



جامعة صنعاء
كلية التجارة والاقتصاد
قسم ادارة الاعمال
وحدة الدراسات العليا
برنامج ماجستير ادارة عمال – تنفيذي

محاضرة

ادارة الاعمال الدولية

الدفعة (٤)

د / فضل الحمودي

المحاضرة الثالثة

نظريات الاستثمار الاجنبي

THEORIES OF FOREIGN INVESTMENT

نظريات الاستثمار الخارجي

▶ أولاً : مفهوم وطبيعة الاستثمار الأجنبي :

▶ نقصد بالاستثمار الأجنبي :

▶ مجمل التدفقات المالية التي يقوم بها مستثمر في بلد غير البلد الأم و يكون إما طويل أو قصير المدى .

▶ يتمثل الاستثمار الأجنبي :

▶ دخول المنشأة في التعامل مع دولة أو شركة تتواجد في دولة أخرى (البلد المضيف) غير البلد الأم.

▶ قد ينتج عن الاستثمار الأجنبي :

- ▶ المساهمة في إنشاء شركة بشكل انفرادي .
- ▶ أو في شكل شراكة مع شركة خاصة ، أو عامة في البلد المضيف (استثمار مباشر)
- ▶ ويبدو من خلال تملك لأصول رأس مالية (أراضي، معدات) و القيام بأنشطة مختلفة (الإنتاج، التسويق، التوزيع، النقل ..الخ) في البلد المضيف .
- ▶ كما يمكن أن يقتصر على تدفقات مالية من البلد الأم إلى البلد المضيف (استثمار غير مباشر). و في هذه الحالة يكون الاستثمار الأجنبي في شكل تملك لأصول مالية (أسهم، سندات لشركات أجنبية .. الخ

ثانياً : نظريات الاستثمار الأجنبي :

١. النظرية الاقتصادية التقليدية :

مدلول النظرية :

- ▶ لم تهتم هذه النظرية كثيراً بالاستثمار الأجنبي وكانت ترى أنه مجرد تابع ومكمل للتجارة الخارجية. فهي تفترض بالأساس استحالة انتقال عناصر الإنتاج ما بين الدول .
- ▶ وعموما فإنه يمكننا تقديم محتواها وفق الخطوات التالية :
- ▶ تفترض النظرية أن رأس المال و العمل عنصرين يمكن أن يعوض أحدهما الآخر، أي أنه إذا كان لدينا عجز في رأس المال فيمكن أن نعوضه بالعمل و العكس صحيح .

▶ أننا نستخدم رأس المال أكثر ما يمكن إذا كانت تكلفته منخفضة واما اذا كانت تكلفته مرتفعة فنعوضه بالعمل .

▶ إذا كان لدينا فائض في رأس المال فإننا نقوم بتصديره واستيراد عمالة عوضاً عنه .

▶ بما أن تنقل رأس المال هو الأسهل بين جميع عناصر الإنتاج فإن وجود فائض منه يؤدي إلى قيام الاستثمار الخارجي، حيث يبدأ رأس المال في التدفق من بلد الوفرة إلى بلد الندرة إلى أن يتساوى العائد على الاستثمار في البلدين .

▶ تستخلص النظرية إلى أن عملية الاستثمار الأجنبي تبدأ وتنتهي من تلقاء نفسها ومحركها الأساسي هو العائد على رأس المال .

نقد النظرية :

- وجهت لهذه النظرية عدة انتقادات من ضمنها :
- كان يمكن أن تكون هذه النظرية مقبولة عندما يتعلق الأمر بالاستثمار غير المباشر (مجرد شراء أوراق مالية أو سندات و قروض مالية و بيعها) لكن اليوم أصبح حجم الاستثمار الأجنبي المباشر كبيراً.
- الاستثمار غير المباشر قصير ومحدود وذو حجم قليل مقارنة بالمباشر وهدفه الأساسي هو العائد، أما الاستثمار المباشر فيشكل قراراً أو التزاماً طويل المدى لرأس المال و هو امتلاك لأصول ملموسة لا مجرد أوراق .
- لا تفرق النظرية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وبين مجرد تحركات لرأس المال، في حين أن الاستثمار الأجنبي المباشر ليس مجرد انتقال الأموال بل هو كذلك انتقال لقدرات إدارية و معرفة و تقنية.
- لا تفسر النظرية تبادل الاستثمار ما بين البلدان، فإذا كان هدف الاستثمار هو مجرد العائد فكيف نفسر حركة رؤوس الأموال في الاتجاهين و في نفس الوقت (مثال يخص انتقال رؤوس أموال من بريطانيا إلى ألمانيا و العكس) .

نظريات الاستثمار الأجنبي الحديثة :

ولاً: النظريات الاحتكارية :

- ▶ اهتمت هذه النظرية بتفسير الأسباب التي تدفع بعض الشركات نحو الاستثمار في تركيبة السوق الذي تستأثر فيه شركة ما أو قلة من المنتجين الذين يحتفظون بالميزة التنافسية التي تمكنهم من السيطرة على إنتاج أو بيع و توزيع السلعة (احتكار القلة) .
- ▶ وتميز هذه النظرية بين ثلاثة أنواع من نظريات الاحتكار في السوق الدولي وهي:

أ- احتكار الشركة الأولى للسوق :

وهي واحدة من الامور التي سعت منظمة التجارة العالمية للقضاء على ما يعرف بالاحتكار

- ▶ - تقوم النظرية على أن أحقية تواجد المنشأة في السوق العالمي ترجع لكونها الأقدم في السوق بحيث تؤهلها الأقدمية في السوق المحلي لـ :
- ▶ - تحسين أسلوب إنتاجها .
- ▶ - تحقيق اسم و سمعة فيه .
- ▶ - لها ميزة تنافسية (بحكم الأقدمية و توفر الموارد)
- ▶ - فيشكل الاستثمار الخارجي مرحلة تطور في نموها حيث تستمر الشركة في النمو إلى أن تجد بعد مرحلة معينة أن استمرار النمو يتطلب القيام بالأعمال الدولية (غزو الأسواق الخارجية).

ب . نظرية القوة الاحتكارية :

تفترض النظرية أن ممارسة الأعمال الدولية في أسواق بعيدة عن البلد الأم هو نشاط تكاليفه (المادية والاجتماعية و العاطفية) عالية، و لا تجرؤ عليه إلا الشركة التي تمتلك ميزة تنافسية قوية مثل :

▶ التقنية المبتكرة .

▶ اختراع أساليب عمل غير مسبوقة و غير معروفة من قبل .

▶ تمتلك الانضباط و الكفاءة في إدارتها.

وبغرض التغلب على العوائق السابقة (التكاليف) يتعين عليها مزج قدرتها في نسق تام حيث تصبح قادرة على :

□ تحقيق أرباح طائلة في السوق الأجنبية .

□ المحافظة على ميزتها المطلقة .

▶ كما يمكنها أن تستهدف المنافسين الآخرين، (ولو تعلق الأمر بوجود شركة قديمة في مركز قوى) .

▶ أن هذه النظرية تفترض أن الاستثمار الخارجي ناجم عن وجود خلل وتشوهات في تركيبة السوق تعيق المنافسة التامة لأن هذه الأخيرة (المنافسة التامة) لو توفرت فسوف تتاح الفرص والمعلومات للجميع .

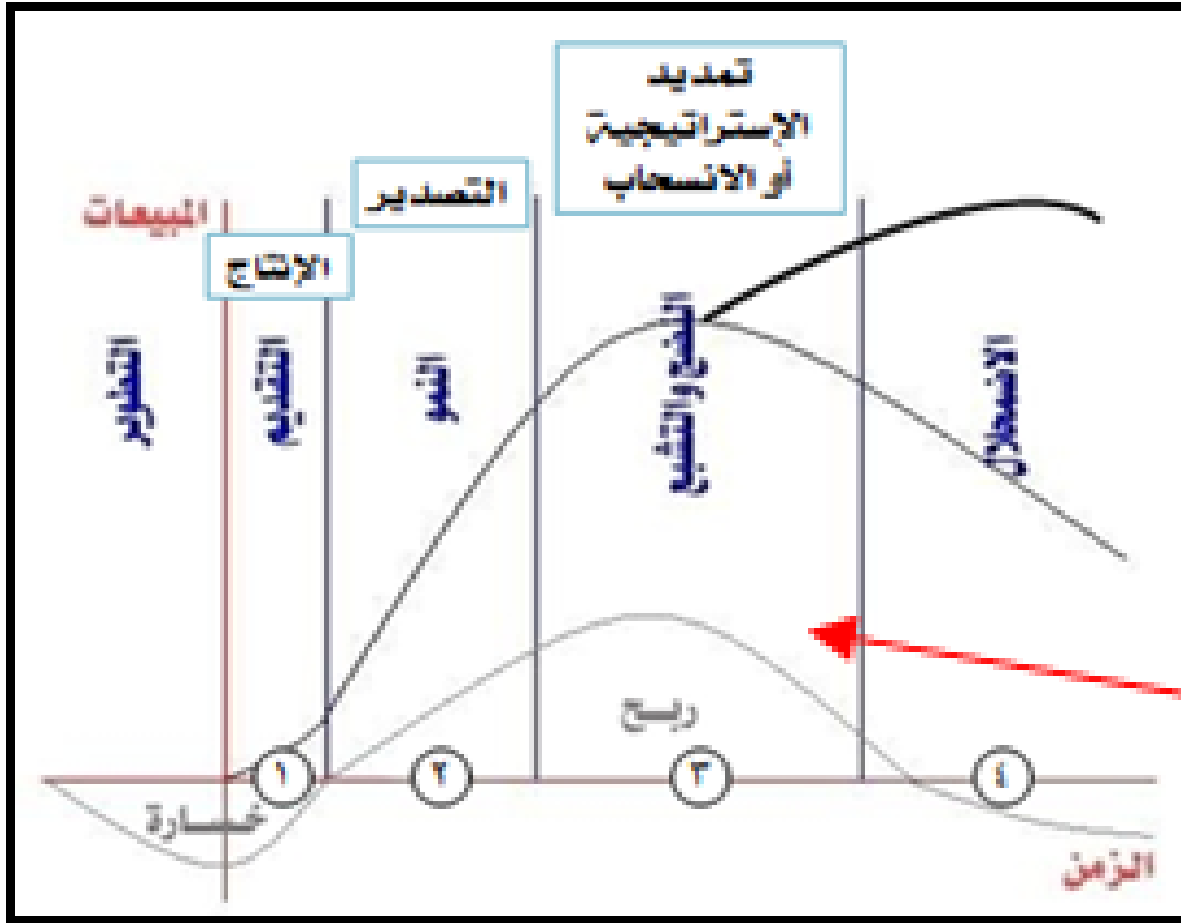
ج . الاستثمار الاجنبي كرد فعل للمنافسين :

مثل استثمار شركة كوكا كولا في الصين بعد دخول شركة بيبسي السوق الروسية، وشركة فورد وشركة هوندا.

ثانيًا - نظرية دورة حياة المنتج (رايمون فيرنون)

► تقوم هذه النظرية على أساس أن لكل سلعة دورة حياة مند وصولها إلى السوق، و تبدأ بالتقديم، مروراً بالتطور ثم النضوج و تنتهي التدهور و الزوال .

► كما تفترض النظرية أن تحتفظ الدولة المنتجة للسلعة بميزة تنافسية فريدة ، و عندما تبدأ بتصدير السلعة إلى الخارج تفتقد لميزتها المطلقة من خلال التبادل التجاري وقد تصبح في الكثير من الأحيان هي مستوردة لهذه السلعة .



في كثير من الأول عندما
تصل سلعتها لمرحلة النضج
تبدأ تصديرها الى الخارج
وتدخل في السوق الأخرى
بمرحلة التقديم وهذا ما يبينه
الخط الأسود العريض .

- ويوضح الرسم البياني :
- المراحل المختلفة من عمر المنتج .
- الزيادة والانخفاض في المبيعات والأرباح في كل مرحلة.
- يعبر المحور الأفقي عن الزمن، والمحور العمودي عن المبيعات والأرباح.

وفقا لنظرية : Vernon

- ▶ فقد وجد إن سلوك بعض السلع سريعة الاستهلاك في السوق يختلف عن تلك السلع المعمرة بطيئة الاستهلاك. فسرعة الاستهلاك تتزامن مع سرعة الاختراعات والابتكارات للسلع الجديدة وعليه فإنها لا تصل إلى مرحلة انخفاض التكاليف و التوسع في الإنتاج الكبير و فتح فروع في الأسواق الدولية (السلع الإلكترونية والغذائية - تغير الأذواق) .
- ▶ اما السلع الاستهلاكية المعمرة و السلع الصناعية فإن سلوكها ينسجم مع مضمون النظرية.

المراحل التي تمر بها السلعة

(١) مرحلة الظهور (الإنتاج و البيع فى السوق المحلي)

- ▶ هنا الإنتاج يأتي كاستجابة للطلب المحلي .
- ▶ يكون التوسع في الإنتاج في البداية صعبا لأن ظروف الإنتاج وأساليبه لا تسمح بالإنتاج الوفير أو باقتصاديات الحجم .
- ▶ كما ترى النظرية أن الابتكارات الجديدة غالبا ما تبدأ بأسواق الدول الغنية ، فيكون الإنتاج مخصصا للاستهلاك المحلي (أي داخل البلد الأم).

٢) مرحلة النمو (التصدير) :

▶ إذا نجحت السلعة في تلبية ومقابلة متطلبات المستهلكين في السوق المحلية سوف تعمل الشركة إلى تطور أساليبها الإنتاجية بغية استغلال ميزة امتلاك السلعة، فتقوم برفع كفاءتها الإنتاجية (منتوج نمطي) وتحقيق اقتصاديات الحجم لذا سيتم :

- ▶ تخفيض التكاليف و الاستفادة من الأسعار المرتفعة .
- ▶ الاستجابة للطلب المتنامي على السلعة في الداخل .
- ▶ الشروع في التصدير كنتيجة لتلبية احتياجات السوق المحلي واستغلال الفرص في السوق الأجنبي لتحقيق النمو و التوسع و كذا تحقيق عوائد على استثماراتها.

٣) مرحلة النضج والاستثمار :

- ▶ يفترض في هذه المرحلة وكاستجابة لدخول المنافسين (عددهم قليل) أن تعمل الشركة على :
- ▶ تعزيز مكانتها في السوق (الداخلي و الخارجي) و المحافظة على مبيعاتها و أرباحها.
- ▶ الشروع في التصنيع بالبلدان المستوردة خاصة الغنية منها (إعادة التوطين) لمواجهة المنافسين الجدد بهذه البلدان على اعتبار أن بلدانهم ستضع حواجز للدخول أمام الشركة أو لمراجعة ظروف السوق المحلي بشكل عام.

- ▶ تقوم بتطوير استراتيجية المزيج التسويقي التي تمكنها من الاحتفاظ بميزتها و مركزها في السوق و ذلك من خلال :
- ▶ تحسين و تطوير السلعة للمحافظة على الميزة التنافسية
- ▶ تكثيف التوزيع و التقرب أكثر بالمستهلك الأجنبي (الإمدادات)،

▶ التموقع Positioning (القيام بالترويج المكثف لإبراز ميزتها و بالتالي خلق الصورة الذهنية بخصوص جودة السلعة (تفاديا للتقليد).

- ▶ التركيز على السعر (تخفيض الأسعار)،
- ▶ تنشيط المبيعات للتخلص من المخزون

٤) مرحلة الانحدار والتدهور :

- ▶ تتميز هذه المرحلة بانخفاض مبيعات الشركة صاحبة السلعة بفعل ظهور منافسون جدد (المنافسة الحادة) ليس فقط من الدول الغنية و إنما كذلك من الدول الفقيرة.
- ▶ وبناء على هذا يكون تصرف الشركة وفق للحالتين التاليتين:
 - إما التحضير للانسحاب من السوق .
 - تمديد استراتيجيتها (التحسين المستمر و تطوير منتجات جديدة) أو إعادة النظر في استراتيجية المزيج التسويقي .
- ▶ إن هذه النظرية و إن أثبتت صحتها فيما يتعلق ببعض السلع (كالصناعية و المعمرة) إلا أنها تبقى عاجزة عن تفسير الاستثمار في كثير من السلع الأخرى.

ثالثاً: النظرية التوليفية: (الاقتصادي الانجليزي دننج ١٩٨٨)

► تقوم على ان هناك عناصر متعددة تتمثل بثلاث مجموعات تحدد الشكل الذي تتخذه الشركة في استغلال سوق البلد الاجنبي ، وهي:

١. ميزات تمتلكها الشركة: (تقنية معينة، قدرات ادارية، شهرة، اقتصاديات الحجم الكبير.)

٢. ميزات الموقع (البلد): (تكاليف النقل والانتاج، والضرائب والجمارك، المخاطر السياسية.)

٣. ميزات الاستيطان: تتحقق من قيام الشركة بالإنتاج بنفسها في البلد الاجنبي بدلاً من العمل من خلال وكيل او موزع ، او منح ترخيص لمُنتج محلي .

وبالرغم من ان هذه النظرية تشير الى تعقد قرار الاستثمار ، لكنها لم تراعي مبداء الانجاز العلمي المطلوب في النظريات.

لماذا تستثمر الشركات في الخارج؟؟

اسباب مباشرة

١. الحواجز التجارية .
٢. تقليل تكاليف الانتاج.
٣. ضمان التزود بالمواد الخام.
٤. القوة التنافسية والتسويقية.

اسباب غير مباشرة

١. النزعة الجماعية:
٢. المعونات الاجنبية .
٣. الحوافز الحكومية.

محددات الاستثمار :

١. حجم ونمو السوق
٢. البنى الهيكلية.
٣. الاستقرار السياسي
٤. متغيرات السياسات.

▶ تقسيم الطلبة الى مجموعات صغيرة لعرض
الجزء التطبيقي للمادة العلمية حسب فصول
المقرر.

▶ تقسيم الطلبة الى مجاميع خاصة بإعداد تقارير
حول منظمة التجارة العالمية وانضمام اليمن .

▶ توزيع المحاضرات المتبقية على المجموعات.

▶ تحديد الية تسليم التقارير والمشاركات.

- ▶ تکلیف رقم () :
- ▶ ماهي مزايا وفوائد الاستثمار الاجنبي المباشر؟؟؟
- ▶ ماهي عيوب ومساوي الاستثمار الاجنبي المباشر؟؟؟

اسماء المجموعات المكلفة بعرض الجانب العملي من المحاضرة

م	الموضوع/ عنوان المحاضرة	المجموعة	التاريخ
	الاستثمار الاجنبي		
٢	ميزان المدفوعات		
٣	بيئة الأعمال الدولية: (السياسية، القانونية).		
٤	بيئة الأعمال الدولية: (الثقافية و الاجتماعية).		
٥	البيئة المالية الدولية : (المنظمات المالية الدولية)		
٦	البيئة المالية الدولية : (الأسواق المالية و النقدية)		
٧	وظائف الاعمال الدولية: التسويق لدولي		
٨	وظائف الاعمال الدولية: الموارد البشرية لدولية		
٩	وظائف الاعمال الدولية: لتصدير والانتاج وتامين لمصادر		

اسماء المجموعات المكلفة بإعداد تقرير عن منظمة التجارة العالمية

م	الموضوع/ المحاضرة	اعضاء المجموعة	التقييم
١			
٢			
٣			
٤			
٥			
٦			
٧			

المحاضرة الرابعة

ميزان المدفوعات
وأسعار صرف العملات

مقدمة

تولي الدول اهتماما خاصا بتدفق تجارتها و ديونها الخارجية، كما تهتم به وسائل الإعلام المختلفة و تنشر أخباره ليطلع الناس على الوضع الاقتصادي للدولة و معرفة ما إذا كانت تعاني من عجز تجاري أو إذا كانت بحاجة إلى تعديل لميزان مدفوعاتها مع عدد من الدولة الأخرى التي لها علاقات تجارية معها.

و تستعين الدول و المنظمات في
مزاوالتها لأعمالها الدولية بمجموعة
من المفاهيم و الأدوات و التقنيات
المالية و الاقتصادية من ضمنها:

➤ ميزان المدفوعات

➤ أسعار الصرف و العملات.

➤ ويعتبر ميزان المدفوعات واحدا
من أكثر المؤشرات الاقتصادية
التي يهتم بها رجال الاقتصاد و
السياسة في البلد حيث يوفر
الإحاطة الكاملة بعناصر التجارة
و المعاملات الدولية.

فميزان المدفوعات انعكاس لـ:

- قيم البضائع المصدرة و المستوردة،
- إيرادات الشركات الوطنية و شركات النقل والشحن الأجنبية،
- إيرادات مواطني الدولة المقيمين بالخارج (حركة السياحة)،
- الأرباح الرأسمالية المحققة من الاستثمارات الخارجية،
- كافة الإيرادات القادمة من الخارج سواء كانت من أفراد أو هيئات أو شركات خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة واحدة.

أولاً: تعريف ميزان المدفوعات

١- مفهوم ميزان المدفوعات:

هو "بيان حسابي تسجل فيه قيم جميع التعاملات الاقتصادية من السلع و الخدمات و الهبات و المساعدات الأجنبية و كل المعاملات الرأسمالية و جميع كميات الذهب النقدي الداخلة و الخارجة إلى و من بلد ما، خلال فترة معينة عادة سنة".

➤ فميزان المدفوعات لأي دولة عبارة عن بيان حسابي لجميع المعاملات التجارية و الاقتصادية بينها و بين سائر دول العالم، و **كل دولة تحتفظ بعلاقات تجارية مع دولة أخرى لها معها ميزان مدفوعات يتم عليه القياس.**

➤ إذا حقق ميزان المدفوعات فائضا لدولة معينة فنقول عنه أنه يميل لصالح تلك الدولة على حساب الدولة الأخرى. و في هذه الحالة يكون للدولة الأخرى عجزا في ميزان مدفوعاتها.

٢- آليات التسجيل في الحساب:

يجب الإشارة هنا أنه، إذا أدى التعامل إلى:
✓ كسب عملة أجنبية فإن ذلك يدعى رصيدا
دائنا و يسجل كبنء موجب (+) في الطرف الدائن
للحساب.

أما إذا اشتمل التعامل على إنفاق عملة أجنبية
فإن ذلك يدعى رصيدا مدينا و يسجل في الطرف
المدين كبنء سالب (-).

و عليه، ينقسم الحساب إلى جانبين أحدهما دائن و الآخر مدين:

□ الجانب الدائن فيحتوي على المعاملات التي ينتج عنها مدفوعات للبلد المعنى من الدول الأخرى (الصادرات).

□ أما الجانب المدين يحتوي على المعاملات التي تنتج عنها مدفوعات من البلد المعنى إلى البلدان الأخرى (الواردات).

قاعدة: يتم تسجيل أية معاملات تترتب عنها :

✓ مقبوضات أو تحصيلات من الغير للبلد المعنى في الجانب الدائن (صادرات).
✓ وتسجل أية مدفوعات للغير في الجانب المدين (واردات).

ثانيا: مكونات ميزان المدفوعات

يتكون ميزان المدفوعات من الحسابات التالية:

- ١- الحساب الجاري: (تجارة منظورة، تجارة غير منظورة .)
- ٢- حساب رأس المال: (معاملات رأسمالية طويلة الاجل ،
معاملات رأسمالية قصيرة الاجل.)
- ٣- حساب التسويات: (صافي الاحتياطات من الذهب و الأصول
المتداولة الأخرى).

١. الحساب الجاري (المعاملات الجارية):

ويتكون من جزأين هما:

أ- الميزان التجاري:

و يشمل التجارة المنظورة أي صادرات و واردات البلد من السلع.

ب - ميزان التجارة غير المنظورة:

و يتكون من صادرات و واردات البلد المعني الخاصة بالخدمات كأجور النقل والشحن و خدمات التأمين والسياحة الخارجية.

قاعدة: إذا زادت قيمة الصادرات عن الواردات نقول أن لدينا فائضا في الميزان، و في حالة العكس يكون لدينا عجز فيه.

٢. حساب رأس المال (المعاملات الرأسمالية):

١- المعاملات الرأسمالية طويلة الأجل :

وهي التي تزيد مدتها عن السنة كالاستثمارات المباشرة والقروض طويلة الأجل وأقساط سدادها .
تسجل القروض الرأسمالية والاستثمارات الأجنبية الآتية من الخارج وكذلك أقساط الديون الوطنية المستحقة على الخارج في الجانب الدائن .
ويحدث العكس في حالة القروض والاستثمارات المقدمة للخارج وكذلك سداد أقساط الدين لفائدة الخارج حيث تسجل كلها في الجانب المدين .

ب- المعاملات الرأسمالية قصيرة الأجل

وهي التي تقل مدتها عن السنة على أن تتم بصورة تلقائية وذلك تمييزا لها عن المعاملات القصيرة التي تحدث بغرض تسوية العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات .

تسجل رؤوس الاموال قصيرة الاجل الداخلة للبلد في الجانب الدائن .
بينما تسجل رؤوس الاموال قصيرة الاجل الخارجة في الجانب المدين

صافي الاحتياطات الدولية من الذهب النقدي و الأصول الثابتة

▶ **يرحل صافي الحساب الجاري لتتم مقارنته بصافي حساب رأس المال حث^{٢٨} يغطي الفائض في أيهما العجز الحادث في الآخر .وفقا للوضع الفعلي أي أن العجز في أيهما^{٢٨} يخصم من الفائض في الآخر لنصل إلى ميزان المدفوعات،**

▶ **فإذا كان بالحساب الجاري فائض^{٢٨} يساوي مائة مليون درهم على سبيل المثال وبحساب رأس المال عجز يصل خمسين^{٢٨} مليون درهم، يكون فائض ميزان المدفوعات مساو لخمسين^{٢٨} مليون درهم، يرحل صافي ميزان المدفوعات ليعكس في تسويات تتم في حساب الاحتياطات الدولية.**

**إن التوازن الحسابي هو عملية
حتمية في ميزان المدفوعات يتم
بواسطة التحركات في عناصر
الاحتياطيات الدولية التي تأخذ
عدة أشكال هي:**

✓ رصيد الدولة من الذهب لدى السلطات النقدية و ما تحتفظ به البنوك كأرصدة؛

✓ رصد العملات الأجنبية و الودائع الجارية التي تحتفظ بها السلطات النقدية الحكومية و البنوك التجارية الواقعة تحت رقابتها؛

✓ الأصول الأجنبية قصيرة الأجل مثال ذلك أذونات الخزانة الأجنبية و الأوراق التجارية التي بحوزة الدولة و هي التزامات على الحكومات و الشركات الأجنبية و المواطنين الأجانب.

✓ الودائع التي تحتفظ بها السلطات و البنوك الأجنبية لدى البنوك الوطنية.

✓ موارد صندوق النقد الدولي المسموح للدولة استخدامها، و اي قروض تحصل عليها الدولة من الخارج لتسوية العجز في ميزان المدفوعات.

ملاحظة هامة:

- ▶ لا تعامل عناصر الاحتياطات الدولية على انها مدفوعات مباشرة كما هو الحال في المعاملات الجارية والرأسمالية. لان هذه الاخيرة هي تدفقات تلقائية ، ونتيجة معاملات طبيعية .
- ▶ بينما تحركات عناصر الاحتياطات الدولية هي رد فعل للعمليات الاولى ، وتحدث كتسوية لها.

وعليه:

- ▶ لا تقيد تحركات الذهب النقدي للخارج في الجانب المدين (كواردات) ولكنها تقيد في الجانب الدائن (تعامل كصادرات).

لأنها اساسا تهدف الى موازنة او مقابلة معاملات في الجانب المدين في ميزان المدفوعات الجارية والرأسمالية.

ثالثا: الاختلال في ميزان المدفوعات

➤ يحدث التوازن في ميزان المدفوعات عندما تكون جميع العناصر المدينة في الحسابين الجاري و الرأسمالي مساوية لمجموع العناصر الدائنة فيهما.

➤ في هذه الحالة لن نحتاج إلى تسوية من خلال حساب الاحتياطات و عندها نكون أمام توازن اقتصادي حقيقي، علما أن ذلك قد يحدث بصفة تلقائية.

➤ أما التوازن الحسابي فهو الذي يتم بصفة مقصودة من خلال تحريك حساب التسويات.

➤ يمكن أن يكون العجز في ميزان المدفوعات مؤقتا و أسبابه ظرفية (جفاف ينتج عنه انخفاض كبير في الصادرات)، و إما أن يكون العجز دائما (هيكليا) و يستمر لسنوات.

➤ كما يؤثر العجز في ميزان المدفوعات على الأعمال الدولية حيث أن:

✓ عدم توازن ميزان المدفوعات يؤثر على وفرة العملة الصعبة التي تحتاجها الشركات الدولية (نقل أرباحها أو أعمال أخرى).

✓ عدم التوازن يؤدي إلى فرض قيود على الاستيراد الأمر الذي سيؤثر حتما على الشركات الدولية.

مثال افتراضي:

لدينا المعطيات الاقتصادية لدولة (Y) في سنة 2016 (الوحدة مليار دولار).

- ▶ الصادرات 12 ، الواردات 10
- ▶ خدمات محصل عليها من الخارج 3 ، خدمات مقدمة للخارج 2
- ▶ أرباح الاستثمارات الأجنبية و فوائد القروض الأجنبية المسددة 5
- ▶ فوائد القروض الممنوحة للدول الأجنبية و أرباح الاستثمارات في الخارج 4,5
- ▶ قروض أجنبية تحصلت عليها الدولة و رؤوس أموال خارجية مستوردة 2,95
- ▶ قروض مقدمة للدول الأخرى و رؤوس أموال مصدرة للخارج وهبات ممنوحة للدول الفقيرة 2,05
- ▶ العمل المطلوب:
- ▶ إعداد ميزان مدفوعات الدولة (Y) لسنة 2016.

رابعاً: أسعار صرف العملات

١. سعر الصرف: يتمثل سعر الصرف في القيمة التي تبادل بها عملة بعملة أخرى.

٢. سوق الصرف :- هو السوق الذي تباع فيه العملات و تشتري. ويتكون من مجموعة من البنوك و الوسطاء والهيئات الأخرى التي تعمل في سوق الصرف عن طريق الوساطة أو المضاربة أو المتاجرة في العملات الأجنبية (بنوك، مكاتب صرافة، أفراد مصرح لهم...) ومن أشهر الأسواق العالمية للصرف الأجنبي أسواق نيويورك، لندن، طوكيو و فرانكفورت. (الخ).

٣. وظائف سوق الصرف:

➤ تتمثل وظائف سوق الصرف في:

✓ نقل القوة الشرائية من طرف لآخر؛

✓ توفير فرصة حماية للمتعاملين من تقلبات

العملات؛

✓ السماح لهذه السوق بالموازنة و التحكم في

الأوراق الأجنبية من خلال آليات السوق

(العرض و الطلب).

٤. تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية:-

يتمثل سعر الصرف في القيمة التي تبادل بها عملة بعملة أخرى،
و يتحدد وفقا لقوانين العرض و الطلب، غير أنه من وجهة النظر
التاريخية مر بعدة تطورات هي:

(١) سعر الصرف على أساس قاعدة الذهب:-

قبل الحرب العالمية الأولى، كانت قيمة العملة تحدد بوزن معين من
الذهب يمكن مبادلتها به، أي أن مبادلة الذهب بأي عملة كانت تتم
بسعر ثابت هو السعر الأساسي، مع تأثر السعر السوقي قليلا
بالعرض والطلب.

و قد تتأثر قيمة العملة سلبا إذا زادت واردات البلد المعني عن
صادراته إذا لم تغط الصادرات كمية الذهب المدفوعة مقابل
الواردات.

► (ب) نظام قاعدة تبادل الذهب:

بعد انتهاء الحرب العالمية الأولى، و انهيار البورصات سنة ١٩٢٥ و تدني الثقة، انهار نظام قاعدة الذهب، و استمر الوضع لما بعد قيام صندوق النقد الدولي بعد الحرب العالمية الثانية حيث نشأ نظام قاعدة مبادلة الذهب بالدولار الأمريكي كعملة وحيدة قابلة لذلك و بسعر ثابت (٣٥ دولار لأونصة الذهب الواحدة)، و بموجب ذلك ألزمت كل دولة بتثبيت قيمة عملتها مقابل الدولار، مع إمكانية تغييرها بمرونة ٢.٥ % ارتفاعا أو انخفاضاً.

(ج) تعويم أسعار العملات:

في العام ١٩٧١ أعلنت الولايات المتحدة، نتيجة عدم قدرتها على الوفاء، أنها ستبيع الذهب فقط للبنوك المركزية للدول و ليس للبنوك التجارية و المؤسسات المالية.

و أعقب ذلك فك ارتباط الذهب بالدولار، و أصبحت بالتالي أسعار جميع العملات، بما فيها الدولار، معومة أمام الذهب، و أصبح سعر كل عملة يتحدد صعودا و هبوطا على أساس

العرض والطلب في السوق.

وهكذا وصلنا إلى مرحلة: التحديد الحر لأسعار العملات الأجنبية

٥. طرق تحديد أسعار العملات

(١) نظرية تعادل القوى الشرائية

- تقوم هذه النظرية على فكرة أن قيمة العملة تتحدد أولاً داخل بلدها، وفقاً لما تستطيع شراؤه من البضائع في السوق المحلي.
 - فكلما زادت كمية البضاعة التي تشتريها مقابل وحدة النقد من السوق المحلي كلما زادت قيمة العملة في بلدها.
 - و كلما زادت القوى الشرائية للعملة الوطنية في الداخل فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع قيمة ذات العملة في الخارج.
- تزداد قيمة العملة بزيادة قوتها الشرائية.

قد تفيد هذه النظرية على المدى القصير وفي حالة السلع التي يمكننا نقلها من بلد إلى آخر في إطار التبادل التجاري الحر،

بينما لا يمكننا تطبيقها على الكثير من السلع و الخدمات التي يتعذر نقلها (الأراضي، الشقق، الخدمات الصحية والتعليمية، و التأمين..الخ)، بحكم أن هذا النوع من السلع غير قابل للتصدير و لا الاستيراد.

(ب) مؤشر فيشر (Fisher) العالمي

قدم (Fisher) نظريته لتفسير استمرار تغير أسعار العملات.
و بموجب هذه النظرية فإن أسعار العملات تتحرك كاستجابة
للتغير في أسعار الفوائد، بمعنى أن العملة التي تكون عوائدها
أعلى تكون قيمتها تبعاً لذلك أعلى.
و عليه فإن أسعار العملات تتحدد على أساس سعر الفائدة على
ودائع العملة في داخل البلد فتزيد مع زيادة سعر الفائدة و تقل
مع تراجع سعر الفائدة.

تطبق معظم البنوك المركزية سياساتها النقدية على هذا الأساس حيث:
✓ يطبق سياسات متشددة للمحافظة على استقرار أسعار الصرف بغرض التحكم و السيطرة
على اتجاهات أسعار الفائدة،
✓ يهدف البنك المركزي إلى منع معدلات التضخم باستخدام سعر الفائدة كأداة تساعد على
تحديد كمية النقد المعروضة في السوق مقابل الطلب عليها.

(ج) نظرية الأرصدة

يتحدد سعر الصرف بناءً على هذه النظرية وفقاً لوضع ميزان المدفوعات.

➤ فالدولة التي تحقق فائض في ميزان المدفوعات فإن قيمة عملتها ترتفع.

➤ أما الدولة التي لديها عجز في ميزان المدفوعات فإن قيمة عملتها تنخفض تبعاً لذلك.

إن وضع ميزان المدفوعات للدولة هو الذي يحدد قيمة عملتها.

٦. مخاطر تقلب أسعار الصرف

➤ إن لارتفاع و انخفاض أسعار الفائدة على الودائع المصرفية تأثيرا على أسعار العملة المحلية و أسعار الأسهم و السندات و غيرها من الاستثمارات.

➤ فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم و السندات في السوق، (المستثمر العادي يبحث على العائد الأعلى و الأقل مخاطرة).

➤ ففي هذه الحالة سيفضل بيع ما لديه من الأسهم و السندات و وضع قيمتها كوديعة في أحد البنوك التي تعطي سعر فائدة أعلى مما يمكن أن يحصل عليه من استثماره في الأسهم و السندات.