادلاتها مع العملات الأجنبية، فإن ذلك يؤثر سلباً في حركة الصادرات، لأن أسعار السلع المحلية تصبح مرتفعة للمستوردين الأجانب فينخفض الطلب عليها ( وفقاً لدرجة مرونة الطلب) ويؤدي ذلك إلى زيادة الواردات لأن أسعار السلع الأجنبية تصبح أرخصها للمستوردين المحليين، مما سببهم في عجز الميزان التجاري، ويمكن أن تشجع رؤوس الأموال المحلية للإتجاه نحو الإستثمار الخارجي لأنه أصبح في الإمكان مبادلة وحدة العملة المحلية بوحدة أكثر من العملة الأجنبية، وبذلك يتأثر ميزان المدفوعات تأثراً سلبياً، وتتأثر الصناعة المحلية بتعرضها لمنافسة الواردات، ويتبطئ النمو أي ترتفع درجة البطالة، وفي حالة تعويم عملة ما بإتجاه إنخفاض سعر صرفها أي إنخفاض سعر تعادلها مع العملات الأخرى. تحدث الآثار المعاكسة إلا أن هذه الآثار الإقتصادية لتعويم عملاتها لا تنطبق تماماً ولا تصح في حالة البلدان النامية ولذلك لعدة أسباب أهمها:

- أن الطلب العالمي على الصادرات البلدان النامية في معظمه عالي المرونة والجهاز الإنتاجي ضعيف نسبياً و غير قادر على تلبية الطلب الخارجي، إن وجد وهي تفقد معظم تجارتها بعملات أهم شركائها التجاريين ، وليس بعملتها الوطنية، وتقيد على حركتي العملة المحلية كثيراً لهذه الآثار المهمة للتعويم ازدادت أهمية إستخدام قبل

<sup>1</sup> - جمال مساعدي، شريف غياطة ، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 22-

السلطات النقدية لتحقيق أهدافها الإقتصادية وهذا ما يفسر تقلبات اليومية المستمرة لأسعار الصرف العملات فيما بينها، ومن ثم يفسر تقلبات الفوضى النقدية التي يعيشها العالم اليوم.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> - عبد الرحمن علي جيلالي، أنظمة أسعار الصرف وعلاقتها بالتعويم، مرجع سبق ذكره، ص12.

## خلاصة :

- إن الوسيلة الوحيدة لتسهيل المعاملات التجارية والتبادل الدولي هي سعر الصرف، إذ من واجب الدولة المستوردة تسديد إلتزاماتها وعلى الدولة المصدرة تحصيل مستحقاتها من جراء هذه العملية وهي العلاقة التي يحققها سعر الصرف.
- والذي يعبر عن سعر الصرف العملة الأجنبية مقوما بوحدة من العملة المحلية، أي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية.
- لسعر الصرف أهمية بالغة حيث يؤدي دورا مهما في النشاطات الإقتصادية الخارجية التي تقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاريا أم إستثماريا.
- عرف تعويم سعر الصرف بأنه ترك السلطات النقدية الحرية الكاملة لسعر الصرف يتحرك حسب قوى العرض والطلب في السوق المصرفية وذلك بعد وجود أزمات إقتصادية كبرى.
- يتنوع تعويم سعر الصرف إلى نوعين أولهما التعويم الحر ويتحدد وفقا لقوى السوق بتلاقي العرض والطلب ويكون تدخل السلطات النقدية فيه بشكل اضطراري ولا يحدث بشكل متكرر أما النوع الثاني في التعويم المدار يكون هناك تدخل أيضا من السلطات النقدية في سعره كما دعت الحاجة إلى ذلك إلا أن تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف يمتد للتأثير على قيمة العملة بغرض تحقيق أهداف معينة.
- يتضح أن سعر الصرف يتأثر بقوى العرض والطلب الناتجة بدورها عن عدة عوامل نظرا لتشعب العوامل التي تدخل في العرض والطلب و هي الظاهرة التي يتصدى لها الفصل الموالي بالمزيد من النقاش و التحليل.

## الفصل الثاني

دراسة تحليلية مقارنة لعوامل مؤثرة في سعر الصرف

العائم عرض تجارب عربية.

**تمهيد :**

يلعب نظام الصرف دورا مهما في العلاقات الاقتصادية الدولية التي تعيشها الدول العالم اليوم بعد أن ساد نظام التعويم والذي يعتبر بدوره نظام صرف معاصر برز في ظل انهيار قاعدة الذهب وطبقته الكثير من الدول العربية مؤخرا، من ضمن هذه الدول مصر، السودان، المغرب التي اعتبرت هذا النظام كسياسة للتخفيف من حدة تقلبات سعر الصرف والحد من احتمالات حدوث الأزمات خاصة مشكلة التضخم التي لطالما عانت منها الكثير من هذه الدول بحيث يعكس سعر الصرف قيمة عملة الدولة، بحيث يتأثر سعر الصرف المعوم بعدة عوامل و متغيرات التي تشغل اهتماما أكبر لاستقرار الإقتصاد المحلي ولمواجهة الصدمات والقدرة على التمييز بين الاختلالات.

- ومن هذا المنطلق سنتطرق إلى ثلاث مباحث في هذا الفصل، والذي تتمثل في:

**المبحث الأول:** تجربة مصر في تعويم الجنيه.

**المبحث الثاني:** تجربة نظام التعويم على الجنيه السوداني.

**المبحث الثالث:** الدرهم المغربي أمام ظاهرة التعويم.

**المبحث الأول: تجربة مصر في تعويم الجنيه المصري.**

لقد عان الاقتصاد المصري على مدار ثلاثة عقود الماضية من التغيرات أو تقلبات شديدة في قيمة العملة الوطنية فمنذ تنفيذ برنامج الإصلاح الإقتصادي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي عام 1991 وحتى تطبيق برنامج الإصلاح الإقتصادي عام 2003 شهدت مصر عدد من السياسات تعويم قيمة الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي والتي تنوعت بين سياسة تعويم المدار أو التعويم الكامل بترك قيمه الجنيه تتحدد من خلال آليات السوق من العرض والطلب وهو ما كان له أثر على قطاعات الإقتصاد المختلفة.

**المطلب الأول: تطور سعر الصرف في النظام المصرفي المصري.**

زاد اهتمام النظام المصرفي المصري بشكل ملحوظ حيث يعتبر النظام البنكي ركيزة أساسية للنظام المالي العام والاقتصاد من خلال مختلف الخدمات التي يقدمها.

**أولاً: لمحة عن النظام المصرفي المصري**

تم تأسيس النظام المصرفي المصري بواسطة البنك المركزي المصري في عام 1991 ليصبح الذراع التدريجي الرسمي له برؤية تستهدف أن يصبح المعهد الشريك لتطوير رأس مال البشري في منظومة المصرفية في مصر، ومنازة لتطوير القطاع المصرفي بالدول الاستراتيجية إفريقيا، وتقديم أفضل الخدمات خلال نقل أحداث الاتجاهات المصرفية العالمية.

يعد النظام المصرفي أحد أهم ركائز الاقتصاد بمعدلات سيولة ونوعية أصول القاعدة رأس ماله جيدة ساهمت في تجاوز العديد من الأزمات في ظل الإصلاحات الإقتصادية الراهنة فهو يحتل المرتبة الرابعة بين القطاعات المصرفية العربية من حيث حجم الأصول والمرتبة الأولى بين القطاعات المصرفية للدول العربية غير نفطية ويساهم النظام المصرفي المصري في السلامة المالية ومتانة ملحوظة في أداء المصارف المصرية على الرغم من الظروف التشغيلية الصعبة التي كانت تعمل فيها تلك المصارف، كما تعكس مرونة النظام المصرفي في التعامل مع كافة المتغيرات المالية والاقتصادية حيث تتمتع البنوك المصرية بالسيولة والربحية ونوعية أصول جيدة وكفاية رؤوس الأموال.<sup>1</sup>

تم تأسيس النظام المصرفي المصري بواسطة البنك المركزي المصري في عام 1991 ليصبح الذراع التدريجي الرسمي له برؤية تستهدف أن يصبح المعهد الشريك لتطوير رأس مال البشري في منظومة المصرفية في مصر، ومنازة لتطوير القطاع المصرفي بالدول الاستراتيجية إفريقيا، وتقديم أفضل الخدمات خلال نقل أحداث الإتجاهات المصرفية العالمية.

**ثانياً: تطورات سياسة سعر الصرف في مصر:**

ترجع البداية الحقيقية لأزمة العملة في مصر إلى عام 2001، عندما أخذت العملة في الاختفاء لتظهر سوق السوداء، مرة أخرى الجهد الحكومي الكبير منذ مأساتي الأقصر 1997، والانهييار الكبير في إيرادات السياحة من

<sup>1</sup> إتحاد المصارف العربية، تحقيق شامل عن قطاع المصرفي المصري، إدارة الدراسات والبحوث، الأمانة العامة، مصر، 2018، ص ص: 8-9 .



جانب وانهيار أسعار النفط من جانب آخر للتخفيف من وطأة الحالة بسوق الصرف الأجنبي من خلال الاستنزاف المستمر لاحتياطيات الصرف الأجنبي، تلك التي انخفضت إلى حوالي 22 مليار دولار سنة 1998 إلى 14 مليار دولار في فبراير عام 2001، إلا أنها لم تتجح أو لم تكن تكفي لتمويل تحويلات أرباح الشركات الأجنبية العاملة في مصر، وكذلك تمويل الواردات من الخارج.

ولقد تم تخفيض الجنيه المصري في يوليو عام 2001 إلى حوالي 3.86 جنيه للدولار الواحد، ثم تخفيضه مره أخرى في اغسطس عام 2001 إلى حوالي 4.15 جنيها للدولار الأمريكي، مع توسيع نطاق التغير إلى 3%، وعلى الرغم من ذلك لم يتجه في تهدئة المخاوف والمخاطر تقلبات في ذلك الوقت، مع العلم أن هناك فروق في معدلات الفائدة على الودائع بين مصر والولايات المتحدة الأمريكية و التي كانت في صالح الجنيه المصري حينذاك، ولكنها لم تفلح في جذب رؤوس الأموال الأجنبية في ذلك الوقت.

وكان من الأحداث التي أثرت على الإقتصاد المصري أحداث 11 سبتمبر عام 2001 والتي أثرت بها الإيرادات السياحية تلك الأحداث وانخفضت الإيرادات حوالي 2 مليار دولار مع انخفاضها مع أحداث الأقصر عام 1997 وانخفاض من إيرادات قناة السويس مع تصاعد نذر الحرب في المنطقة الشرق الاوسط.

وقد تم تخفيض الجنيه المصري مرة أخرى في منتصف يناير عام 2002 ليصبح 4.51 جنيه للدولار الأمريكي مع توافر احتمالات قوية لتخفيض جديد لأن سعر السوق السوداء حين ذاك وصل إلى خمسة جنيه للدولار الأمريكي الواحد، إلى جانب ذلك عدم قدرة تغطية الصادرات السلعية على تغطية نصف الواردات حيث تبلغ الأولى حوالي 6 مليار دولار في المقابل 14 مليار دولار للواردات. وقد زادت تلك التطورات من توقعات السوق فتحولت تعاملات الصرف الأجنبي وبنسبة تتراوح بين 60% إلى 70% إلى السوق السوداء.

وهذا يعني أن السوق السوداء للنقد الأجنبي كانت من أكبر أنشطة الأعمال في مصر في فترة ما بعد الإصلاح الإقتصادي وما قبل الإصلاح الإقتصادي، وتعتبر بداية هذا السوق بعد الحرب العالمية الثانية في أعقاب تبني سياسة الرقابة على العرض الأجنبي، وكانت متمركزة في أماكن الجذب السياحي والمناطق ومع حلول منتصف السبعينات بدأت عملية الهجرة على النطاق الواسع إلى الدول العربية النفطية، ولقد أخذ هؤلاء المهاجرون في ضخ كميات وفيرة من النقد الأجنبي في كافة الأقاليم الجغرافية، مما أدى إلى اتساع السوق السوداء بدرجة كبيرة وخصوصا في التعامل بالدولار الأمريكي، وكانت هذه السوق نظام كفاء وفعال للتداول المعلومات على الرغم من عدم تطور وسائل الاتصالات والمواصلات في مصر وكان هناك أسعار يومية موحدة للدولار الأمريكي في جميع مناطق مصر.

وتتركز هذه السوق على جذب تحويلات مصريين العاملين في الخارج، وكذلك إتفاق السائحين استجابة للفروق بين معدلات الصرف في السوق السوداء وذلك أيضا عمليات تزييف فواتير التجارة الخارجية سواء من خلال اختلاف في قيمة الواردات overinvoicing أو من خلال إظهار الصادرات بأقل من قيمتها الحقيقية underinvoicing مصدرا مستمرا لتدفقات النقد الأجنبي في السوق السوداء وخصوصا في فترة السبعينات

والثمانينات والتسعينات- على الرغم من بعض الأحداث سابقة الذكر بإستثناء فترة الستينات التي كانت الحوكمة تحتكر عمليات التجارة الخارجية.

أما فيما يتعلق بمصادر الطلب على النقد الأجنبي في السوق السوداء، فإن مصدر طلب الأساسي يتمثل في تحويل عمليات الاستيراد السلعي من الخارج، سواء لتمويل عمليات التهريب السلعي أو لتمويل عمليات الاستيراد بدون تحويل العملة في نهاية الستينات وبداية السبعينات من القرن الماضي كما أن عمليات تمويل تجارة المخدرات تتم أساسا بالاعتماد على السوق السوداء للنقد الأجنبي، إلى جانب أن هناك طلبا كبيرا على النقد الأجنبي من جانب الأفراد الذين يرغبون في شراء أصول مالية مقدمة بالنقد الأجنبي لأغراض الإستثمار في محفظة الأوراق المالية.

في 2 فبراير 2002 طلبت الحكومة المصرية من الدول المانحة لها أن تمددها ما بين 2 الى 2.5 مليار دولار كمساعدات عاجلة نظرا لتدهور الكبير في أوضاعها الإقتصادية عقب أحداث 11 سبتمبر وفضلت الحكومة المصرية عدم الاقتراب من مستوى 14 مليار دولار وأن تحصل على دعم إضافي من الدول المانحين الدوليين أو من الصندوق النقد الدولي في هذا الوقت.

فمع هذه التداعيات التي أثرت على الإقتصاد المصري، بدأ متخذي القرار في هذا الوقت بالتحول من الربط الثابت إلى الربط الزاحف ثم التحول إلى نظام تعويم الجنيه المصري، وتم الإعلان تعويم الجنيه المصري في 29 يناير 2003 والتخلي عن نظام ربط العملات الذي كان معلوما به منذ البداية برنامج التحرر المالي في مصر، وبمجرد الإعلان انخفضت قيمة الجنيه المصري وبنسبة 16% يصل 5.40 جنيه/ دولار الأمريكي وهذا التحول في نظام الصرف في مصر للتغلب على الآثار السلبية المحتملة على الإقتصاد المصري لشن الحرب على العراق في ذلك الوقت ولكن الواقع في هذا الوقت من جانب نظر الإقتصاديين أن السوق السوداء كانت هي المحدد والمعوم لسعر الصرف قبل ذلك بثلاثة سنوات، وفي نظر البعض يرى أن الحرب العراقية أثرت على الإقتصاد المصري في حدود 8 مليار دولار انخفاضا في حصيلة الصرف الأجنبي.

ومع قيام السوق السوداء بتخفيض الجنيه المصري لأكثر من ستة جنيهات للدولار الأمريكي، إلا أن المصارف التي تتبع تعليمات البنك المركزي لم تصل بهذا السعر السائد في السوق السوداء، ولم يكن سعر البنك المركزي حين ذاك متوافقا مع توقعات سبب تداعيات المحتملة لحرب الخليج والصعوبات الإقتصادية المتوقعة مع إرتفاع معدلات التضخم محليا، وأثر التضخم على الديون بالعملات الأجنبية، وأثر التخفيض على دعم السلع الأساسية. وفي عام 2004 تم صياغة سياسة النقدية متناسقة، فقد استمرت معدلات الفائدة في الارتفاع لتخطي معدلات التضخم المرتفعة سبب تعويم الجنيه المصري وإصدار البنك الأهلي وبنك مصر والمسؤولين عن 35% من الأصول المصرفية و 42% من الودائع و شهادات ذات عائد 12% بزيادة 2% في نسبة العائد عن أي وعاء ادخاري آخر وقد أدى ذلك إلى تجميع مليار جنيه في ثلاث أسابيع وهو ما شجع البنوك الأخرى على توفير أوعية ادخارية مماثلة وقدم البنك المركزي أدوات نقدية جديدة مثل ايداعات ليلة الواحدة، عمليات إعادة الشراء، وعلى الرغم من هذه الإجراءات استمر معدل التضخم في الارتفاع في هذا الوقت وواصلت عملية تخفيض قيمة الجنيه

المصري ليصل إلى 6 جنيهاً للدولار الأمريكي قبل أن يصل إلى 6.30 جنيه للدولار بطول عام 2006 ومع ثورة 11 يناير عام 2011 انهار سعر الصرف الجنيه المصري ليصل إلى حوالي سبع جنيهاً للدولار الأمريكي الواحد قبل أن يقفز إلى 7.15 جنيه للدولار الأمريكي في نهاية عام 2011 ثم إلى 7.60 جنيه للدولار الأمريكي 2013 وفقاً لأسعار الرسمية في البنوك والذي يحددها البنك المركزي المصري خلاف عن السعر الموازي للدولار في السوق السوداء وعلى الرغم من الدعم الخليجي الكبير لمصر لزيادة الاحتياطي من العملات الأجنبية، إلا أن سعر الصرف الدولار يواصل ارتفاع ليصل إلى 8.88 جنيهاً للدولار الأمريكي الواحد في مارس 2016. وهناك سعر صرف آخر في السوق السوداء يقترب من 13 جنيهاً للدولار الأمريكي الواحد على الرغم من الإجراءات احترازية التي أخذها البنك المركزي لمكافحة السوق السوداء وتغليط العقوبات على الشركات الصرافة والتي تتعامل بفجوة سعرية مرتفعة عن سعر الصرف الرسمي إلا أن الجنيه المصري يواصل انخفاضاته أمام الدولار الأمريكي نتيجة المشاكل الاقتصادية التي تعتري الإقتصاد المصري.<sup>1</sup>

#### المطلب الثاني: اليات تطبيق سياسة التعويم في مصر.

ان قرار البنك المركزي المصري بتعويم سعر الصرف الجنيه المصري أمام الدولار كان ضرورياً ولا بد منه، نظراً لأن البنك لم يكن قادراً على الاستمرار في دعم العملة المحلية في ذلك الوقت كما أن ضعف سعر الجنيه أمام الدولار في تلك الفترة أدى ظهور سوق سوداء موازية إلى السوق الرسمية، وكان الهدف الرئيسي من قرار التعويم الجنيه المصري هو ضبط منظومة أسعار الصرف التي تمثل إحدى أهم إجراءات عملية إصلاح الإقتصادي. في 04 نوفمبر 2016 قرر البنك المركزي المصري تعويم سعر الصرف الجنيه ليمت تحديده وفقاً لآليات العرض والطلب في السوق ويعتبر قرار التعويم أحد أهم القرارات التي أثرت على الإقتصاد المصري في مختلف المجالات منذ صدوره حتى الآن خاصة في ظل ما تبعه انخفاضات متتالية في سعر الجنيه في مقابل الدولار وعاقب القرار سادة الأسواق في حاله الاضطرابات الشديدة الناتجة عن الانخفاض المستمر في قيمة الجنيه وهو ما أثر بشدة على الأسعار الواردات التي تشكل النسبة الكبرى من السلع الأساسية للمواطنين. هذا بالإضافة إلى ضعف السيطرة الحكومية على الأسواق، مما تسبب في ارتفاع مستمر للأسعار، زاده حدة مجموعة من القرارات الحكومية المختلفة أكثر من مرة، وذلك في إطار برنامج شامل اشترطه صندوق النقد الدولي للحصول على القرض. ان حاله الاضطراب الشديد التي سببها قرار التعويم اضطرت السلطة النقدية إلى التدخل غير المعلن بتعديل النظام إلى التعويم المدار للسيطرة على سعر الجنيه الذي تهاوى إلى 20 جنيهاً لكل دولار وذلك يهدف احداث حالة من السيطرة على الأسواق.<sup>2</sup>

وجاء قرار تعويم الجنيه المصري لعدة أهداف في السياسة الخارجية المصرية ومن أهمها:

<sup>1</sup> خالد عبد الوهاب البداري الباجوري، تأثير الفروق في أسعار الصرف الجنيه المصري على الإقتصاد المصري، اتحاد الغرفة العربية، مصر، 2016، ص ص : 13-17.

<sup>2</sup> أحمد ذكر الله، اقتصاد مصر 2017 التعويم، المعهد المصري للدراسات، مصر، 2017، ص 1.

- خفض عجز الموازنة والدين العام، حيث سجلت نسبة العجز من الحساب الختامي للموازنة 2015-2016 نحو 12.2% مقارنة مع 11.5% في السنة المالية السابقة وخفض الدين العام الذي ارتفع بنسبة كبيرة خلال الفترات الماضية؛

- استكمال إصلاح منظومة الدعم والترشيد الإنفاق الحكومي، وتنفيذ أحد أهم اشتراطات صندوق النقد الدولي، حتى يتسنى للحكومة المصرية الحصول على ثقة الصندوق وموافقته على القرض الذي أعلن عنه أخيراً بقيمة 12 مليار دولار؛

- خفض الواردات ووقف الاستيراد العشوائي، تشير الأرقام والبيانات المتاحة إلى أن فاتورة الاستيراد تراوح ما بين 70 و 80 مليار دولار سنوياً ما يضغط على احتياطي البلاد من النقد الأجنبي؛

- زيادة الصادرات وتشجيع الإستثمار المحلي والأجنبي خاصة أن لا يمكن عودة الاستثمارات الأجنبية في ظل وجود سعرين للدولار في السوق ووصول فجوة بين سعر الرسمي للدولار وسعره في السوق السوداء إلى أكثر من 100% خلال الأيام الماضية؛

- تحقيق التوازن المطلوب بين الإجراءات الترشيدية والاحتواء الكامل لآثارها على محدودي الدخل، من خلال زيادة حصيلتها الدولار، وتمكنها من توفير الدعم لمحدودي الدخل فقط؛

- تمكين البنك المركزي المصري من الإلتزام بتوفير الدولار لسد فجوات الاستيرادية في السلع الأساسية والاستراتيجية؛

- القضاء على الدولار والمضاربة على الدولار في السوق السوداء؛

\_ استهداف معدلات التضخم التي لمست مستويات صعبة خلال الأيام الماضية وكان من المتوقع عدم تدخل البنك المركزي المصري، أن تسجل مستويات جديدة لتصبح حقيقة يصعب التعامل معها على المدى القصير لكن من المتوقع وعقب استيعاب السوق الصدمة تعويم العملة أن تبدأ الأسعار في العودة إلى معدلاتها الطبيعية، بما ينعكس إيجاباً على معدلات التضخم التي سوف تهبط على المدى المتوسط والبعيد؛

\_ تحريك المياه بالبورصة المصرية التي شهدت خروج جزء كبير من السيولة خلال فترات ماضية للمضاربة على الدولار ومنعكس بشكل سلبي على أحجام وقيم التداول وهروب المستثمرين العرب والأجانب من السوق المصرية، خاصة أنها شهدت حالة من عدم الإستقرار والخسائر الحادة طيلة الفترات الماضية.<sup>1</sup>

**المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على تعويم سعر الصرف المصري.**

شهدت مصر عدة عوامل أثرت على تعويم سعر الصرف الجنيه المصري وهو ما سنتطرق إليه من خلال هذا المطلب.

<sup>1</sup> يوسف لزرق ، قويدر عياش ، سياسة النقدية في ظل تعويم العملة الوطنية الجزائرية ، مجلة الاقتصاد و التنمية البشرية ، المجلد 10 ، العدد 03 ، مخبر التنمية الاقتصادية و البشرية، الجزائر، 2019، ص 383.

أولاً: أثر التضخم على تعويم الجنيه المصري.

تعتبر مصر من الدول النامية التي تعتمد على الاستيراد من الخارج فتعويم العملة أو انخفاض قيمتها يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات السلع الأجنبية الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للمواطن المحلي ويجعل البلاد تتأثر بالتضخم المستورد، نتيجة الارتفاع أسعار تلك الواردات فنتيجة تخفيض لقيمة العملة المصرية ارتفعت معدلات التضخم بشكل كبير مما أدى إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وعندما تزداد أسعار السلع ينخفض الطلب عليها ويتجه سعر العملة الوطنية نحو الانخفاض ويعزي سبب الارتفاع معدل التضخم إلى الإجراءات التي اتخذتها الدولة في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي لا سيما بعد تعويم سعر الصرف الجنيه المصري، وتطبيق قانون القيمة المضافة ورفع أسعار الوقود في إصلاح منظومة الدعم، فالجنيه المصري عباره عن كمية السلع والخدمات التي يمكن شرائها به أي قوة شرائية للجنيه على أنه بما كانت مقدرة الجنيه في المبادلة سائر السلع والخدمات تزيد إذ ما انخفضت الأسعار وتقل إذا ما ارتفعت الأسعار فإنه من الواضح وجود ارتباط عكسي بين النقود ومستوى الأسعار<sup>1</sup>.

الجدول 2- 1: تطور معدل التضخم و سعر الصرف المعوم في مصر (2018-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
معدل التضخم	20,9	13,9	5,7	4,5	13,9
سعر صرف المعوم (الجنيه المصري)	18	16,1	15,7	15,7	24,3

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير السياسة النقدية، 2018\_2022، من الموقع : <https://www.cbe.org.eg>، تاريخ الاطلاع : 2023-05-04.

يبين الجدول أعلاه (1\_2) تطورات معدل التضخم في مصر على النحو 20.9% عام 2018 وقد ساهمت السياسة النقدية عبر تعويم سعر صرفها في تعزيز تنافسية السلع والخدمات المحلية وبالتالي ارتفاع الطلب الخارجي على المنتج المحلي ليصبح صافي الصادرات أحد العوامل الرئيسية في انخفاض المعدل السنوي للتضخم المعد من قبل البنك المركزي المصري ليصل إلى 13.9% في عام 2019 ثم بدأت ثمار الإصلاح في الظهور لينخفض انخفاض كبير عام 2020 ليبلغ 5.7% ثم انخفض مرة أخرى في عام 2021 ليصل إلى 4.5% وعاد سبب انخفاض إلى جائحة كورونا التي شهدها العالم، جاء معدل التضخم في عام 2022 متأثراً بالصدمات العرض

<sup>1</sup> وليد البلطاجي السيد، تحرير سعر الصرف وأثره في الديون والالتزامات المؤجلة-دراسة فقهية مقارنة، مجلة قطاع الشريعة والقانون، العدد 13، جامعة الأزهر، كلية الشريعة والقانون، القاهرة، 2022، ص ص : 1194-1195

الناجمة عن ارتفاع مستوى العام للأسعار العالمية لسلع بالإضافة إلى تداعيات إرتفاع قيمة سعر الصرف المعموم مما أدى إلى ارتفاع معدل التضخم إلى 13%.

ومما سبق نستنتج أن أسباب إرتفاع معدل التضخم في مصر إلى عدة أسباب خارجية وداخلية، ومن أبرز الأسباب الخارجية إرتفاع معدلات التضخم العالمية مما رفع من أسعار سواء مدخلات الإنتاج أو مدخلات الوسيطة وحتى السلع النهائية وكذلك ارتفع أسعار الطاقة و العلف، أما الأسباب الداخلية فقد أدت العوامل السابقة إلى زيادة أسعار الطعام خاصة السلع الأساسية المستوردة من الخارج ورفع الدعم عن المرافق مشيراً إلى أن ارتفاع معدل التضخم في مصر أدى إلى إرتفاع سعر الصرف المعموم للجنيه المصري بشكل كبير.

### ثانياً: أثر ميزان المدفوعات على تعويم الجنيه المصري

تعتبر سياسة تعويم الجنيه المصري من أهم السياسات التي تسعى إلى تحقيق التوازن الخارجي من خلال استراتيجية زيادة الصادرات واحد من قيمة الواردات من أجل إعادة التوازن التجاري للدولة وعلى الرغم من التخفيضات المتتالية في قيمة الجنيه المصري إلى أن وضع ميزان تجاري ومن ثم وضع ميزان المدفوعات لم يتحسن وذلك بسبب خصوصية الحالة المصرية التي تتميز بارتفاع مكون الأجنبي في الإنتاج المحلي والاعتماد الشديد على الواردات في تلبية الطلب المحلي.<sup>1</sup>

### الجدول 2- 2: تطور ميزان المدفوعات و سعر الصرف المعموم في مصر (2018\_2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
رصيد ميزان المدفوعات	-6	1.8	-8.6	1.9	-10.55
سعر الصرف المعموم (جنيه المصري)	18	16.1	15.7	15.7	24.3

المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على بيانات الجهاز المركزي لتعبئة العامة و الإحصاء ، 2018-2022 ، من الموقع : [https:// www.capmas.gov.eg](https://www.capmas.gov.eg) ، تاريخ الاطلاع : 2023\_05\_06.

نلاحظ من خلال الجدول (2-2) تسجيل معاملات الاقتصاد المصري مع العالم الخارجي خلال عام 2018 عجز كليا في ميزان المدفوعات بلغ نحو 6 مليار دولار قابله فائض في عام 2019 بقيمه 1.8 مليار دولار ويرجع ذلك لأثر الايجابي قرار تعويم سعر الصرف الجنيه المصري في المعاملات الإقتصادية مع العالم الخارجي واستمر ميزان المدفوعات في العجز عام 2020 بقيمه 8.6 مليار دولار وكان سبب العجز الذي آثار السلبية التي شهدها الاقتصاد المصري لانتشار جائحة كورونا بينما حقق فائض عام 2021 بقيمه 1.9 مليار دولار وفي عام 2022

<sup>1</sup> أيمن اسماعيل محمد خالد، تخفيض قيمة الجنيه المصري وأثره على ميزان المدفوعات خلال فترة 1990-2016 دراسة تحليلية، المجلد العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد 31، العدد 4، جامعة الأزهر، مصر ، 2016 ، ص 107 .

حقق ميزان المدفوعات عجز كلي بقيمة 10.5 مليار دولار لتراجع صافي التدفق للداخل في حساب المعاملات الرأسمالية والمالية على خلفية خارج استثمارات الغير مقيمين في المحفظة أوراق المالية في مصر تزامنا مع السياسات النقدية الانكماشية التي ينتهجها الفيدرالي الأمريكي والتي تؤدي بدورها إلى نزوح الأموال الساخنة الاسواق الناشئة.

ومما سبق نستنتج أن تحقيق ميزان المدفوعات في بعض السنوات فائض لا يعكس كفاءة الجهاز الانتاجي للدولة بل هو نتيجة المساعدات التي حصلت عليها مصر سواء كانت هذه المساعدات قروض أو منح هذا ما أثر بشكل ايجابي على سعر صرف معوم للجنيه المصري.

### ثالثا: أثر الميزان التجاري على تعويم الجنيه المصري

لجأت مصر الى تعويم قيمة عملتها كوسيلة للتغلب على بعض المشكلات الاقتصادية وعلى الأخص مشاكل الميزان القيمة الخارجية لعملة دولة مصر يؤدي أساسا إلى إنخفاض أسعارها مقومة بوحدات النقد الأجنبي وهذا ما يؤدي إلى تنشيط الصادرات كما أن أسعار السلع الاجنبية مقومة بعملة تلك الدول تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات.<sup>1</sup>

### الجدول 2- 3: تطور ميزان التجاري و سعر الصرف المعوم في مصر (2018-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
الصادرات	25	30.5	29.3	43.6	53.8
الواردات	73.5	77.9	70.4	89.2	94.5
رصيد ميزان التجاري	48.5	47.5	41.1	45.6	40.7
سعر الصرف المعوم (جنيه المصري)	18	16.1	15.7	15.7	24.3

المصدر : من اعداد الطالبتين باعتماد على بيانات الجهاز المركزي لتعبئة العامة و الإحصاء ، 2018-2022 ، من الموقع: [https:// www.capmas.gov.eg](https://www.capmas.gov.eg) ، تاريخ الاطلاع : 2023\_05\_08.

يبين الجدول (2-3) ان السمة الرئيسية لرصيد ميزان التجاري هي العجز المستمر والدائم مما يشير إلى الخلل الهيكلي في أداء الإقتصاد المصري ولكن قيمة العجز تتذبذب بين الارتفاع والإنخفاض من خلال عام 2018 انخفض إجمالي الصادرات ليصل إلى 25 مليار دولار قابله انخفاض في الواردات بقيمة 73.5 مليار دولار مما أدى إلى ارتفاع في عجز رصيد ميزان تجاري ليسجل 48.5 مليار دولار وسجل الجهاز المركزي للتعبئة العامة

<sup>1</sup> محمود رجب محمود محمد حسن، أثر سياسيات سعر الصرف على ميزان التجاري في مصر (1990-2020) ، مجلة البحوث التجارية، المجلد 24، العدد 3، جامعة الاسكندرية، مصر، 2020 ، ص 379 .

والإحصاء المصري عجز الميزان التجاري بقيمة 47.4 مليار دولار حيث بلغت الصادرات إرتفاع طفيف لتصل إلى 30.5 مليار دولار إرتفاع قيمة الواردات بقيمة 77,9 مليار دولار وانخفاض عجز ميزان التجاري لعام 2020 لتسجيل 41.1 مليار دولار بحيث انخفضت قيمة الصادرات المصرية لتسجل 29.3 مليار دولار مع انخفاض الواردات بقيمة 70.4 مليار دولار وراجع هذا الإنخفاض إلى أزمة جائحة كورونا التي أثرت سلبا على الإقتصاد العالمي. وخلال عام 2021 شهد الإقتصاد المصري انتعاش وفي قيمة الصادرات حيث بلغت 43.6 مليار دولار صاحبه ارتفاع في قيمة الواردات بقيمة 89.2 مليار دولار مما أدى إلى ارتفاع عجز ميزان التجاري مقارنة لسنة 2020 وذلك لانخفاض سعر الصرف المعموم الذي قدر 15.7 وواصل عجز ميزان التجاري من خلال ارتفاع في الصادرات بقيمة 53.8 مليار دولار كأعلى قيمة سجلت منذ بداية الإصلاح الاقتصادي المصري قابله إرتفاع في قيمة الواردات لتسجل 94.5 مليار دولار ليصل عجز الميزان التجاري 40.7 مليار دولار .

-ومما سبق نستنتج أن استمرار العجز في الميزان التجاري المصري سبب وجود عجز هيكل مرتبط ببنية الإقتصاد القومي ذاته وهذا ما جعله يؤثر سلبا على سعر الصرف المعموم حيث أدى إلى انخفاض قيمة العملة وهذا راجع إلى ضعف القطاع الإنتاجي في مصر .

#### رابعاً: أثر الإستثمار الأجنبي على تعويم الجنية المصري:

يعد اتباع سياسة التعويم سعر الصرف في الكثير من الأحيان هدفا لتحفيز الإستثمار حيث انخفضت قيمة العملة المترتبة عن تعويم سعر الصرف تتضمن زيادة في حجم النقود المتداولة الأمر الذي تشغله الحكومات من خلال توجيه الزيادة المتحققة إلى مجال الاستثمار وتوظيف رؤوس الأموال الحد من استيراد وزيادة الإنفاق العام على الخدمات العامة وتحسين البنية الأساسية التي من شأنها جذب مزيد من الإستثمارات.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> إيمان علي محفوظ العحوزة، الأثار التوزيعية لتحديد سعر الصرف في الإقتصاد المصري خلال فترة (1990-2018)، المجلة العربية للإدارة، مجلد 43، العدد 3 جامعة السويس، مصر، 2023، ص 47.



## الجدول 2- 4: تطور الاستثمار الأجنبي و سعر الصرف المعموم في مصر (2019-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
استثمار الأجنبي المباشر	8,14	9	5,85	5,12	5,7
سعر الصرف المعموم (جنيه السودانى)	18	16,1	15,7	15,7	24,3

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير السنوية البنك المركزي المصري ، من الموقع : // : https : [www.cbe.org.eg](http://www.cbe.org.eg) ، تاريخ الاطلاع : 2023\_05\_09.

-يبين الجدول (2-4) أعلاه تطورات الإستثمار الاجنبي المباشر في مصر في ظل نظام السعر الصرف المعموم حيث سجلت الإستثمارات الأجنبية في مصر ارتفاع طفيف بلغ 8.14 مليار دولار عام 2018 بزيادة قدرها 9.89% عن عام 2017 وواصل ارتفاعه ليصل إلى 9 مليار دولار عام 2019 لتسجل مصر بذلك أعلى مستوى من التدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر منذ عام 2010، ونظرا لتحديات التي شهدتها الإقتصاد العالمي عامي 2020 و2021 نتيجة أزمة وباء كورونا، والتوترات التجارية بين القوى الدولية، ثم الأزمة الأوكرانية في عام 2022 لينخفض حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر بنحو 35.05% عن عام 2019 ليصبح 5.58 مليار دولار في عام 2020 وفي عام 2021 شهد انخفاضا 12.47% عن عام 2020 ليصبح 5.12 مليار دولار و 5.7 مليار دولار عام 2022.

-ومما سبق نستنتج أن قد يؤدي الإستثمار الأجنبي المباشر الظروف الاقتصادية في البلد بذلك زيادة النمو الإقتصادي وتوفير فرص العمل هذا قد يزيد من المستثمرين ويجذب المزيد من الإستثمارات الأجنبية وهذا ما أثر ايجابيا على سعر الصرف المعموم.

## خامسا: أثر السياحة على تعويم الجنيه المصري.

تتبع أهمية العلاقة بين السياحة وسعر الصرف المعموم في كونها أهم القطاعات التي تتم الحصول منها على النقد الأجنبي ولذلك تؤثر إيراداتها نتيجة زيادة الطلب السياحي بشكل مباشر في استقرار أسعار الصرف العملات مقابل الجنيه المصري كما أثر قرار التعويم سعر الصرف في نوفمبر 2016 على السياحة مما أدى إلى رفع القوة الشرائية للسائح بالإضافة إلى الزيادة الطلب على المقصد السياحي حيث يؤدي إلى خفض أسعار الداخلية لمصر بالنسبة للأجانب وبالتالي تخفيض تكلفة الإقامة والخدمات التي تنفق بالدولار<sup>1</sup>

<sup>1</sup> هالة محمد أحمد الأدغم، أثر تحرير سعر الصرف الجنيه المصري على الطلب السياحي في ظل المتغيرات الاقتصادية الحديثة، مجلة كلية الفنادق والسياحة، العدد 10 ، مصر، 2021، ص 14.

## الجدول 2- 5: تطور السياحة وسعر الصرف المعموم في مصر (2018-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
عدد السائحين	11,3	13,1	3,5	8	11,7
ايرادات السائحين	12,5	13,3	4,9	10,7	12
سعر الصرف المعموم	18	16,1	15,7	15,7	24,3

المصدر: من اعداد الطالبتين بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي المصري ، من الموقع : // <https://www.cbe.org.eg> ، تاريخ الاطلاع : 2023-05-11 .

من خلال الجدول (2-5) تشير التقديرات أن بلغ عدد السائحين في مصر خلال عام 2019 13.1 مليون سائح بزيادة قدرها 1.8 مليون سائح من عام 2018 والذي وصل عدد السائحين به إلى 11.3 مليون سائح، وفي عام 2020 وصلت متوسطات أعداد السائحين في شهري يناير وفبراير 2020 إلى 945 ألف سائح وهي زيادة بنسبة 8% أعلى من شهري يناير وفبراير 2019 وبالرغم من أزمة جائحة كورونا سجل هذا العام 3.5 مليون سائح فقط حيث شهد عام 2021 احتفالات ضخمة للترويج السياحي حيث بلغ عد السائحين 8 مليون سائح، في حين شهد مصر عام 2022 انتعاشا كبير من حيث السائحين الذي بلغ 11.7 مليون سائح.

هذا وقد حققت السياحة المصرية أعلى إيراداتها في تاريخها خلال عام 2019 لتتجاوز 13.3 مليار دولار بما يفوق أعلى 2018 وعن إيرادات السائحين عام 2020 شهدت انخفاض بقيمة 4.9 مليار دولار وهذا راجع لأزمة جائحة كورونا في حين قابله ارتفاع في عام 2021، الذي قدر ب 10.7 مليار دولار و 12 مليار دولار خلال عام 2022.

-ومما سبق نستنتج تغير السياحة من المصادر الهامة للعملة الأجنبية في مصر إذ زادت الإيرادات السياحة فان هناك تدفقا كبير للعملة الأجنبية في مصر وهذا يمكن أن يعزز قوة الجنيه المصري ويؤثر ايجابا على سعر الصرف المعموم.

- هدف تطبيق نظام التعويم لتحقيق التوازن في السوق المصرية للعملات الأجنبية وزيادة المرونة والتكيفية في سعر الصرف، وتأثرت العديد من جوانب الإقتصاد المصري بتطبيق نظام التعويم بما ذلك أسعار التضخم وميزان المدفوعات والاستثمارات الأجنبية وقد قامت الحكومة المصرية بتنفيذ إجراءات إقتصادية اضافية للتعامل مع تحديات الناجمة عن تطبيق هذا النظام، مثل تعديل سياسات الدعم وتعزيز قدرة الإقتصاد على التنافسية وتعتبر تجربة التعويم في مصر ناجحة نسبيا نتيجة مؤشرات إقتصادية.
- استقرار العملة حيث تمكنت مصر من تحقيق استقرار نسبي في سعر الصرف بعد فترة من تقلبات الأولية بالرغم من بعض التحركات الصعودية والهبوطية إلى أن الجنيه المصري استقوى في الفترة الأخيرة وتمت ملاحظة التحسن التدريجي في استقراره.
- تحسين الركود الإقتصادي ساهمت تجربة التعويم في تحسين الوضع الإقتصادي العام لمصر شهده البلاد زيادة في معدلات النمو الإقتصادي وتحسين في الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتنوع في مصادر العملة الصعبة.
- ومع ذلك لا يمين التحديات التي تواجهها مصر بعد تطبيق التعويم تضمنت هذه التحديات زيادة التضخم وتأثيرها على طبقات الفقيرة.

**المبحث الثاني: تجربة نظام التعويم على الجنيه السوداني**

-يعد السودان كأحد دول العالم الثالث الذي اعتمد على نظام التعويم في سنة 2011، مما تسبب في الكثير من الاختلالات والتشوهات الهيكلية والعديد من المشاكل الاقتصادية التي تتمثل في ارتفاع معدلات التضخم وتقلبات أسعار الصرف.

**المطلب الأول: لمحة عن النظام المصرفي السوداني وسعر صرفه.**

زاد الاهتمام بالنظام المصرفي في السودان بشكل ملحوظ في السنوات الأخيرة وذلك من خلال اجراء استثمارات كبيرة من قبل كل من رجال الأعمال الافراد والحكومة وبهذا يعتبر النظام البنكي في السودان ركيزة أساسية للنظام المالي العام وللاقتصاد من خلال مختلف الخدمات التي يقدمها لها.

**أولاً: لمحة عن النظام المصرفي السوداني**

-بعد استقلال السودان في 1956، كان تأسيس البنك المركزي من ضمن أولوياته حيث أنشئ بقانون عام 1959 كبنك مركزي وافتتح في عام 1960، لقد شهدت هذه الفترة استقلال العملة السودانية عن الاسترليني وطباعة العملة السودانية.<sup>1</sup>

بلغت عدد المصارف العاملة في السودان 36 مصرفاً من بينها 4 مصارف حكومية (تتوزع بين 3 مصارف متخصصة ومصرف نحاري واحد)، و 7 مصارف أجنبية تجارية و 25 مصرفاً مشتركاً (أي يشترك في رأسماله القطاع المحلي-حكومي أو خاص-وأجنبي) وهذه الأخيرة تنقسم إلى 3 مصارف متخصصة و 22 مصرف تجاري. مع العلم أن جميع المصارف العاملة في السودان تقوم على مبادئ الشريعة الإسلامية.<sup>2</sup>

-تمثل سبعة بنوك أجنبية 23% من إجمالي الأصول المصرفية، مع ملاكها من دول الخليج (الامارات والأردن والمملكة العربية السعودية وقطر) والدول المجاورة (مصر، لبنان وجنوب السودان وغانا) اعتباراً من نوفمبر 2019 بلغ إجمالي أصول القطاع المصرفي حوالي 505 مليار جنيه سوداني تمثل 25% من الناتج المحلي الاجمالي. إن CBOS البنك المركزي السوداني هو المسؤول عن تنظيم النظام المالي.<sup>3</sup>

-تتلخص مهامه حسب قانونه لسنة 2012 في الحفاظ على استقرار سعر الصرف وكفاءة النظام المصرفي من خلال تحقيق أهداف الاستقرار المالي وسلامة الجهاز المصرفي، وإصدار العملة بأنواعها وتنظيمها ومراقبتها، ووضع السياسة النقدية وتنفيذها والتوسع في الشمول المالي وفق ما ورد، وتنظيم العمل المصرفي و رقاوبته و الاشراف عليه، والعمل على تطويره ورفع كفاءته بما يساعد على التنمية الاقتصادية والاجتماعية المتوازنة،

<sup>1</sup> إدارة الدراسات والأبحاث، "الجهاز المصرفي في السودان"، مجلة اتحاد المصارف العربية، لبنان، 2016، الموقع [www.uabonline.Org/ar.com](http://www.uabonline.Org/ar.com)، تاريخ الاطلاع: 2023-05-22

<sup>2</sup> إدارة الدراسات و الأبحاث، "القطاع المصرفي السوداني"، مجلة اتحاد المصارف العربية، لبنان، 2016، تاريخ الاطلاع: 2023-05-22.

<sup>3</sup> International Monetary fund, Sudan Selected Issue, Volume 2020, Issue 073, page 38, from: [www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org), 2020.

بالإضافة على عمله كمصرف للحكومة ومستشار ووكيل لها في الشؤون النقدية والمالية التي تقع تحت سيطرة بنك السودان المركزي.

و لبنك السودان المركزي فروع عاملة بلغت 17 فرع في العام 2021، بواقع فرع واحد لكل ولاية من ولايات السودان المختلفة.<sup>1</sup>

**ثانياً: تطور سعر الصرف في السودان.**

شهد السودان خلال الفترة (1990-2016) سوقين لسعر الصرف السوق الرسمية التي يتم التعامل عبر النوافذ الرسمية كالبنوك وصرافات النقد الأجنبي، والسوق الموازية التي تتم فيها عملية البيع والشراء عبر الجهات الرسمية كتجار العملة والسماسة وغيرهم من الحضاريين في أسعار العملات، وكان ظهور هذه الأسواق في السودان في عام 1979 الذي لم يكن له موجود في فترة 1956-1979.

و يمكن استعراض التطورات التي شهدتها سياسات سعر الصرف خلال الفترة على النحو التالي:

### 1- سعر الصرف خلال فترة (1990-1996):

استثمرت سياسة التخفيض خلال العامين (1990-1991) إلى أن تم تحرير سعر الصرف وتعويمه بتبني سياسات التحرير الإقتصادي في مطلع فبراير 1992 كجزء من سياسات الإصلاح الإقتصادي التي انتهجتها السودان في تلك الفترة، والتي هدفت إلى معالجة المشكلات التي تواجه ميزان المدفوعات وإعطاء قيمة واقعية للجنيه السوداني مقابل العملات الأجنبية. حيث شهدت تلك الفترة اتباع نظام سعر الصرف العائم Floating Exchange Rate. وفي هذا الإطار تم توحيد سعر الصرف للجنيه السوداني وإلغاء نظام السوق الرسمي والسوق المصرفية الحرة واستعويض عنها بسوق حرة موحدة للتعامل بالنقد الأجنبي. إضافة إلى ذلك تم توحيد وتعويم سعر الصرف الجنيه السوداني مقابل العملات الحرة، وأصبح يحدد وفق عوامل السوق من واقع طلب العملات الأجنبية.

-وفي إطار تحرير وتطوير سوق النقد الأجنبي تم إنشاء عدد من شركات الصرافة عام 1995م وصدرت لائحة بتنظيم أعمالها وعلاقتها مع بنك السودان.

-وفي عام 1996 تم تحديد سعر الصرف الذي تتعامل به البنوك وشركات الصرافة المعتمدة يوميا، بناء على السعر الذي يحدده بنك السودان المركزي.

### 2- سعر الصرف خلال الفترة (1997-2001):

شهدت هذه الفترة استئناف علاقة السودان مع صندوق النقد الدولي، وهي علاقة جزئية بدون مساعدات مالية من الصندوق. وفي إطار التفاوض والتعاون من خلال البرامج التي تم الاتفاق عليها، تم اعتماد التعامل بطريقة سعر الصرف الزاحف. ومن أهم ملامح هذا النظام تحديد سعر صرف رسمي تتخذه الدولة للتخفيض من قيمة عملتها بمقدار صغير أسبوعياً أو يومياً على حسب ما يقتضي الأمر بالإضافة إلى أنه وسيلة لتعديل سعر الصرف يتضمن تثبيت قيمه إسمية.

<sup>1</sup> البنك المركزي السوداني، المصارف والمؤسسات المالية غير المصرفية للعام 2021، التقرير السنوي، 2021، من الموقع [www.CBOS.gov.sd](http://www.CBOS.gov.sd)، تاريخ الاطلاع: 2023-04-04.

أما الفترة خلال العامين (1997-1998) فقد تميزت بالاستقرار النسبي لسعر الصرف نسبة لتدعيمها ببعض الإجراءات من أجل استكمال سياسات التحرير الاقتصادي وتمثلت تلك الإجراءات في إلغاء تعويم سعر الصرف من بنك السودان المركزي، وتم السماح للبنوك التجارية للقيام بتحديد سعر الصرف بناء على قوى العرض والطلب. أما في 1999 فقد استحدث بنك السودان المركزي إليه للتدخل في سوق النقد الأجنبي عن طريق شراء وبيع العملات الأجنبية من و الى البنوك وشركات الصرافة عبر غرفة التعامل بالنقد الأجنبي. ومن أبرز التطورات التي شهدتها هذه الفترة (2000-2001) فيما يتعلق بسوق النقد الأجنبي تم إلغاء عدد من القيود المفروضة على التعامل بالنقد الأجنبي وتحرير سعر الصرف. كما تم السماح لكافة فروع المصارف التجارية المعتمدة بمزاولة عملية النقد الأجنبي وفقا للسياسات الداخلية التي تحددها إدارة المصرف المعني ومنشورات بنك السودان المركزي.

### 3- الصرف خلال الفترة (2002-2007):

هذه الفترة نظام سعر الصرف المعموم المدار، تم باستهداف عرض النقود لتحقيق معدل نمو ايجابي للنتائج المحلي الإجمالي واستقرار المستوى العام للأسعار وفق البرنامج الاقتصادي السنوي المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي وأصبح سعر الصرف من ضمن الأدوات التي تستخدم في إدارة السيولة.<sup>1</sup> استهدفت سياسات النقد الاجنبي لعام 2002 المحافظة على استقرار سعر الصرف والاستمرار في تحديد التعامل بالنقد الأجنبي كما تم وضع التدابير والترتيبات اللازمة لإدارة احتياطات الدولة من النقد الأجنبي وحصر وتسجيل رأس المال الأجنبي المستمر.

شهدت هذه الفترة منذ نهاية 2004 العمل على ترفيع سعر الجنيه السوداني لأول مرة في تاريخه حيث رأت السلطات أن سعر الصرف للجنيه السوداني مقابل العملات الحرة أقل من قيمته. وبعد دراسة أعدها بنك السودان المركزي مع صندوق النقد الدولي تم التوصل إلى ترفيع سعر الصرف للجنيه السوداني و بدأ ترفيع السعر واستمر ذات الاتجاه في العام 2005م.<sup>2</sup>

وصل سعر الصرف إلى 2.4 جنيه سوداني للدولار بنهاية ديسمبر 2015. سجل سعر الصرف الجنيه السوداني مقابل الدولار الأمريكي تحسنا مستمرا عام 2006م من 2.31 جنيه في ديسمبر 2005 إلى 2 جنيه في نهاية ديسمبر 2006.<sup>3</sup>

### 4- سعر الصرف (2007 - 2018):

<sup>1</sup> حيدر عباس وآخرون، "تطور سعر الصرف في السودان خلال (1982-2004)، سلسلة الدراسات والأبحاث، الاصدار 07، الادارة العامة للبحوث والإحصاء ، الخرطوم، 2005، ص ص 17-21.

<sup>2</sup> محمد الحسن محمد أحمد خليفة وآخرون، دراسة توثيق سياسة سعر الصرف في السودان من (1956-2007)، بنك السودان المركزي، الخرطوم، 2009، ص 46.

<sup>3</sup> صلاح محمد إبراهيم احمد ، اثر استقرار سعر الصرف في ميزان المدفوعات دراسة السودان خلال (1979-2017) ، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية ، المجلد 05، العدد 19 ، المركز الديمقراطي العربي ، المانيا، 2021، ص 28.

بدأ تأثر سعر الصرف بالأزمة المالية العالمية التي بدأت تداعيتها تظاهر اعتباراً من عام 2007، ولكن التأثير الفعلي على السودان بدأ خلال الربع الرابع من العام 2008 حيث بدأت الضغوط على سعر الصرف نتيجة لانخفاض الإحتياطيات الخارجية ثم ظهرت بعد ذلك الفجوة بين سعر الرسمي والسعر الموازي، وأخذت هذه الفجوة في اتساع حتى تدخل البنك المركزي كمحاولة لإعادة التوازن لسوق النقد الأجنبي وتحقيق استقرار على سعر الصرف وقد بلغ متوسط مبيعات النقد الأجنبي خلال الفترة من 2009 إلى 2010 ما يعادل 644 مليون جنيه شهرياً ما اتخذت العديد من الضوابط والاجراءات التي هدفت الى تقليل الطلب على النقد الأجنبي وزيادة العرض عن طريق تشجيع الصادرات غير البترولية وأهم تلك الإجراءات فيما يتعلق الواردات عموماً.

وفي 2011 ركزت سياسات النقد الأجنبي بشكل أساسي على تنظيم وتطوير سوق النقد الأجنبي واستمر بنك السودان المركزي في اتباع سياسة التصحيح في سعر الصرف المعوم المدار حيث تم تصحيح أسعار الصرف في يونيو 2012 ضمن حزمة الاجراءات الاقتصادية التصحيحية لتخفيض الآثار السالبة لانفصال الجنوب حيث تم تخفيض سعر الصرف المعاملات التابعة لوزارة المالية من 2.670 جنيه للدولار إلى 4.398 جنيه للدولار أي بنسبة 65%.

وفي عام 2015 اتخذ بنك السودان المركزي عدد من الإجراءات التي هدفت لاحداث قدر من الاستقرار النسبي في سعر الصرف وخفض الفجوة بين سعر الصرف في السوق الرسمي والسوق الموازي، فتمثلت تلك الاجراءات في ضبط موارد النقد الأجنبي وإعادة تنظيم حسابات النقد الأجنبي للجهات المحلية والأجنبية.<sup>1</sup>

### الجدول 2- 6 : تطور سعر الصرف الجنيه السوداني خلال (2000-2016)

السنوات	سعر الصرف (جنيه سوداني)	السنوات	سعر الصرف (جنيه سوداني)
2000	2,57	2012	3,56

<sup>1</sup> عباده عبد الله ابراهيم أحمد، العلاقة النسبية بين سعر الصرف ومعدل التضخم في السودان خلال الفترة (2000-2016)، كلية الدراسات التجارية، قسم الاقتصاد التطبيقي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2018، ص ص : 60-61.

4,74	2013	2,58	2001
5,71	2014	2,62	2002
6,01	2015	2,57	2003
6,18	2016	2,59	2004
		2,43	2005
		2,17	2006
		2,010	2007
		2,086	2008
		2,280	2009
		2,31	2010
		2,66	2011

المصدر: بنك السودان المركزي، تقارير سنوية (2000-2016)، الموقع: [www.Cbos.gov.sd](http://www.Cbos.gov.sd)، تاريخ الاطلاع: 2023-04-05.

-تم في 2018 تعديل سعر صرف بنك السودان المركزي، وتعديل سعر الصرف التأسيري للسوق المنظم عدة مرات وذلك لتقليل الفجوة بين سعر الصرف في السوق المنظم وسعر الصرف في السوق الموازي ومواصلة جهود البنك المركزي للمحافظة على استقرار سعر الصرف ثم إنشاء إليه صناع السوق جهة مستقلة لإعلان سعر الصرف من واقع المعلومات السوق ومن ثم تطبيق السعر المعلن بواسطتها على كافة المعاملات بالنقد الأجنبي ونتيجة لهذه الاجراءات انخفضت الفجوة بين سعر الرسمي والسعر الموازي من 202% في ديسمبر 2017 إلى 71% في ديسمبر 2018.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> هبه عوض الله حسين وآخرون، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في السودان للفترة (1998-2018)، المجلة الالكترونية الشاملة متعددة التخصصات، العدد 31، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، المملكة العربية السعودية، 2020، ص13.



## المطلب الثاني: الأسباب التي ساهمت في تعويم الجنيه السوداني.

أعلن خلال فترة (2002 - 2004) تطبيق نظام الصرف المعوم المدار وعادت إلى تطبيقه مره أخرى سنة 2011 وهي السياسة نفسها التي تتبع الآن في السودان<sup>1</sup> ، باعتبارها أحد دول العالم الثالث عانت الكثير من المشاكل الاقتصادية التي تتمثل في ارتفاع معدلات التضخم والبطالة وتقلبات أسعار الصرف للعملة المحلية، تراجع الاحتياطي من الصرف الأجنبي وارتفاع حجم العجز في كل من ميزان المدفوعات والميزانية الدولة، مما تسبب في الكثير من الاختلالات والتشوهات الهيكلية التي نتج عنها خلل كبير في توظيف الموارد والتدهور الإنتاج. ومن أهم المشكلات التي ظلت تلازم الاقتصاد السوداني منذ أمد بعيد في مشكلة التضخم وعدم استقرار الصرف السوداني. وتعزى هذه المشكلات إلى العديد من المسببات أبرزها الإنفاق الحكومي المتزايد في مشاريع لم تكن ذات مردود كبير والاعتماد على موارد غير حقيقية لتمويل المشروعات المحلية وتفاقم حجم الاستدانة من الجهاز المصرفي.<sup>2</sup>

استمر الحصار على السودان من قبل الولايات المتحدة الأمريكية وبعض دول الغرب منذ عام 1996، مما أدى إلى تجفيف مصادر تدفقات الموارد الخارجية الميسرة للبلاد ومن أكبر المشاكل والمعوقات تتمثل في مشكلة الديون الخارجية التي تعجز قدره السودان على الانفتاح الخارجي والاستفادة من تدفق القروض التنموية والميسرة من المؤسسات الدولية والاقليمية والدول المانحة لذا يعتبر الموقف من الدين الخارجي مصدرا خطيرا للاختلال في موقف الحساب الخارجي والذي أعاق مسار البلاد في تحقيق تنمية إقتصادية واجتماعية مستدامة.<sup>3</sup> -تم تعديل سعر صرف الجنيه السوداني مقابل الدولار الأمريكي واتخذت الحكومة قراراتها وخاصة برامج التعويم التي تمثلت في تقييد حركة سعر الصرف والذي لم يعد يمثل سعر الصرف الحقيقي للجنيه إلى أسعار الصرف غير واقعية، إن الإصلاح لنظام سعر الصرف لم يحقق أهدافه ، بحيث شهدت فترة منتصف الألفينات تشوهات واضحة لأسعار الصرف وعجز سعر الصرف الذي تم توقيده أيضا عن مواكبة أسعار الصرف الحقيقي في السوق الموازي.<sup>4</sup>

من ضمن الأسباب أيضا تعرض البلاد لكوارث الجفاف والتصحر سنة 1995 والسيول والأمطار سنة 1988، بجانب حرب الجنوب واستنزاف الموارد وتعطيل التنمية، شح وارد النقد الأجنبي والحجز في الموازنة العامة وغيرها

<sup>1</sup> عباده عبد الله إبراهيم احمد، العلاقة النسبية بين سعر الصرف ومعدل التضخم في السودان خلال الفترة (2000-2016)، مرجع سبق ذكره، ص ص: 58-60.

<sup>2</sup> هبة عوض الله علي حسين، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في السودان للفترة (1998 - 2018)، مرجع سبق ذكره، ص3.

<sup>3</sup> عباده عبد الله إبراهيم أحمد، العلاقة النسبية بين سعر الصرف ومعدل التضخم في السودان خلال الفترة (2000-2016)، مرجع سبق ذكره، ص 69.

<sup>4</sup> عبادة عبد الله إبراهيم احمد ، العلاقة النسبية بين سعر الصرف ومعدل التضخم في السودان خلال الفترة (2000-2016) ،مرجع سبق ذكره ، ص 59.

من الأسباب التي أدت إلى تدهور الأوضاع في السودان مما أثر سلباً على استقرار أسعار الصرف وقيمة المستوى العام للأسعار.<sup>1</sup>

**المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على تعويم الجنيه السوداني .**

في إطار الانتقال إلى سعر الصرف المعوم في السودان هو استهداف نسبة التضخم وغيرها من العوامل الاقتصادية التي أثرت بشكل كبير على سعر الصرف الجنيه السوداني ومن خلال هذا المطلب سنتطرق إلى إبراز أهم هذه العوامل:

**أولاً: أثر التضخم على تعويم الجنيه السوداني.**

ينتج عن التضخم كظاهرة اقتصادية آثار كبيرة تتعدد في شمولها وأهميتها الاقتصادية وهذه الآثار لها أبعادها الاقتصادية.<sup>2</sup> منذ منتصف السبعينات والثمانينات دخلت السودان في مرحلة حرجة من عمرها حيث شهد الاقتصاد السوداني تدهور ملحوظ ومستمر في الاختلال في التوازن الداخلي والخارجي للدولة، الخلل في التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي، العجز في الموازنة العامة والاستدانة من الجهاز المصرفي، شح موارد النقد الأجنبي مما أدى للتمويل بالعجز للمشروعات التنموية، تقادم المديونية الخارجية. كما أن البلاد تعرضت كوارث الجفاف والتصحر عام 1955 والسيول والأمطار سنة 1988، بجانب حرب الجنوب واستنزاف الموارد وتعطيل التنمية وغيرها من الأسباب التي أدت إلى تدهور الأوضاع في البلاد مما أثر سلباً على استقرار أسعار الصرف وقيمة المستوى العام للأسعار، ثم انخفضت معدلات التضخم حتى 8% لسنة 2000 نتيجة السياسة التي هدفت إلى تخفيض نمو الكتلة النقدية والانضباط في تنفيذ الميزانية وترشيد السيولة في الاقتصاد، خفض الاستدانة من النظام المصرفي.

تتمثل آثار التضخم السالبة على الاقتصاد في خفض القيمة الحقيقية للنقود وبالتالي خفض القيمة الشرائية للعملة، بجانب زيادة أسعار الفائدة وارتفاع تكلفة التمويل، خفض القيمة الشرائية لأصحاب الدخل الضعيفة وبالتالي زيادة الفقر.<sup>3</sup>

**الجدول 2- 7: تطورات معدل التضخم و سعر الصرف المعوم في السودان (2018-2022)**

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
---------	------	------	------	------	------

<sup>1</sup> أنس قريب الله أحمد ابراهيم، زينب بشير علي عبد الله، " نموذج قياسي للعوامل المؤثرة على التضخم في السودان باستخدام السببية خلال الفترة (1990-2017)، مجلة النيل الأبيض للدراسات والبحوث، العدد10، قسم الاقتصاد القياسي والإحصاء الاجتماعي، السودان، 2017، ص65.

<sup>2</sup> أنس قريب الله أحمد ابراهيم، زينب بشير علي عبد الله، " نموذج قياسي للعوامل المؤثرة على التضخم في السودان باستخدام السببية خلال الفترة (1990-2017)، مرجع سابق، ص65.

<sup>3</sup> محاسن عثمان حاج النور، أثر عرض النقود على معدلات التضخم في السودان ( 2010-2018)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 6، العدد2، جامعة الرباط الوطني ، السودان، 2019، ص ص: 161- 162.

معدل التضخم (%)	63,3%	51%	163%	359,1%	87,3%
سعر الصرف المعموم (جنيه سوداني)	24,34	45	55	436,28	577,80

المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على بيانات بنك السودان المركزي، تقارير سنوية (2018-2022)، من الموقع: [www.Cbos.gov.sd](http://www.Cbos.gov.sd) ، تاريخ الاطلاع: 2023-04-04.

- نلاحظ من الجدول (2-7) أن سعر الصرف المعموم في ارتفاع مستمر خلال فترة الدراسة في السنوات (2018-2022) حيث سجل معدل سعر الصرف للجنيه السوداني 45 سنه 2019 ارتفاعا مقارنة ب 24.34 سنه 2018 ووصل في الارتفاع حيث بلغ 55 ، 436.28 ، 577.80 في السنوات 2020 ، 2021 ، 2022 وهذا يعني أن سعر الصرف في حالة تدهور مريع.

سجل معدل التضخم ارتفاعا ملحوظا بحيث سجل نسبة 63.3% سنة 2018 منخفضة في السنة الموالية 2019 بنسبة 51% ورجع إلى الارتفاع في السنوات الأخيرة 2021/2020 بنسب التالية 163% ، 359.1% وانخفض سنة 2022 بنسبة 87%، بحيث كانت نتيجة الارتفاع المسجل في معدلات التضخم هو تدهور الوضع الاقتصادي والسياسي والأمني الذي شهده السودان ويرجع أيضا إلى الإفراط في عرض النقود وتراجع الانتاج الكلي بالإضافة إلى اشكالات الإغلاق بسبب جائحة كورونا وأيضا من ضمن أسباب التضخم نقص في الصادرات وزيادة حجم الاستيراد نتيجة انفصال جنوب السودان وخروج النفط من الصادرات السودانية.

-و بالتالي أثر عامل التضخم على سعر الصرف المعموم للجنيه السوداني بعلاقة طردية قوية حيث أدى ارتفاع سعر الصرف السوداني بصورة مخيفة مما يعني أن سعر الصرف بدأ في الانهيار نتيجة التدهور الوضع الاقتصادي والسياسي في السودان.

#### ثانيا: أثر ميزان المدفوعات على تعويم صرف الجنيه السوداني.

يعتبر ميزان المدفوعات المرآة الكبرى التي تعكس النشاط والآداء الكمي لإقتصاد لأي دولة وهو المحصلة النهائية لموقف دائنية ومديونية الدولة سواء في اتجاه العجز أو الفائض، بحيث يؤثر سعر الصرف على حجم صادرات والواردات على حركة رؤوس الأموال من وإلى دولة ما مما ينعكس على المحصلة النهائية لموقف ميزان المدفوعات. ومن الخصائص العامة لميزان المدفوعات في السودان هو ضعف الصادرات وعدم تنوعها إذ كان سائدا قبل الفترة النفطية الاعتماد على صادر القطن ثم بالحقبة النفطية ثم الاعتماد كليا على صادرات النفط ثم بعد فقدان البترول بانفصال الجنوب تعرض الاقتصاد لتدهور كبير كنتاج لعدم تنوع الصادرات بسبب البنية الإنتاجية للبلاد،

تزايد الواردات وتزايد العجز وضعف الإستثمار الأجنبي المباشر وعليه كان الإتجاه العام لموقف ميزان المدفوعات في السودان هو العجز.<sup>1</sup>

### الجدول 2- 8: تطور ميزان المدفوعات وسعر الصرف المعوم في السودان (2018-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
سعر الصرف معوم (جنيه سوداني)	24,34	45	55	436,28	577,80
ميزان المدفوعات (مليون دولار)	-25,2	12,4	32,8	1,108,7	-146,7

**المصدر:** من إعداد الطالبتين باعتماد على بيانات البنك المركزي، تقارير سنوية 2018-2021، العرض الاقتصادي والمالي، من الموقع [www.Cbos.gov.sd](http://www.Cbos.gov.sd) تاريخ الاطلاع: 2023-04-12

-تلاحظ من الجدول (2-8) تطورات لسعر الصرف وميزان المدفوعات للفترة (2018-2022) سجل الموقف الكلي لميزان المدفوعات عجز بمبلغ 25.2 مليون دولار مقابل فائض بمبلغ 12.4 مليون دولار عام 2019 إلا أن هذا العجز نتج من الارتفاع الكبير في قيمة الواردات واستمر الفائض في التحسن من فائض بمبلغ 32.8 مليون دولار في 2020 إلى فائض بمبلغ 1.108.7 مليون دولار في عام 2021 ولقد تم تسجيل عجز آخر في الميزان بقيمة 146.7 مليون دولار في سنة 2022 وهذا نتيجة تسجيل عجز في ميزان السلع والخدمات قدره 2.135.8 مليون دولار.

- ومما سبق نذكر أسباب العجز في ميزان المدفوعات السوداني يرتبط بتدهور الوضع الاقتصادي في السودان يتأزم الوضع السياسي والاقتصادي والأمني في السودان بشدة عقب الانقلاب وهذا ما ترتب عليه تدهور قيمة العملة أي ارتفاع سعر الصرف المعوم للجنيه السوداني.

#### ثالثاً: أثر الميزان التجاري على تعويم سعر صرف الجنيه السوداني.

تعتبر الصادرات من أهم العوامل التي تؤثر ايجاباً على عملية النمو والتنمية الاقتصادية، وتشير الدراسات إلى أن الأداء الجيد للصادرات يترتب عليه تحسن ايجابي في المؤشرات الاقتصادية الكلية، وعلى العكس فإن تدهور الصادرات يؤدي إلى تراجع الأداء الاقتصادي الكلي للدولة متمثلاً في ارتفاع معدلات التضخم واختلال الميزان المدفوعات وخاصة تقلبات سعر الصرف.

منذ بداية السبعينات من القرن الماضي، أولت الحكومة الوطنية المتعاقبة تحسين ميزان التجاري اهتماماً كبيراً، حيث تضمنت معظم الخطط والاستراتيجيات سياسات وقوانين تعني بتشجيع الصادرات. رغم ذلك اتصف أداء

<sup>1</sup> فهد عبد الله تراك الشهوي وآخرون، دراسة اقتصادية للعوامل المؤثرة على ميزان المدفوعات في السودان، مجلة الديون والدراسات الاقتصادية ودول حوض النيل، المجلد 2، العدد 2، جامعة أسوان، مصر، 2021، ص ص 05-12.

الصادرات السودانية بتقلبات كثيرة، ما ترتب عليه آثار إقتصادية سلبية تمثلت في ارتفاع معدل الدين الخارجي وانخفاض موارد العملة الصعبة. في الفترة التي سبقت استغلال وتصدير البترول في عام 1999 كانت معظم الصادرات السودانية زراعية حيث عانت من تقلبات الأسعار العالمية والاعتماد على محصول واحد وبالتالي شهد الاقتصاد السوداني مؤشرات إقتصادية متواضعة تمثلت في عدم استقرار سعر الصرف. فبعد اكتشاف البترول اعتمد الاقتصاد السوداني على عوائد صادرات النفط والتي كانت تمثل حوالي 90% من جملة الصادرات، وقد أدت الوفرة في العملة الصعبة إلى تحسين أداء الاقتصاد الكلي، وبعد انفصال جنوب السودان في العام 2011، انخفضت قيمة الصادرات وترتبت عليه آثار سلبية<sup>1</sup>.

- يعتبر السودان كغيره من الدول النامية تعتمد قطاعاته الإقتصادية على القطاع الزراعي، القطاع الصناعي، الخدمي على استيراد السلع الرأسمالية من الخارج، وتشكل السلع المصنعة والتجهيزات والموارد الغذائية الجزء الأكبر من إجمالي وارداته ويوضح ذلك اعتماد السودان على العالم الخارجي في الاستهلاك مما جعل المستهلك عرضة لتذبذبات أسعار هذه السلع عالمياً وبعد استخراج بعد استخراج البترول بصورة كبيرة بعد الانفصال<sup>2</sup>.

## الجدول 2- 9: يوضح تطورات الميزان التجاري وسعر الصرف المعموم في السودان (2017-2022)

البيان/السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
الصادرات	3,484,7	3,741,6	3,802,4	4,279,0	بيانات غير متوفرة
الواردات	7,850,1	9,290,5	9,837,7	9,411,4	بيانات غير متوفرة

<sup>1</sup> عبيد الله محبوب عبيد الله، محمد الحاج مصطفى، دور الصادرات في أداء الاقتصاد السوداني: الواقع والطريق إلى الأمام، معهد البحوث والدراسات الإنمائية، جامعة الخرطوم، السودان ، 2017، ص ص: 2-3 .

<sup>2</sup> سعد عبد الله سيد احمد الكرم وآخرون، اتجاه حركة تجارة السودان الخارجية (2000-2017) ،مجلة النيل الأبيض للدراسات والبحوث، العدد 18 ، كلية الاقتصاد والدراسات المصرفية والتجارية، السودان، 2021 ، ص ص: 94-95.

الميزان التجاري	-4,365,4	-5,549,0	-6,035,3	-5,132,3	بيانات غير متوفرة
سعر الصرف (جنيه سوداني)	24,34	45	55	436,28	577,80

**المصدر:** من اعداد الطالبتين باعتماد على بيانات البنك المركزي، تقارير سنوية (2018-2021)، العرض المالي والاقتصادي، من الموقع: <https://www.Cbos.gov.sd>، تاريخ الإطلاع: 2023-04-12.

يمثل الجدول (2-9) تطورات الميزان التجاري من الفترة (2018-2022) نلاحظ أن الميزان التجاري سجل عجزا مستمرا قدره 4.365 -، 5.549 -، 6.03 -، 5.132 مليون دولار على التوالي خلال 2018 2021 وهذا بسبب الزيادات الكبيرة في قيمة الواردات وانخفاض حصيلة الصادرات لانخفاض الكميات المصدرة من المنتجات البترولية بسبب انفصال الجنوب، بحيث سجلت الصادرات 3.484، 3.741، 3.802، 4.279 مليون دولار هذا الانخفاض كان سبب الإضافي في الاهمال الذي عانت منه القطاعات الإنتاجية الرئيسية الزراعة، الصناعة، سجلت الواردات ارتفاعا قدره ب 7.850، 9.290، 9.837، 9.411 مليون دولار وهذا بسبب زيادة الطلب الكلي والزيادة في الاستيراد خاصة الاستيراد الغذائي نتيجة ضعف القطاع الانتاجي في السودان وارتفاع أيضا فاتورة استيراد القمح وقلصت من حجم الصادرات وبالتالي زاد الطلب على النقد الأجنبي.

وهذا ما نستنتجه أن العجز المسجل في الميزان التجاري أثر وبشكل كبير على تطورات سعر صرف المعوم لجنيه السوداني الذي سجل ارتفاعا أي كلما سجل ميزان التجاري عجز صاحبه ذلك ارتفاع سعر الصرف المعوم لعملة السودان وهذا كله نتيجة ارتفاع الواردات أي ارتفاع طلب العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية التي تتخفف قيمتها نتيجة انخفاض الطلب عليها وبالتالي تداول قيمة الجنيه السوداني.

**رابعا: أثر الاستثمار الاجنبي على تعويم سعر الصرف الجنيه السوداني.**

أدرك السودان كغيره من الدول العربية أن تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر هو المحرك للتنمية الاقتصادية يتحقق من خلال الحاجة إلى رؤوس الأموال الأجنبية لتحقيق برامجه التنموية لأنه واجه عجزا في موارده الذاتية عن تدبير رؤوس الأموال اللازمة للتنمية حيث يعاني شح في النقد الأجنبي ينتج عنه تدهور قيمة الجنيه السوداني في سوق الصرف وكذلك يصاحبه هجرة رؤوس الأموال الأجنبية الموجودة داخل السودان خوفا من استمرار ارتفاع سعر صرفها.<sup>1</sup>

**الجدول 2- 10: تطور الاستثمار الأجنبي وسعر الصرف المعوم في السودان (2018-2022)**

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
---------	------	------	------	------	------

<sup>1</sup> الفاتح محمد عثمان مختار، "الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية في السودان"، أمارياك، المجلد 04، العدد 11، الأكاديمية الأمريكية العربية للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2013 ص ص 20-24.

بيانات غير متوفرة	-146,9	-254,6	214,2	400	استثمار أجنبي (مليار دولار)
577,8	436,28	55	45	24.34	سعر الصرف المعوم (جنيه سوداني)

المصدر: باعداد الطالبتين باعتماد على البيانات Trending Économie من موقع [www.ar.trendingeconomics.com](http://www.ar.trendingeconomics.com) تاريخ الاطلاع: 2023-05-19.

- نلاحظ من الجدول (2-10) تطور الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف المعوم للجنيه السوداني للفترة (2018- 2022) بحيث سجل انخفاض في معدلات الإستثمار الأجنبي خلال فترة الدراسة بحيث 400 مليار دولار سنة 2018 وانخفض إلى 214.2 مليار دولار سنة 2019 وسجل خسائر في السنوات الأخيرة 2021/2020 حيث سجل 254.6 -، -146.9 مليار دولار.

-إن من ضمن أسباب ومعوقات الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان هي معاناة من مشكلة الطاقة وضعف البنية التحتية بحيث منعت مشكلة الطاقة الكثير من المشروعات سواء كانت في قطاع الصناعة أو الزراعة أو حتى في الخدمات، هروب المستثمرين نتيجة تقلب وتدهور الأوضاع السياسية وانعدام الأمن الذي يشكل عبء كبيراً أمام الإستثمار الأجنبي المباشر ، أي نستخلص أن انخفاض الإستثمار الأجنبي المباشر في السودان يؤدي إلى انخفاض الطلب على العملة المحلية ومنها ارتفاع سعر الصرف المعوم للجنيه السوداني.

#### خامساً: أثر النشاط السياحي على تعويم سعر صرف الجنيه السوداني

- يعد قطاع السياحة في السودان من القطاعات التي تتميز بالقدرة على جلب العملات الصعبة<sup>1</sup> ولكن بعد عدم الاستقرار السياسي والانفلات الأمني الذي يعتبر من معوقات النشاط السياحي لأنها عاقت تنفيذ الخطط التنموية الموضوعية واصلاحات الهيكلية التي شملت استقرار سعر الصرف المعوم للسودان، بالإضافة إلى ضعف الاهتمام الحكومي بالسياحة وشح التمويل الحكومي الذي أدى إلى نقص في توافد السياح إلى السودان وهذا ما ينتج عنه ارتفاع سعر صرف الجنيه السوداني.<sup>2</sup>

#### الجدول 2- 11: يوضح تطور عدد السياح وسعر الصرف المعوم في السودان للفترة (2018-2022)

البيان/السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
عدد السياح (ألف سائح)	825,193	664,336	529,571	824,169	بيانات غير متوفرة

<sup>1</sup> ابراهيم علي جماع الباشا، تقدير دالة الطلب على السياحة في السودان (1990-2018)، مجلة سرت للعلوم الإنسانية، المجلد

12، العدد 02، جامعة القرآن الكريم وتأسيس العلوم، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية، 2022، السودان، ص 6.

<sup>2</sup> محمد بن خالد خلف الله ربيع، أثر قطاع السياحة في التنمية الاقتصادية في السودان (2006- 2016)، جامعة النيلين، كلية الدراسات العليا، الخرطوم، 2018، ص ص: 77-78.

بيانات غير متوفرة	1,056,8	660,4	799,163	1,028,857	ايرادات السياح (ألف دولار)
577,80	436,28	55	45	24,34	سعر الصرف المعموم (جنيه سوداني)

المصدر: بإعداد الطالبتين باعتماد على بيانات البنك المركزي، تقارير سنوية ، (2018-2021)، العرض الاقتصادي والمالي، من الموقع: <https://www.Cbos.gov.sd>، تاريخ الاطلاع: 2023-04-12.

- نلاحظ من الجدول (2-11) تطور عدد السياح والايادات السياحية وتطور سعر صرف المعموم للجنيه السوداني للفترة (2018-2022) سجل عدد السياح في سنة 2019 انخفاضا مقارنة بسنة 2018 بحيث كان 664.36 ألف سائح في سنة 2019 وسجل في 2018 825.193 ألف الذي أكثر عدد منخفض من السياح مقارنة بالسنوات الأخرى المدروسة نتيجة الاغلاق بسبب جائحة كورونا والاضاع الأمنية المتدهورة ورجع إقبال السياح سنة 2021 حيث سجل 824 ألف هذا عدد قليل من السياح بحيث ضعف البنية التحتية وقلة تواجد الفنادق في المناطق السياحية وضعف الإهتمام الحكومي بالسياح وقلة التمويل في قطاع السياحة بالإضافة إلى قلة الوعي السياحي لدى الشعب والانقلاب الأمني الذي واجهته السودان أدى و ساهم بشكل ملحوظ في الحد من الإقبال على السياحة في السودان والتي تعتبر إعاقة لجلب العملة الصعبة وأيضا بتأثيرها على ارتفاع سعر صرف المعموم للجنيه السوداني و هذا يجعل قيمة الجنيه تتدهور هذا كله راجع إلى إهمال القطاع السياحي بصفة عامة.



ومما سبق نستخلص من تجربة نظام التعويم على السودان أن:

- هناك أثر كبير بين معدل التضخم وسعر الصرف المعوم للجنيه السوداني بحيث يتسم هذا الأثر بعلاقة طردية أي أن زيادة معدل التضخم يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف الجنيه السوداني، إن تعويم الجنيه السوداني وانخفاض قيمته راجعا إلى انخفاض جودة السلع وزيادة أسعار السلع الأساسية.
- انفصال جنوب السودان و خروج البترول من الموازنة و ضعف القطاع الإنتاجي أدى الى تدهور واضح في الميزان التجاري ، مما انعكس ذلك في تدهور سعر الصرف المعوم للجنيه.
- أدى تدهور الأوضاع وعدم ثبات السياسات الإقتصادية في ظل الأزمة السياسية مما أدى إلى تناقص حجم الاستثمارات وخوف المستثمرين من انعدام الأمن والأمان وحتى المستثمر السوداني وجد نفسه خارج نطاق الامتيازات لكثرة التعديلات والمشكلات المحلية من ضمنها ضعف البنية التحتية.
- نقص توافد السياح للسودان بسبب تدهور قيمة عملة السودان وارتفاع سعر الصرف المعوم نتيجة الاوضاع الإقتصادية والسياسية وانعدام الأمن والأمان.
- تدهور قيمة الجنيه السوداني بصورة كبيرة خلال فترة الدراسة لا سيما عقب انفصال جنوب السودان وأثر العوامل المدروسة الذي تترتب عليه ارتفاع سعر الصرف المعوم للمعاون للجنيه السوداني في السوق الموازي ضعف سعره في السوق الرسمي.
- أدى تعويم الجنيه السوداني إلى زيادة المشاكل الإقتصادية وإلى معاناة ارتفاع التضخم وإلى الارتفاع في مستوى العام للأسعار، ضعف القطاع الإنتاجي، عجز في ميزان المدفوعات، تدهور الميزان التجاري (ارتفاع الواردات وانخفاض الصادرات) هذا راجع إلى تأثير انقسام السودان ونقص الصادرات البترولية وهذا ما يقابله تأثير على سعر الصرف المعوم للجنيه بالارتفاع أي التدهور الشديد لقيمة العملة وبالتالي فشل السودان في تطبيق سياسة التعويم.

## المبحث الثالث: الدرهم المغربي أمام ظاهرة التعويم

إن تعويم عملة المغرب يهدف لمواكبة انفتاح البلاد على الإقتصاد العالمي وتحسين القدرة التنافسية للاقتصاد المغربي ومواكبة تطور القطاع المالي وتجنب أزمات الصرف.

## المطلب الأول: سياسة سعر الصرف في نظام المصرفي المغربي.

ارتبط ظهور النشاط البنكي في المغرب لمراحل الاحتلال الاستعماري والاقتصادي الأوروبي بحيث وصل هذا النشاط إلى تأسيس بنك المركزي سمي ببنك المغرب وباعتماد سعر الصرف المعموم عام 2011.

## أولاً: نبذة عامة عن نظام المصرفي في المغرب.

تأسس البنك المخزني المغربي سنة 1906، بعد استقلال المغرب سنة 1955 توقف العمل به و أنشأ بنك المغرب سنة 1959 ليحل محل بنك المخزني المغربي<sup>1</sup>.

بلغ عدد العاملين في القطاع المصرفي في المغربي نحو 41187 عاملاً بنهاية العام 2016، تشكل النساء نسبة 41% منهم بحيث يضم القطاع المصرفي المغربي 84 مؤسسة مالية تجارية من بينها 20 مصرفاً و 33 شركة تمويل و 6 مصارف حرة و 13 جمعية للقروض الصغرى و 10 شركات للوساطة مجال تحويل الأموال. كما بلغ عدد الفروع الداخلية للمصارف المغربية 6283 فرعاً بنهاية العام 2016، وقد عززت المجموعات المصرفية المغربية خلال سنوات القليلة الماضية انتشارها خارج المغرب وخاصة في إفريقيا وأوروبا.

صادقت الحكومة المغربية على مشروع قانون لتعديل القانون الأساسي لبنك المغرب المركزي لعام 2006 وجعله ملائماً أكثر في مجال الرقابة المالية والنظام النقدي وصرف العملات واستقرار الأسعار.<sup>2</sup>

وتضمنت الإصلاحات جوانب مالية وإجرائية ويوازي هذا العمل خطوة أولى لتعويم العملة.

بدأ التفكير في تعويم العملة في شكل تدريجي في أواسط العقد الأول من الألفية الثالثة، كان المغرب على وشك إطلاق خطة التعويم عام 2007.<sup>3</sup>

كانت المهمة الرئيسية للبنك تتجلى في تحسين الوضعية النقدية للمغرب دون منع تداول العملات الأخرى على أرضه.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> بنك المغرب ، نبذة تاريخية عن بنك المغرب ، تاريخ البنك ، من الموقع : <https://www.bkam.ma/ar> ، تاريخ الاطلاع : 2023-05-23.

<sup>2</sup> إدارة الدراسات و الأبحاث و التقارير ، تعويم الدرهم المغربي ، اتحاد المصارف العربية ، بيروت ، من الموقع : <https://www.uabonline.org.ar> ، تاريخ الاطلاع : 2023-05-10.

<sup>3</sup> محمد الشرقي ، عام من النظام المالي و المصرفي المغربي ، من الموقع : <https://www.economistes-arabes.org/fr> ، تاريخ الاطلاع : 2023-05-09.

<sup>4</sup> بنك المغرب ، تاريخ بنك المغرب ، من الموقع : <https://www.bkma.ma/ar> ، تاريخ الاطلاع : 2023-05-09.

## ثانيا: سياسة سعر الصرف في المغرب

منذ استقلال المغرب في عام 1958 بدأت السلطات النقدية بربط قيمة الدرهم المغربي بالفرنك الفرنسي واستمر هذا النهج منذ ذلك الحين حتى انهيار نظام بريتون وودز في عام 1973 ثم بعد ذلك انتهجت الحكومة نهجا آخر يربط العملة المغربية سلة من ثماني عملات أجنبية تمثل أهم الشركاء التجاريين للمغرب.

خلال حقبة السبعينات شهد الاقتصاد المغربي ارتفاعا في الأسعار الأساسية للسلع والخدمات ما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم بالإضافة إلى ارتفاع القيمة الحقيقية للدرهم. خلال الثمانينات وبداية التسعينات، قامت السلطات بتخفيض العملة الوطنية، وفي العقد الأول للقرن الحادي والعشرين تم تقليص سلة العملات المعتمدة إلى عملتين فقط الدولار واليورو.

وفي عام 2010 بدأت السلطات النقدية فعليا في دراسة إصلاح نظام سعر الصرف حيث تم الإعتماد أوزان متناسبة مع حجم التجارة المتبادلة بين المغرب وشركاء التجاريين الرئيسيين وهما منطقة اليورو والولايات المتحدة الأمريكية ( بواقع 20% للدولار وثمانين في المئة للدولار و60% لليورو دون خفض قيمة العملة وعلى أن يسمح سعر الصرف بالتقلب ضمن نطاق (+2.5) في المائة والسماح لبنك المركز بتدخل لمنع تقلبات الحادة في سعر الصرف مرة أخرى عند مستوى الربط دون الأخذ في الاعتبار تقلبات السعر في اليوم السابق، في عام 2016 اتخذت المملكة قرار ببدء العمل على التحول التدريجي نحو نظام أكثر مرونة. وذلك بما يتوافق مع توجهات السياسة النقدية في المملكة بتبني منهجية استهداف تضخم كإطار عام للسياسة النقدية.

## المطلب الثاني: التعويم التدريجي لسعر الصرف الدرهم المغربي.

في 15 يناير 2018 بدأت المغرب مرحلة التحول التدريجي من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام سعر الصرف المرن علما أن عملية التحول مرت على مرحلتين المرحلة الأولى تمثلت في زيادة نطاق المسموح به للدرهم بالتقلب في حدوده من 0.3% إلى 2.5% وذلك بالنسبة لسعر المركزي الذي يتم تحديده بناء على نفس الأوزان المرجعية لعمليتي اليورو والدولار في حدود 60 بالمائة و 40 في المائة على التوالي حيث حرصت السلطات النقدية في المغرب على اعداد خارطة طريق العملية التحول باعتبارها مشروع استراتيجيا شمل الأطار التشغيلية والقانونية العملية الاصلاح كما شمل الاطار العام لسياسة النقدية<sup>1</sup>

ما دفع المغرب للتحول الى نظام العائم هو الاندماج المتزايد للمغرب في الاقتصاد العالمي من أجل تعزيز قدرة الاقتصاد المغربي على امتصاص الصدمات الخارجية

- تعزيز تنافسية المنتجات المغربية في الأسواق الخارجية؛

- تقليص الضغوطات الكبيرة التي تركها نظام سعر الصرف الثابت على مستوى العام للاحتياطات الأجنبية مما يؤثر على قدرة البنك المركزي الوفاء بالتزاماته نحو العالم الخارجي؛

<sup>1</sup> الوليد احمد طلحة ، سياسات تحرير سعر الصرف في الدول العربية بين النظرية و التطبيق : مجلة الدراسات الاقتصادية ، صندوق النقد الدولي ، 2022، ص36.

- لضمان نجاح عملية التحول إلى نظام سعر الصرف المرن فقد استعانت السلطات النقدية في المغرب من مؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي في إطار منشورات المادة الرابعة وبعض البنوك المركزية العالمية من أجل تقاسم التجارب والخبرات من الناحية الفنية أصبحت عملية تلبية الطلبات على النقد الأجنبي تتم من خلال التداول أي من خلال بيع وشراء العملات الأجنبية بالمزاد ما يسمح بتعزيز سوق الصرف الأجنبي بين البنوك وبالتالي لم يعد البنك المركزي يعمل في ظل نظام النافذة المفتوحة للمصارف التجارية؛<sup>1</sup>

- ومن أهم دوافع تبني نظام التعويم تقليل حجم الاستيراد، ونتيجة لتقليص العجز في ميزان المدفوعات الذي بلغ مستويات كبير تفوق خمسين المائة؛

- أحداث نظام مالي و مصرفي مرن و عالي الكفاءة ، و تحويل المغرب الى مركز مالي عالمي جاذبي ؛  
- و يضاف الى ذلك معطى جديد يتعلق بتوجه المغرب للاستثمار بكثافة في السوق الافريقية و هو ما يستلزم من جهة توفر للمملكة على حجم أموال ضخمة بالعملات الصعبة لتنفيذ المشاريع ، و من جهة أخرى الالتزام بشروط الصندوق النقد الدولي الذي يطالب بتعويم كشرط لتقديم أي شرط عند الحاجة.<sup>2</sup>

**المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على سعر صرف الدرهم المغربي.**

يعتبر تعويم عملة الدرهم المغرب كخطوة أولى إلى بدء الإصلاح في نظام الصرف والحد من الضغوط على احتياطات النقد وأزمات الصرف لا سيما تحدث من عجز الموازنة، ومستوى الدين الحكومي والاحتياطي النقدي ومعدل التضخم، ومن هذا المنطلق سندرس تأثير هذه العوامل على الدرهم المغربي.

**أولاً: أثر التضخم على تعويم سعر صرف الدرهم المغربي.**

كان هدف بنك المغرب هو إعداد و تطبيق السيطرة على التضخم من أجل الحفاظ على القوة الشرائية للمواطنين وتوفير الظروف المناسبة للاستثمار والنمو الاقتصادي، حيث انشأ البنك نظاماً للتحليل والتنبؤ يعتمد على نهج متكامل على نموذج التضخم والاعتماد التدريجي لنظام التعويم يكون قادر على توقع الاتجاه المستقبلي وخاصة التضخم.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Osman Arikan ,economic zones in africa :focus report oxford business group africa economic zones organisations ,2021 ;p28.

<sup>2</sup> - سعيداني محمد ، سعادي رشيدة ، الدرهم المغربي بين تقلبات اليورو و التحرير التدريجي دراسة قياسية باستعمال نموذج متجه الانحدار الذاتي من 2000-2015، العدد036، المنصة الجزائرية للمجلات ، الجزائر ،2017، ص 29.

<sup>3</sup> جميله وجدي، نعيمة برودي، سياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة المغرب خلال الفترة (1980 2018 ) مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية، المجلد 05، العدد 14، هيئة التدريسية والباحثين في جامعة القدس، فلسطين، 2020، ص 110.

## الجدول 2- 12: يوضح تطور معدل التضخم وسعر صرف المعوم في المغرب (2018-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
معدل التضخم	1,6%	0,2%	0,7%	1,4%	بيانات غير متوفرة
سعر الصرف المعوم (الدرهم المغربي)	1,2	0,5	1,3	1,3	10.10

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على بيانات البنك المركزي، تقارير سنوية ، (2018- 2021)، من الموقع: <https://ww.bkam.ma/Ar>، تاريخ الاطلاع: 2023-05-21.

- نلاحظ في الجدول (2-12) انخفاض في سعر صرف الدرهم المغربي ومعدل التضخم في سنة 2019 حيث بلغ سعر الصرف المعوم نسبة 0.5 وبلغ التضخم 0.2% مقارنة بالسنة السابقة 2018 حيث بلغ معدل التضخم 1.6% وسعر الصرف 1.2% ونسبة 1.3% في 2020 و 2021، وبعد بلوغه 0.7% في 2020 فقد تسارع إلى 1.4% في 2021 تأثر تطوره بشده ارتفاع الدولي لأسعار السلع الأساسية ومن تأثير جائحة كورونا على الاقتصاد المغربي بعكس سعر الصرف الذي سجل استقرارا ابتداء من نهاية يونيو 2020.

- إن من أسباب التضخم في المغرب راجع إلى الزيادة في كتلة النقدية وإلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية جراء الحرب الروسية ومع ارتفاع أسعار الطاقة أيضا لكن تم تسجيل انخفاض في معدلات التضخم مقارنة بسنة 2018 وكذلك نلاحظ تقريبا استقرار في سعر الصرف المعوم أي أن المستويات المنخفضة في التضخم لم تؤثر على سعر الصرف المعوم للدرهم المغربي وهذا ما يؤثر بالإيجاب على قيمة العملة.

ثالثا: أثر الميزان التجاري على تعويم الدرهم المغربي.

تعتمد المغرب بشكل كبير على استيراد النفط والمنتجات البترولية وتقلبات أسعار النفط قد تؤثر على ميزان التجارة بشكل كبير وميزان المدفوعات حيث تعتبر الصادرات المغربية متنوعة وتشمل مجموعه واسعه من القطاعات.

## الجدول 2- 13: تطور الميزان التجاري وسعر الصرف المعوم في المغرب (2018-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
اجمالي الصادرات	22,1	7	24,1	44,6	36
اجمالي الواردات	35,4	12,2	68,3	79	72,8
ميزان التجاري	-14,3	5,2	44,2	34,5	40,8
سعر الصرف المعوم (الدرهم المغربي)	1,2	0,5	1,3	1,3	10,10

المصدر: باعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات بنك المغرب تقارير حول السياسة النقدية، (2018-

2022)، من الموقع: <https://www.bkam.ma/ar>، تاريخ الاطلاع: 2023-05-25.

-يتضح من خلال الجدول (2-13) في عام 2018 تفاقم العجز التجاري مقارنة مع نفس الفترة من السنة السابقة بمبلغ 13.3 مليار درهم ليصل إلى 184.4 مليار فقط ارتفع الواردات بمبلغ 35.4 مليار أو بنسبة 8.8% تعكس بالأساس ارتفاع فاتورة الطاقة وتزايد مقتنيات سلع التجهيز وبموازاة ذلك وصلت الصادرات مرتفعة بمقدار 22.8 مليار أو 9.7% تشمل على الخصوص استمرار أداء الجيد للمبيعات قطاع صناعة السيارات وقطاع الفوسفات ومشتقاته وبذلك ارتفعت نسبة تغطية الصادرات والواردات من 56.7 إلى 57.2% من سنة إلى أخرى -تشير بيانات عام 2019 إلى تفاقم عجز التجاري بمبلغ 5.2 مليار درهم مقارنة بنفس الفترة من سنة 2018 ليصل إلى 174 مليار درهم وهذا التطور ناتج عن نمو الواردات بمبلغ 12.2 مليار وهو نمو أكبر من نمو الصادرات الذي بلغ 7 مليار. وبذلك ظلت نسبة تغطية الصادرات للواردات مستقرة في 57.5%. تظهر معطيات عام 2020 تقلص المبادلات الخارجية من سنة إلى أخرى مع تراجع الواردات بمبلغ 68.3 مليار وصادرات بمبلغ 24 مليار. وبذلك انخفض العجز التجاري بمبلغ 44.2 مليار ليصل إلى 182.5 مليار درهم. وارتفعت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 57.9% إلى 62.4%.

-تشير بيانات عام 2021 إلى تفاقم عجز التجاري بمبلغ 34.5 مليار مقارنة بنفس الفترة من سنة 2020 ليصل العجز إلى 164.2 مليار درهم، فقط سجلت الواردات ثم وبنسبة 22.9% أو 79 مليار مقابل ارتفاع الصادرات بواقع 20.7% أو 44.6 مليار وبذلك تراجعت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 62.4 إلى 61.3. -وتبين في عام 2022 تقلص المبادلات الخارجية من سنة إلى أخرى مع تراجع الواردات بمبلغ 27.8 مليار وصادرات بمبلغ 36 مليار. وبذلك انخفض العجز التجاري بمبلغ 40.8 مليار درهم.

-مما سبق نستنتج أن شهد المغرب تحسن ملحوظ في الميزان التجاري حيث هناك عدة عوامل ساهمت في تحسين واحد عوامل الرئيسية هو تنوع صادرات المغربية بفضل الجهود المستمرة لتنمية قطاعات الصناعة والزراعة وخدمات، بما في ذلك تطور الواردات المغربية حيث شهدت زياده ملحوظه في حجمها ويغري هذا النمو لطلب المتزايد على المواد الخام والمعدات لتلبية احتياجات القطاعات المختلفة مما أثر ايجابيا على سعر الصرف المعوم.

#### رابعا: أثار الاستثمار الأجنبي على تعويم الدرهم المغربي.

يعد المغرب من الدول الرائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر لاعتبارات تاريخيه وكونه لا يمتلك عائدات نفطيه، وقد شهد المغرب نموا قويا في الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات الأخيرة، وذلك بفضل اصلاحات الإقتصادية والتشريعات التي تعزز من حماية المستثمرين الاجانب وتوفر الحوافز الضريبية والمساهمات المالية كما تعتبر المغرب بيئة استثماريه جاذبه وموثوقة مدعومة بالاستقرار السياسي والاقتصادي، وتعززها الحكومة من خلال البرامج التنموية.

الجدول 2- 14: تكور الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف المعموم في المغرب (2018-2022).

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
الاستثمار الأجنبي المباشر	3,2	1,7	1,5	1,6	2,2
سعر الصرف المعموم (درهم المغربي)	1,2	0,5	1,3	1,3	10,10

المصدر: من إعداد الطالبتين باعتماد على بيانات التقارير السنوية للبنك المغرب، 2018-2022، من الموقع : <https://www.bkam.ma/ar>، تاريخ الاطلاع: 2023-05-26.

-نلاحظ من خلال الجدول (2-14) أن الاستثمار الأجنبي المباشر حقق ارقام ضعيفة لا ترقى إلى مستوى الاجراءات والتحفيزات التي رسمتها السلطة العمومية في شان استقطاب راس المال الأجنبي المباشر بالرغم من التخفيضات المتتالية من قيمة التحول من نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم حيث شهدت قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة كأعلى قيمة عام 2018 بمبلغ 3.2 مليار دولار مقابل انخفاض بقيمة 1.7 مليار دولار خلال عام 2019 وصل الاستثمار الأجنبي المباشر انخفاضه ليحقق 1.5 مليار دولار في عام 2020 وهذا راجع لجائحة كورونا في عام 2021 عرفه انتعاش طفيف ليسجل 1.6 مليار دولار ومنه نلاحظ ارتفاع في الاستثمار الأجنبي المباشر خلال عام 2022 بقيمة 2.2 مليار دولار.

-ومن أسباب نجاح الاستثمار الأجنبي في ظل تعويم الدرهم المغربي استقرار السياسات الإقتصادية وسوق الداخلية الكبيرة والمباشرة وتمتع المغرب بالبنية التحتية متقدمة ومتطورة. وهذا ما أثر بالإيجاب على سعر الصرف المعموم وذلك بوجود مناخ استثماري بحيث يعزز الثقة لدى المستثمرين الاجانب ويجعلهم يشعرون بالاستقرار والأمان في بيئة الاستثمار.

#### خامسا: أثر السياحة على تعويم سعر صرف الدرهم المغربي

تعتبر المغرب من الدول الرائدة في السياحة عربيا وافريقيا من خلال البرامج والاستراتيجيات التي تبنتها من أجل تطوير قطاعها السياحي، حيث تتوفر المغرب على كل مقومات الجذب السياحي التي ساعدتها على أن تكون وجهة سياحية بامتياز<sup>1</sup>، ساعة المغرب إلى تتمين هذا القطاع يجعله ضمن الأهداف المستقبلية ومن أوليات مصادر التمويل الوطني وذلك من خلال رؤية 2020 السياحة التي لها أهداف جد مشجعة. حظي القطاع السياحي منذ سنة 1965 بالأولوية هامة وكان الهدف من ذلك تحسين الأوضاع الإقتصادية والاجتماعية وخاصة جلب العملة الصعبة، بدأت السياسة السياحية توجهاتها تتحدد مع المخطط الثلاثي 1965/1967.

<sup>1</sup> أيوب الشيكور، خلادي زليخة، "واقع السياحة في المغرب وآليات تطويرها"، مجلة معارف للعلوم القانونية والاقتصادية،

مع بداية الثمانينات بدأت تتقلص تدريجيا الاعتمادات المخصصة للقطاع، عرف القطاع اهتماما مع بداية سنة 2000 التي شكلت نقطة تحول وذلك من خلال وضع مخطط استراتيجي جديد رؤية 2010/2000 والهدف الأسمى هو جلب 10 مليون سائح إلى جانب جلب العملة الصعبة التي تم توقعها في 480 مليار درهم نهاية سنة 2010، بعد فشل هذا المخطط تم التفكير في اصدار مخطط جديد رؤية 2020.<sup>1</sup>

### الجدول 2- 15 تطور عدد السياح وسعر صرف المعوم في المغرب (2018-2021)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
السياح الوافدين	12,288,708	12,932,260	2,777,802	2,721,702	بيانات غير متوفرة
السياح الأجنبي المقيمين	6,679,101	7,043,006	1,407,994	1,284,335	بيانات غير متوفرة
سعر الصرف المعوم (درهم المغربي)	1,2	0,5	1,3	1,3	10.10

المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على بيانات بنك المغرب، تقارير سنوية 2018-2021، من موقع: <https://www.Cbos.gov.sd>، تاريخ الاطلاع: 2023-05-27.

-نلاحظ الجدول (2-15) ارتفاع عدد السياح إلى 12.93 مليون سائح سنة 2019، حيث بلغ عدد السياح سنة 2018 12.28 مليون سائح ما يمثل هذا الارتفاع نسبة 5%.

-وفي سنة 2020 وصل عدد السياح إلى 2.77 مليون بحيث سجلت المغرب تراجع قياسي بسبب جائحة كورونا ومن بينها تعليق جميع الرحلات الدولية والبحرية، سجل عدد السياح سنة 2021 3.72 مليون بحيث حافظ على انتعاشه التدريجي على الرغم من اغلاق الحدود الوطنية ومع ذلك تبقى هذه النتائج بعيدة عن المستوى الذي كانت عليه قبل الأزمة الصحية سنة 2020.

-ومنه نلاحظ أن انخفاض عدد السياح أدى إلى استقرار سعر صرف الدرهم المغربي في السنوات الأخيرة 2020 و 2021 مقارنة بالسنوات الأولى 2018 و 2019 الذي سجل فيه انخفاض في سعر الصرف خاصة سنة 2019 حيث بلغ 0.5 حيث رجع استقرار سعر الصرف إلى 1.3 وهذا ما أدى إلى انخفاض السياح نتيجة الاغلاق الصحي أيضا الذي أدى إلى نقص توافد السياح إلى المغرب.

<sup>1</sup> مصطفى قموري، السياحة ز دورها في تحقيق تنمية اقتصادية (المغرب نموذجا)، المجلد 4، العدد 01، مجلة النمو الاقتصادي وريادة الاعمال، المغرب، 2021، ص ص 150-151.



من العوامل المؤثرة على سعر الصرف المعوم للدرهم المغربي:

- انخفاض في معدلات التضخم أدى إلى استقرار سعر الصرف المعوم لدولة المغرب وهذا رغم ارتفاع أسعار المواد الغذائية وأسعار الطاقة التي تعزبها الحكومة إلى الجفاف والحرب الأوكرانية الروسية.
- ارتفاع الواردات المغربية أدى إلى اختلال الميزان التجاري في المغرب وضعف في القطاع الإنتاجية مما سبب نقص في الصادرات ولكن بصلابه الوضع الاقتصادي لم يؤثر اختلال الميزان التجاري على سعر الصرف المعوم بحيث صاحبه استقرار في سعر صرف الدرهم.
- تحقيق معدلات ضئيلة في الاستثمار الأجنبي المباشر وزاد انخفاضه نتيجة الأزمة الصحية جائحة كورونا ومع هذا صاحبه استقرار في سعر الصرف المعوم.
- رغم انخفاض السياح المتوافدين لدولة المغرب بسبب جائحة كورونا إلى أن سعر الصرف المعوم للدرهم المغربي سجل استقرارا في سنوات الأخيرة.
- تحتاج النتائج النهائية والتقييم الشامل لتأثير نظام التعويم في المغرب إلى وقت أطول لتحديد بدقة حيث يتوقف نجاح النظام إلى عدة عوامل مثل التضخم وتوازن الميزانية وتأثيره على قطاعات الإقتصادية لكن كنتيجة أن تطبيق سياسه التعويم في المغرب تعد خطة ناجحة كبداية لتعويم الدرهم المغربي كون أن العملية في المغرب تختلف عن نظيراتها في العديد من الدول العربية بكونه قرار لم تفرضه أي مؤسسة دولية ولم يتخذ تحت أي أزمة كما حدث في عدة بلدان كانت مجبره على الانتقال لنظام التعويم حيث تعد ضرورة التعويم في المغرب هو الذي ساهم في تدعيم صلابه سعر الصرف المعوم للدرهم وتقوية قدرته على أن يصبح فيما بعد خاضعا لقانون العرض والطلب في سوق العملات.

## خلاصة:

إن تعويم سعر الصرف معناه جعل سعر الصرف هذه العملة حر بشكل كامل بحيث لا تتدخل الحكومة أو المصرف المركزي في تحديده بشكل مباشر بحيث تتقلب أسعار صرف العملة المعمومة باستمرار مع كل تغير يشهده العرض والطلب على العملات الأجنبية بحيث يعكس حقيقة الاقتصاد الوطني خاصة في الدول العربية ومن هنا نستعرض نتائج تجارب تطبيق سياسة التعويم في كل من مصر، السودان، المغرب.

- عرفت مصر عند تطبيق سياسة التعويم المدار بتحقيق نجاح نسبي بحيث شهدت مصر تحسنا في قوة الاحتياطي الأجنبي وتحسنا في القدرة التنافسية للاقتصاد كل سجل ارتفاع أسعار السلع المستوردة وبعض التضخم في البلاد.

- السودان كغيرها من الدول العربية التي عانت في الفترة الأخيرة بتدهور قيمة الجنيه السوداني مقارنة بالعملات الأجنبية بشكل كبير أي أنه لم يتعافى بعد من صدمة انفصال جنوب السودان إضافة إلى تدهور الأوضاع الأمنية مما أثر سلبا على المعيشة و إلى تدهور الوضع الاقتصادي في السودان.

- إن قرار التعويم المدار في الاقتصاد المغربي كان قرار سيادي وليس مجبر كغير الدول العربية التي فرض عليها هذا النظام من طرف صندوق النقد الدولي أي أنه نجح المغرب في اعتماد نظام التعويم لقوة اقتصاده ونتاجياته واستثماراته المحلية والخارجية القوية.



يعتبر سعر الصرف القلب النابض لاقتصاد أي بلد إذ هو الرابط بين الاقتصاد المحلي وباقي اقتصاديات وهو بذلك يربط أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في أسواق الصرف العالمية، ونظرا لهذه الأهمية سعر الصرف فإنه يتم احتواء هذا الأخير ما يعرف بأنظمة الصرف التي تربط بين عملات الدول فيما بينها في إطار قواعد معترف بها دوليا.

توسع نظام التعويم وساد وتم تبني في معظم الدول العربية وذلك لتماشيه مع مبدأ الحرية الاقتصادية، كما يساعد البنوك المركزية في التخلي على الاحتفاظ بالأرصدة من العملة الأجنبية كاحتياطات وكونه يعالج الاختلالات في ميزان المدفوعات تلقائيا، ويتضح أن السعر الصرف المعوم يتأثر بقوة العرض والطلب الناتجة بدورها عند عدة عوامل، لاختلاف العوامل التي تتدخل في العرض والطلب كالتضخم، ميزان المدفوعات، الاستثمار الأجنبي المباشر... ، حيث تؤثر هذه العوامل في اتجاهين إما بالرفع سعر الصرف المعوم أو بخفضه، ولا يمكن بأي حال من الأحوال تغيير هذه العوامل دون تأثير سعر الصرف.

### النتائج المتواصل إليها:

تخضع تقلبات سعر الصرف لمنطق العرض والطلب وبذلك لا يمكن للحكومة السيطرة على هذا التذبذب في سعر الصرف إنما يتبع تغيير عده عوامل التي تعكس مدى صلابة الاقتصاد الوطني مع العالم الخارجي ومنه تم الوصول إلى النتائج التالية:

- يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي اقتصاديات بحيث يتأثر سعر الصرف بعدة عوامل منها التضخم ، ميزان مدفوعات، الاستثمار الأجنبي... إلخ
- يعتبر نظام سعر الصرف أحد أنظمة الصرف التي تلجأ إليها الدول في حاله عدم السيطرة على قيمة عملاتها المحلية مقابل العملات الأجنبية.
- يتأثر سعر الصرف المعوم بعوامل اقتصادية وسياسة متعددة ويتغير استجابة لتغير أحد هذه العوامل في اتجاهين إما طرديا أو عكسيا حيث عادة ما يقترن بارتفاع معدلات التضخم خاصة في البلدان العربية النامية.
- إن من أكثر العوامل المؤثرة سلبا على تعويم سعر الصرف الجنيه المصري هو التضخم الذي أثر وبشكل كبير على تدهور قيمة الجنيه مقابل العملات الأجنبية.
- تمتاز السودان باقتصاد غير متوازن في بنيته إضافة إلى تدهور الأوضاع الأمنية وارتفاع معدلات التضخم كذلك انعدام المناخ الاستثماري وهذا ما أثر وبشكل سلبي على سعر الصرف المعوم للجنيه السوداني.
- إن تطبيق سياسة نظام الصرف المعوم في المغرب نجحت وبشكل كبير إذ أنها لم تتأثر بالعوامل الاقتصادية الكلية بالرغم من معاناتها مع مشكلة التضخم وهذا يرجع إلى صلابه ومثانة اقتصادها.

### اختبار صحة الفرضيات:

لقد عرضنا في المقدمة الدراسة مجموعة من الفرضيات وخلصنا منها:

**الفرضية الأولى:** غير محققة كون ان نظام التعويم لا يعتبر حلا مؤقتا للمشاكل الاقتصادية وهذا يكون على حسب متانة الاقتصاد بها.

**الفرضية الثانية:** محققة حيث يؤثر معدل التضخم سلبا على سعر الصرف المعوم للجنيه المصري بتأثيره على القوة الشرائية للجنيه المصري بحيث تتأثر تلبية الاحتياجات الأساسية بانخفاض القوة الشرائية.

**فرضية الثالثة:** محققة حيث فشلت السودان في تطبيق سياسة التعويم نظرا لتظاهر الأوضاع الاقتصادية والأمنية.

**الفرضية الرابعة:** محققة حيث تعتبر المغرب كإحدى الدول العربية التي نجحت في تعويم الدرهم المغربي نظرا لصلابة ومتانة اقتصادها.

#### الاقتراحات:

- يجب بناء اقتصاد متوازن بجميع قطاعاته لسيطرة واحد من تقلبات أسعار الصرف على البنك المركزي توشي الحيلة والحذر عند اتباع سياسة الصرف المعوم مما يتفق الأوضاع الاقتصادية بما في ذلك القرارات من آثار اقتصادية واجتماعية.

- على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على تأثير أدواتها المختلفة بفعالية وكفاءة في حاله انحراف معدل التضخم عن قيمته في المستقبل.

- تنوع منتجات المواجهة للتصدير في خارج فالدول العربية تملك ميزة تنافسية في قطاعات هامة كالزراعة و الصناعة التقليدية ، السياحة مما يجعل قوة ترفيه للصادرات.

#### آفاق الدراسة:

اقتصرت هذه الدراسة على إبراز العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم ونظرا لارتباطه الموضوع بمختلف جوانب الاقتصاد يمكن توسيع هذه الدراسة مستقبلا وتبعاً لذلك تقترح بعض المواضيع التي يمكن أن تكون محل الدراسة.

- آثار التعويم سعر الصرف على متغيرات الاقتصادية الكلية : دراسة حاله.
- أفيق تعويم سعر الصرف الدينار الجزائري بين فوائد التوازن ومخاطر التضخم.
- تقييم أداء نظام التعويم في الدول العربية.

A decorative border made of scrollwork and ribbon-like elements, framing the central text. The border is symmetrical and features intricate, swirling patterns.

## قائمة المصادر والمراجع

## قائمة المصادر و المراجع

أولا : المرجع باللغة العربية:

-الكتب :

- 1- توفيق عبد الرحيم يوسف حسن ،الادارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الاجنبية، الطبعة الاولى، دار الصفاء ،الأردن، 2010 .
- 2- رواء كي الطويل ،محاضرات في الاقتصاد القياسي، الطبعة الأولى، دار الزهروان ،العراق، 2013.
- 3- سعيد سامي الحلاق ،محمد محمود العجلوني ،النقود والبنوك والمصارف المركزية، الطبعة العربية، دار الصفاء، الأردن، 2010.
- 4- سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، الطبعة العربية، دار اليازوري ،الأردن، 2011.
- 5- شقري نوري موسى وآخرون ،التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية، الطبعة الاولى ،دار المسيرة ،عمان، 2011 .
- 6- عبد الحسين الجليل عبد الرحمان الحسن غالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، الطبعة الاولى، دار الصفاء ،الأردن، 2011 .
- 7- عبد المجيد قدي ،مدخل إلى سياسات الاقتصادية الكلية لدراسة تحليلية تقييمية ،ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 .
- 8- عدنان تايه النعيمي، ادارة العملات الاجنبية، الطبعة الاولى، دار المسيرة، الاردن، 2012.
- 9- فليح حسن حلف، التمويل الدولي، الطبعة الاولى، دار الوراق، الاردن، 2004.
- 10- فليح حسن خلف ،العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الوراق، الطبعة الاولى، الاردن، 2022 .
- 11- لحو موسى البخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الاولى، مكتبة حسين العصرية، لبنان، 2010.
- 12- مأمون علي ناصر وآخرون، التمويل الدولي، الطبعة الاولى، دار الحماد للنشر، الاردن، 2016.
- 13- متولي عبد القادر ،الاقتصاد الدولي .نظرية وسياسة .، الطبعة الاولى ،دار الفكر ، عمان، 2011 .
- 14- محمد القطاربي، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، الطبعة الاولى، الاردن، 2011.
- 15- محمد راتول، الاقتصاد الدولي مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2018.
- 16- محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفني، الاسكندرية ،2001.
- 17- محمد صالح القرشي، مالية الدولية، طبعة الاولى، مؤسسة الوراق، الاردن، 2008.
- 18- محمد ناشد، التجارة الخارجية ماهيتها وتخطيطها، الطبعة الرابعة، منشورات جامعة حلب، 1988.

## قائمة المصادر و المراجع

- 19- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
- 20- مسعود محيطة ، دروس في المالية الدولية ، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر، 2013.
- 21- موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، الطبعة الاولى، دار الصفاء، الأردن.
- 22- هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الاولى ،دار وائل ،الاردن، 2014.

### -المذكرات:

- 1- حميدات عمر ،اثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات . دراسة حالة . مذكرة ماجستير ،تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011.
- 2- خليفة عزي، سعر الصرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات 1985 2008 دراسة مقارنة مذكرة ماجستير، تخصص مالية وبنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة مسيلة، 2012 .
- 3- رحيمي عيسى، نظام الصرف الامثل لتحول من الاقتصاد الريعي الى الاقتصاد المنتج ناشئ حالة الجزائر ، اطروحة دكتوراه ،تخصص بنك وهندسة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2020 .
- 4- عباده عبد الله ابراهيم احمد، العلاقة السببية بين سعر الصرف ومعدل التضخم في السودان خلال الفترة 2000 2016 كلية الدراسة التجارية قسم الاقتصاد التطبيقي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2018 .
- 5- عبد الحميد مرغيت، ادارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن، اطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018
- 6- وردة مساوي، اثر انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على الاداء الاقتصادي الكلي، حالة الجزائر، اطروحة دكتوراه ،تخصص الاقتصاد والمالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحيى فارس، المدية، 2019

### -المجلات:

- 1- ابراهيم علي جماع الباشا، تقدير دالة الطلب على السياحة في السودان (1990-2018)، مجلة سرت للعلوم الانسانية، المجلد 12، العدد2، جامعة القرآن الكريم وتأصيل العلوم، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية، السودان، 2022 .
- 2- أنس قريب الله احمد ابراهيم، زينب بشير علي عبد الله، نموذج قياسي للعوامل المؤثرة على التضخم في السودان باستخدام السببية خلال الفترة 1990-2015، مجلة النيل الابيض للدراسات و البحث، العدد 10، قسم الاقتصاد القياسي و الاحصاء الاجتماعي، السودان، 2017.



## قائمة المصادر و المراجع

- 3- أنور نقيب، تأثير سعر الفائدة على الجنيه المصري، مجلة تنمية السياسات الاقتصادية، المجلد 23، العدد 02، المعهد العربي للتخطيط، مصر، 2021.
- 4- إيمان علي محفوظ العجوزة الاثار التوزيعية لتحرير سعر الصرف في الاقتصاد المصري خلال الفترة 1990-2020، مجلة البحوث التجارية، المجلد 24، العدد 03، جامعة الاسكندرية، مصر، 2020.
- 5- أيمن اسماعيل محمد خالد، تخفيض قيمة الجنيه المصري و أثره على ميزان المدفوعات خلال الفترة 1990-2016، دراسة تحليلية، المجلة العلمية للبحوث و الدراسات التجارية، المجلد 31، العدد 04، جامعة الازهر، مصر، 2016.
- 6- أيوب الشكير، خلادي زوليخة، واقع السياحة في المغرب و آليات تطورها، مجلة المعارف القانونية و الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، معهد الحقوق والعلوم الاقتصادية، الجزائر، 2021.
- 7- بربري محمد، مبررات و دوافع التوجه لانظمة الصرف الدولية -دراسة حالة سعر الصرف الدينار الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 02، العدد 07، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، 2009.
- 8- بلقاسم عباس، سياسات اسعار الصرف، السلسلة الدورية بقضايا التنمية في الاقطار العربية، العدد 23، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2003.
- 9- جمال مساعدي، شريف غياطة، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم، مجلة الدراسات، المجلد 10، العدد 02، جامعة الاغواط، مخبر التنمية الذاتية و الحكم، الجزائر، 2009.
- 10- جميلة وجدي، نعيمة برودي، سياسة استهداف التضخم -دراسة قياسية لحالة المغرب خلال الفترة (1980-2018)، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الادارية و الاقتصادية، المجلد 05، العدد 14، هيئة التدريسية و الباحثين في جامعة القدس، فلسطين، 2020.
- 11- سعد عبد الله، سيد أحمد الكرم وآخرون، اتجاه حركة تجارة السودان الخارجية (2000-2017)، مجلة النيل الابيض للدراسات و البحوث، العدد 18، كلية الاقتصاد و الدراسات المصرية و التجارية، السودان، 2021.
- 12- صلاح محمد إبراهيم أحمد، اثر عدم استقرار سعر الصرف في ميزان المدفوعات دراسة السودان خلال (1979-2017)، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، المجلد 05، العدد 19، المركز الديمقراطي العربي، ألمانيا، 2021.
- 13- عبد الحق بوعتروس، اثر تغير سعر الصرف على الاسعار المحلية، مجلة الاقتصاد والمجتمع، المجلد 3، العدد 3، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2005.
- 14- عبد الرحمان علي جيلاني، انظمة سعر الصرف وعلاقتها بالتعويم، مجلة التنظيم والعمل، المجلد 4، العدد 3، الجزائر، 2015. 44-عبيد الله محجوب عبيد الله، محمد حاج مصطفى، دور الصادرات في الاقتصاد السوداني : الواقع و الطريق الى الامام، معهد البحوث و الدراسات الانمائية، جامعة الخرطوم، السودان، 2017.

## قائمة المصادر و المراجع

- 15- الفاتح محمد عثمان مختار، الاستثمار الاجنبي المباشر و دوره في تحقيق التنمية الاقتصادية في السودان، مجلة أماريك، المجلد 04، العدد 11، الاكاديمية الامريكية العربية للعلوم و التكنولوجيا، السودان، 2021.
- 16- فهد عبد الله تراك الشهوي و آخرون، دراسة اقتصادية للعوامل المؤثرة على ميزان المدفوعات في السودان، مجلة الديون و الدراسات الاقتصادية و دول حوض النيل، المجلد 02، العدد 02، جامعة أسوان، مصر، 2021.
- 17- قاسم محمد فؤاد، تأثير أنظمة سعر الصرف على نمو الاقتصادي لمجموعة الدول ال MENE مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 3، الملحق الجامعية بمغنية، الجزائر، 2013.
- 18- محاسن عثمان حاج النور، أثر عرض النقود على معدلات التضخم في السودان، جلة البحوث الاقتصادية و المالية، المجلد 06، العدد 02، جامعة الرابط الوطني، السودان، 2019.
- 19- محمد بن خالد خلف الله ربيع، أثر قطاع السياحة في التنمية الاقتصادية في السودان (2006-2016)، جامعة النيلين، كلية الدراسات العليا، الخرطوم، 2018.
- 20- محمد عبيلة، وليد لوشان، محددات سعر الصرف وشروط نجاح تخفيض العملة كسياسة لتحفيز الصادرات، المجلد 5، العدد 6، المدرسة التحضيرية في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018.
- 21- محمود رجب محمود محمد حسن، أثر سياسات سعر الصرف على ميزان التجاري في مصر (1990-2020)، مجلة البحوث التجارية، المجلد 24، العدد 03، جامعة الاسكندرية، مصر، 2020.
- 22- مصطفى قموري، السياحة و دورها في التنمية الاقتصادية -المغرب نموذجا-، المجلد 04، العدد 01، جامعة محمد الخامس، المغرب، 2021.
- 23- هالة محمد أحمد الادغم، اثر تحرير سعر الصرف لجنيه المصري على الطلب السامي في ظل المتغيرات الاقتصادية الحديثة، مجلة كلية الفنادق و السياحة، العدد 10، مصر، 2021.
- 24- هبة عوض الله حسين و آخرون، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في السودان (1998-2018)، المجلة الالكترونية الشاملة متعددة التخصصات، العدد 31، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية، المملكة العربية السعودية، 2020.
- 25- وليد البلتاجي السيد، تحرير سعر الصرف و أثره في الديون للالتزامات المؤجلة - دراسة فقهية مقارنة، مجلة قطاع الشريعة و القانون، العدد 13، جامعة الازهر، كلية الشريعة، القاهرة، 2022.
- 26- يوسف لزرق، قويدر عياش، السياسة النقدية في ظل تعويم العملة الوطنية الجزائرية، مجلة الاقتصاد و التنمية البشرية، المجلد 10، العدد 03، مخبر التنمية الاقتصادية والبشرية، الجزائر، 2019.
- المقالات:

## قائمة المصادر و المراجع

- 1- اتحاد المصارف العربية، تحقيق شامل عن قطاع المصرفي المصري ،مجلة ادارة الدراسات و البحوث، الامانة العامة، مصر ، 2018.
  - 2- أحمد ذكر الله، اقتصاد مصر 2017 التعويم ،المعهد المصري للدراسات، مصر ، 2017.
  - 3- أحمد ذكر الله، اقتصاد مصر 2017 التعويم ،المعهد المصري للدراسات، مصر ، 2017.
  - 4- ادارة الدراسات و الابحاث، القطاع المصرفي السوداني ،مجلة اتحاد المصارف العربية، لبنان، 2016، من الموقع: <https://www.uabonline.org/ar/>، تاريخ الاطلاع : 31-03-2023.
  - 5- ادارة الدراسات و الابحاث، الجهاز المصرفي في السودان، مجلة اتحاد المصارف العربية، لبنان، 2016، من الموقع : <https://www.uabonline.org/ar/>، تاريخ الاطلاع: 22-05-2023.
  - 6- بنك المغرب، تاريخ بنك المغرب، من الموقع : <https://www.bkam.ma/ar>، تاريخ الاطلاع : 09-05-2023.
  - 7- حيدر عباس و آخرون، تطور سعر الصرف في السودان (1982-2004)، سلسلة الدراسات و الابحاث، الاصدار 07، الادارة العامة للبحوث و الاحصاء، الخرطوم، 2005.
  - 8- خالد عبد الوهاب البداري الباجوري، تأثير الفروق في أسعار الصرف الجنيه المصري على الاقتصاد المصري، اتحاد الغرفة العربية، مصر، 2016.
  - 9- محمد الشرقي، عام من النظام المالي و المصرفي المغربي، الموقع : <https://www.economistes-arabes.org/fr>، تاريخ الاطلاع : 09-05-2023.
- التقارير و الدوريات :
- 1- البنك المركزي المصري ، تقارير سنوية ،2018-2021، من الموقع: <https://www.cbe.org.eg>
  - 2- البنك المركزي السوداني ، تقارير سنوية ،2018-2021، من الموقع: <https://www.cbos.gov.sd>
  - 3- البنك المركزي المغربي ، تقارير سنوية ،2018-2021، من الموقع : <https://www.bkam.ma>
  - 4- الجهاز المركزي للتعبئة والاحصاء <https://www.capmas.gov.eg/HomePage.aspx>
- ثانيا: المراجع باللغة أجنبية:
- 1- Brouri linda ,essai sur l ' impact du taux de change sur importations en algérie (1980 2014) , diplôme de master , option : economie appliquée et ingénierie financière ,université abderrahane MIRA de bejaia , 2016 .
  - 2- Friedman : Episodes in moetary history , new yourk : harcourt barce jovanovich 1992, édition , dunod ,paris,2002 .
  - 3- Hanen gharbi ,la gestion des taux de change dans les pays émergents la leçon des expérences recentes OFGE observatoire ,français , des cnjectures économique univerté paris ,Danphime 06, 2005 .
  - 4- Marc labonte ,fixed exchange rates and floating exchange ,congressional research service, CRS report for congress ,2007.
  - 5- Osman arikan , economic zones in africa : focuse reporet oxford business group africa economic zones organisation ,2021
  - 6- Philippe D' Arvisenet , jean pierre petit, économie internationale la place des banques ,Dunod, France , 1999.

## قائمة المصادر و المراجع

---

- 7- Sebastian edwars ,real exchange rate ,devaluation ,and ajustement ,exchange rate policy in developing countries , the mit press , combridge ,1989.
- 8- Valérie vanelle , la volatilité des taux de change freine -t- elle le commerce international , problèmes économiques , France, 2001 Ghislain deleplace ,boyer -xamou , marie - thérèse ,changes flexibles ou étalons international, lecons de l'histoire , paris , 2002 .

ثالثا:المواقع الالكترونية :

- 1- <https://www.uabonline.org/ar/>
- 2- <https://www.economistes-arabes.org/fr>
- 3- <https://www.elibrary.imf.or>

## ملخص:

تهدف هذه الدراسة الى معرفة وتحليل مدى تأثير العوامل على سعر الصرف في ظل نظام تعويم في الدول العربية (2018-2022) حيث اعتمدت الدراسة على تحليل احصائيات وبيانات البنك المركزي للدول العربية (مصر، السودان، المغرب) ومن أهم النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة أن نظام الصرف المعوم هو إحدى أنظمة الصرف التي تلجأ إليها الدول في حالة عدم السيطرة على قيمة عملتها المحلية مقابل العملات الأجنبية ويتأثر سعر الصرف المعوم لهذه الدول بعوامل الاقتصادية وسياسة متعددة ويتغير استجابة تغير هذه العوامل اما طرديا أو عكسيا ومن أهم توصيات الدراسة العمل على اتخاذ سياسات التي تساعد على تحليل معدلات التضخم ودعم الانتاج وبناء اقتصاد متوازن بجميع قطاعاته للسيطرة والحد من تقلبات أسعار الصرف.

**الكلمات المفتاحية:** سعر الصرف، نظام التعويم، سعر الصرف المعوم، العوامل

### summary :

This study aims to know and analyze the extent of the impact of factors on the exchange rate under a floating system in the Arab countries 2022. It is one of the exchange systems that countries resort to in the event that they do not control the value of their local currency against foreign currencies. The floating exchange rate of these countries is affected by various economic and policy factors, and by changing the response to these factors, either directly or inversely. One of the most important recommendations of the study is to work on taking policies that help analyze Inflation rates, production support, and building a balanced economy in all its sectors to control and reduce exchange rate fluctuations.

**Keywords:** exchange rate, floating system, floating exchange rate, factors