



الآثار الاقتصادية والاجتماعية لتعويم العملة اليمنية

أ.د. محمد أحمد الأندحي

استاذ الاقتصاد المشارك - كلية
التجارة والاقتصاد - جامعة صنعاء

أولاً: المقدمة:

(١-١) هدف البحث:

الانتقال من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام سعر الصرف الحر أو المرن ما هو إلا تعويم للعملة الوطنية للبلاد، فنظام تعويم العملة الوطنية يعني أن بلداً ما اختار أن يطبق نظام سعر الصرف الحر أو المرن بدلاً عن نظام سعر الصرف الثابت.

على أن هذا الاختيار ليس سهلاً ولكنه ولادة عسرة لا يقع إلا بعد أن يتعرض اقتصاد هذا البلد لضغوط محلية واختلالات اقتصادية ومؤثرات خارجية عالمية لا يستطيع أي بلد أن يكون بمنأى عنها سلباً أو إيجاباً.

إن اللجوء إلى نظام تعويم العملة يعني محلياً أن الاقتصاد الوطني يمر بصعوبات اقتصادية لا تستطيع معها الإدارة الاقتصادية الاستمرار في حماية سعر ثابت لقيمتها الوطنية.

كما أن التطورات النقدية والاقتصادية الدولية سواء كانت تطورات طبيعية أم مخططة باتجاه إعادة هيكلة الاقتصاديات المناسبة بما يحقق مصالح الاقتصاديات المتقدمة تفعل فعلها في عملية الاختيار. في ظل نظام التعويم، آلية السوق هي التي تتكفل بتحقيق التوازن الخارجي وليس من خلال تحكم السلطات المالية والنقدية.



إن الاقتصاد اليمني باعتباره اقتصاد نام في ظل صعوبات واختلالات اقتصادية وإدارية محلية، وفي ظل مواجهة ضغوطات ومتطلبات خارجية للتكيف الاقتصادي كان عليه أن يختار. في ظل هذه الظروف، قامت الحكومة اليمنية بتطبيق برنامج تثبيت اقتصادي وإصلاح هيكلية منذ عام ١٩٩٥م، وبدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

كان نظام تعويم العملة اليمنية والتحول إلى نظام سعر الصرف الحر أو المرن أحد العناصر الأساس لبرنامج الإصلاح الاقتصادي، لذلك تم تطبيق نظام سعر الصرف العائم للعملة اليمنية في يوليو ١٩٩٦م، وقبلها كانت هناك خطوات تمت لتوحيد أسعار الصرف المختلفة والتخلي عن النظام الثنائي لسعر الصرف (الموازي والرسمي).

وتم تعويم الريال اليمني عند مستوى سعر صرف حوالي ١٢٧ ريال في الأول من يوليو ١٩٩٦م.

لذلك، فإن هدف الدراسة قد تحدد في تحليل الأثار الاقتصادية والاجتماعية لنظام تعويم العملة اليمنية من خلال اتباع منهج تحليلي يقارن بين أهداف التعويم ونتائجه وآثاره خلال الفترة القصيرة، كما أن هذا البحث سيعتمد على المنهج التاريخي عند تحليل التطورات النقدية العالمية التي أثرت تأثيراً كبيراً على تخلي كثير من الدول عن نظام سعر الصرف الثابت والاتجاه نحو نظام سعر الصرف الحر أو المرن.

(٢-١) خطة البحث:

بعد المقدمة، فإن خطة البحث ستكون على النحو الآتي:

ثانياً: الانتقال إلى نظام تعويم العملات (خلفية تاريخية).

ثالثاً: تعويم العملة اليمنية (القرار والإطار النظري).

رابعاً: آثار ونتائج تعويم الريال اليمني.



خامساً: الخاتمة والاستنتاجات.

ثانياً: تطور أنظمة سعر الصرف (خلفية تاريخية):

(١-٢) من نظام سعر الصرف الثابت إلى أسعار الصرف العائمة:

قام نظام سعر الصرف الثابت على نظام الذهب الذي ارتكز عليه النظام النقدي العالمي في القرن التاسع عشر.

لقد أدى نظام الذهب إلى تحقيق ثبات أسعار الصرف بين الدول وبالتالي تقليل المخاطر الناتجة عن تقلبات قيمة العملات، الأمر الذي ساعد في تنشيط حركة المبادلات الدولية على أساس من حرية التجارة الدولية. خلال هذه الفترة كان الجنية الإنجليزي المرتبط بالذهب هو العملة الدولية المستخدمة في تسوية المبادلات الدولية وفق أسعار صرف ثابتة.

في ظل نظام الذهب للدول الداخلة في التجارة الدولية. غير أن إنجاز هدف التوازن الخارجي تم على حساب اختلال التوازن الداخلي. في ظل نظام الذهب تستطيع الدولة التي تعاني من عجز في ميزانها التجاري أن تسوي العجز من خلال تصدير الذهب. ولما كانت كمية النقود المحلية ترتبط بالذهب فإن هذا يعني انخفاض الكمية المعروضة من النقود وبالتالي انخفاض الأسعار المحلية وحدوث الكساد الاقتصادي الذي يؤدي إلى اضطراب التوازن الداخلي. وبالرغم من أن اختلال التوازن الداخلي لم يكن شائعاً في تلك الفترة بسبب ما شهدته من نمو سريع في النشاط الاقتصادي وتطور الإنتاج، إلا أن ذلك قد شكل نقطة ضعف بالنسبة لنظام الذهب وساق إلى انهياره عشية أزمة الكساد العالمي الاقتصادي الكبير في ١٩٢٩ - ١٩٣٤م.

كانت الدول الصناعية الرأسمالية الكبرى قد تخلت عن نظام الذهب مع انفجار الحرب العالمية الأولى ١٩١٤م لكنها عادت إليه مرة أخرى بعد انتهاء الحرب، غير أن استمرار نظام الذهب بعد الحرب العالمية الأولى قد أدى إلى ظهور بوادر الكساد الاقتصادي من جديد حيث



أصبحت كمية الذهب المكندسة في الولايات المتحدة الأمريكية غير كافية لتسوية المبادلات الدولية. وبظهور الكساد الكبير في ١٩٢٩م أنهار نظام الذهب وتخلت كل من الولايات المتحدة وبريطانيا ثم فرنسا عام ١٩٣٠م عن هذا النظام.

أي أن الفترة بين الحربين العالميتين الأولى والثانية شهدت الخروج عن قاعدة الذهب وشيوع القيود المباشرة وغير المباشرة على التجارة الدولية، حيث انتشر تطبيق الرسوم الجمركية ونظام الحصص والرقابة على الصرف.

لقد أدى شيوع القيود على التجارة الدولية إلى اضطراب أسعار صرف العملات ولجأت الدول المختلفة إلى تخفيض قيمة عملاتها لتحقيق مكاسب اقتصادية على حساب الدول الأخرى. هذا الأمر أدى إلى انفراط عقد النظام النقدي الدولي وبالتالي شيوع الفوضى النقدية العالمية التي استمرت حتى نهاية الحرب العالمية الثانية.

بعد الحرب العالمية الثانية أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية الدولة الأقوى اقتصادياً مقابل اقتصاديات مدمرة في أوروبا الغربية كما امتلكت الولايات المتحدة أكبر كمية من الذهب آنذاك.

خلال هذه الفترة كان لابد من صناعة نظام نقدي عالمي جديد يحقق رغبات ومصالح الدول الرأسمالية المنتصرة في الحرب. تنافس مشروعان في مؤتمر بريتون وودز الذي جمع حوالي ٤٤ دولة عام ١٩٤٤م في الولايات المتحدة.

فاز المشروع الأمريكي (مشروع هوايت) على المشروع البريطاني (مشروع كينز) والذي انتهى إلى ظهور مؤسسة نظام بريتون وودز (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير).

تحدد دور صندوق النقد الدولي في ظل نظام بريتون وودز الأول في إدارة النظام النقدي العالمي الجديد الذي ارتكز على القواعد التالية:



(١) نظام أسعار صرف ثابتة: حيث تم تحديد أسعار تعادل لل عملات مع الدولار الأمريكي المرتبط بقيمة محددة من الذهب، وأصبح الدولار العملة الأساس في تسوية المبادلات الدولية.

لقد تم الربط بين أسعار التعادل لل عملات بصورة مباشرة مع الذهب أو بصورة غير مباشرة (أي مع الدولار المرتبط بالذهب - الأوقية من الذهب = ٣٥ دولار).

(٢) تركزت أهداف صندوق النقد الدولي، في الحفاظ على استقرار سعر الصرف الثابت مع السماح بهامش (١%) ينقلب فيه سعر الصرف الثابت صعوداً أو هبوطاً (سيبرو ٨٧).

لذلك فإن صندوق النقد الدولي أعطي سلطة منع أي دولة تريد تعويم عملتها في تلك الفترة، حيث كان يتعين على أي دولة تريد تخفيض قيمة عملتها بنسبة تتجاوز ١٠% أن تأخذ موافقة الصندوق أولاً.

(٣) انحصرت السيولة الدولية اللازمة لتسوية المبادلات التجارية الدولية في الدولار الذهبي حيث أعطي الدولار الأمريكي قوة توازي قوة الذهب. هذا الوضع يشكل أساساً لانتهيار نظام بريتون وودز الأول في بداية السبعينات.

لقد زادت الحاجة إلى السيولة الدولية لتمويل التجارة الدولية، غير أن توفير السيولة في ظل نظام بريتون وودز الأول لا يتم إلا باستمرار اختلال التوازن الخارجي لميزان المدفوعات الأمريكي.

زيادة الكمية المعروضة من الدولارات الأمريكية لا تتم إلا باستمرار تنامي العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي. هذا الأمر أدى إلى اهتزاز الثقة العالمية بالدولار.

وصلت أزمة الثقة بالدولار ذروتها عام ١٩٦٠م عندما قام كبار المضاربين العالميين بتحويل الدولار إلى ذهب في سوق لندن (سيرو ٨٧).



ولم ينته عام ١٩٦٠م إلا وقد تجاوز ما تملكه الدول من الدولار نسبة الاحتياط الأمريكي من الذهب حيث انخفضت الاحتياطيات الأمريكية من الذهب مقابل ما تملكه الدول الأجنبية من الدولار من ١٨,١ بليون إلى ٥ بليون دولار (سيرو ٨٧).

قام صندوق النقد الدولي بمحاولات إنقاذية للنظام النقدي مثل نظام ((اتفاق الذهب)) والذي جاء كثمرة للتعاون الجماعي في إدارة النظام النقدي العالمي بموجب نظام اتفاق الذهب، يتم سواء الذهب عند نزول أسعاره وبيعه عند ارتفاع أسعاره واستمر هذا النظام إلى عام ١٩٦٨م.

إن نظام اتفاق الذهب قد مهد لظهور سوق الدولار الأوروبي وظهر ما سمي بمجموعة العشرة (بلجيكا - فرنسا - ألمانيا - إيطاليا - هولندا - السويد - كندا - اليابان - بريطانيا - أمريكا) في ديسمبر ١٩٦١م وظهور الترتيبات العامة للاقتراض.

إن المحاولات الإنقاذية لصندوق النقد لم تمنع من انهيار نظام سعر الصرف الثابت الذي قام عليه نظام بريتون وودز الأول عشية إعلان الرئيس الأمريكي نيكسون فك الارتباط بين الدولار والذهب في أغسطس ١٩٧١م.

بعد ذلك التاريخ ظهرت مرحلة جديدة لنظام سعر الصرف وهو الانتقال إلى نظام تعويم العملات، حيث لجأت كثير من دول أوروبا إلى تعويم عملاتها نتيجة تفاقم حدة الاختلالات الداخلية والخارجية لتلك الدول ودبت الفوضى من جديد في النظام النقدي العالمي ولجأت الدول الأوروبية إلى إنشاء نظام النقد الأوروبي في مارس ١٩٧٩م إصدار عملة الإيكو ECU. قام نظام النقد الأوروبي على ثبات أسعار التعادل بين العملات الأوروبية وعلى نظام تعويم العملات الأوروبية في مواجهة العملات الأخرى.

على أية حال شهدت فترة السبعينات الانتقال إلى نظام أسعار الصرف العائمة لمواجهة أزمة السيولة الدولية في المبادلات التجارية الدولية.



غير أن نظام التعويم لأسعار الصرف لم يكن معممًا في كل الدول حيث ظلت كثير من الدول النامية تحتفظ بأسعار صرف ثابتة أو انتقلت إلى النظام التعددي أو الثنائي لسعر الصرف. وفيما يلي نبين الترتيبات المختلفة لنظام سعر الصرف على مستوى العالم.

(٢-٢) الوضع الراهن لنظم سعر الصرف:

يمكننا القول أن هناك ثلاثة أنظمة رئيسة لأسعار الصرف في العالم، نظام سعر الصرف الثابت - ونظام سعر الصرف العائم - ونظام أسعار الصرف المتعددة أو الثنائية.

(١-٢-٢) نظام أسعار الصرف الثابتة:

يتخذ هذا النظام حالياً ثلاثة أشكال هي: سعر الصرف الثابت المرتبط بعملة وحيدة أو المرتبط بسلة من العملات المختلفة ونظام سعر الصرف الثابت المرن. في ظل نظام سعر الصرف الثابت المرتبط بعملة وحيدة، يتم ربط سعر صرف عملة البلد المعني بقيمة عملة دولية أساس كال دولار الأمريكي أو الفرنك الفرنسي أو المارك الألماني، يتبع هذا الترتيب حوالي ٣٦ دولة. كما أن هناك حوالي نصف مجموع البلدان النامية تطبق هذا النظام (دافيد برتون ومارتن طمان - مجلة التمويل والتنمية سبتمبر ١٩٩١م).

من ناحية أخرى هناك حوالي ٤٠ دولة تطبق نظام سعر الصرف الثابت المرتبط بسلة من العملات المختلفة (دافيد ولمان ١٩٩١م).

في ظل هذا الترتيب ترتبط عملة أي بلد بسلة من عملات الشركاء التجاريين الأساس ويتم استخدام أوزان ترجيحية تعتمد على حجم التجارة بين الدولة وشركائها التجاريين الدوليين، وقد لوحظ أن هذا الترتيب يكون أكثر استقراراً بالنسبة لسعر الصرف.



وحتى عام ١٩٩١م فإن حوالي ربع مجموعة البلدان النامية تطبق هذا الترتيب. أما سعر الصرف الثبات المرن هو الذي يتسم بالحفاظ على قيمة العملة مع وجود هامش معينة يكون مسموح فيها تقلبات سعر الصرف، وحالياً يطبق هذا الترتيب في أربعة بلدان من الشرق الأوسط.

١-٢-ب) نظام سعر الصرف العائم:

هناك ثلاثة ترتيبات لأسعار الصرف العائمة هي:

(١) نظام سعر الصرف المختلط وهو يجمع بين خاصية التثبيت وخاصية التعويم:

يطبق هذا النظام في مجموعة النظام النقدي الأوروبي، حيث تكون عملات دول المجموعة مثبتة بالنسبة لبعضها البعض ومعومة أمام عملات الدول الأخرى خارج النظام النقدي الأوروبي.

(٢) التعويم المدار:

في ظل هذا الترتيب يحدد البنك المركزي سعر الصرف مع وجود مرونة بتغييره بصورة متكررة وفقاً للمؤشرات التالية:

- تغير في حجم الاحتياطيات الدولية.

- سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

- التطورات في أسواق النقد الموازية.

وحتى عام ٩١ فإن هناك (٢٢) دولة تتبع هذا الترتيب (دافيد وجلمان ٩١).



(٣) التعويم الحر:

يتم تحديد سعر الصرف طبقاً لتفاعل شروط الطلب والعرض في السوق ويطبق هذا الترتيب في أغلب البلدان المتقدمة، كما أن عدد الدول النامية التي تطبق هذا الترتيب أخذ في التزايد.

(٢-٢-ج) أسعار الصرف المتعددة:

حتى عام ٩٢ هناك حوالي ٤٩ بلداً يطبق هذا النظام المتعدد لسعر الصرف (محمد الإريان، مجلة التمويل ١٩٩٤م)، هناك عدد من الدول العربية التي تطبق أو طبقت نظام أسعار الصرف المتعددة مثل الأردن والجزائر والسودان وسوريا ومصر والمغرب واليمن.

وهناك جدول كبير حول جدوى تطبيق نظام أسعار الصرف المتعددة فقد برر استخدام هذا الترتيب بتحقيق أهداف مختلفة منها:

- أهداف اقتصادية مثل حماية الاقتصاد المحلي من اضطرابات تدفقات رأس المال، من خلال استخدام أسعار صرف مختلفة لتوجيه المعاملات الخارجية الجارية ومعاملات حساب رأس المال أو زيادة الحصيلة من صادرات السلع والخدمات.
- أهداف مالية مثل تخفيض نفقات الحكومة بالنقد الأجنبي وخدمات الديون.
- أهداف اجتماعية مثل دعم الواردات من السلع الأساسية.

غير أن نظام أسعار الصرف المتعددة يشهد حالياً انحساراً حيث تتجه الدول النامية إلى نظام أسعار الصرف العائمة.

ثالثاً: تعويم العملة اليمنية (القرار والإطار النظري):

(٣-١-أ) قرار تعويم الريال اليمني:



إن تعويم سعر صرف الريال اليمني قد تم على مرحلتين:

المرحلة الأولى نفذت من أغسطس ١٩٩٠م، حينما قررت السلطات النقدية (البنك المركزي) - كما ذكرنا في القسم الثاني من البحث - تطبيق نظام التمويل الذاتي للواردات لكل معاملات الأفراد والقطاع الخاص.

لقد كان ذلك القرار بمثابة اعتراف ضمني بشرعية سعر الصرف الذي يتحدد بحرية في السوق الموازي وأصبح مستخدماً لتمويل أكثر من ٨٠% من المعاملات والصفقات التجارية الدولية بين اليمن والعالم الخارجي.

وبهذا القرار فإنه يمكننا أن نطلق على هذه المرحلة بمرحلة التعويم الجزئي لسعر صرف الريال اليمني.

إن المقصود بالتعويم الجزئي هو أن جزءاً كبيراً من سوق الصرف الأجنبي في اليمن، يتم فيه تحديد سعر الصرف بحرية وحسب قوى السوق.

أما الجزء الآخر من سوق الصرف الأجنبي فهو السوق الرسمي والذي يسود فيه سعر الصرف الرسمي.

ويظهر سعر الصرف العائم في السوق الموازية يكون نظام سعر الصرف قد أخذ الشكل الثنائي بعد أن كان نظام سعر الصرف الثابت والثابت المرن هو السائد في فترة السبعينات والثمانينات.

لقد أخذ نظام سعر الصرف الثنائي خلال الفترة ٩-٦/١٩٩٦م، الترتيبين الآتيين:

- سعر الصرف الرسمي الذي يتحدد إدارياً من السلطات النقدية، وقد أخذ هذا الترتيب شكلاً تعدياً، حيث كانت هناك أسعار مختلفة تغطي معاملات مختلفة مثل



المعاملات الحكومية - الدبلوماسيين - التقييم الجمركي - السعر التشجيعي للشركات والسعر التدخل (أنظر الأفندي ٩٧م، والميتي ٩٧م).

- سعر الصرف العائم في السوق الموازية:

لقد شهد سعر الصرف العائم في السوق الموازية انحرافا كبيرا عن مستواه الواقعي نتيجة اقتراح تأثير العوامل السياسية مع العوامل الاقتصادية، وحوافز المضاربة على العملات، ونتيجة لذلك فقد ارتفعت فجوة الفرق بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الحر (العائم).

(٣-١-ب) مرحلة التعويم الكامل:

طبقت مرحلة التعويم الكامل للعملة اليمنية في يوليو ١٩٩٦م، بعد الانتهاء من مرحلة التوحيد التدريجي لأسعار الصرف الرسمية في الفترة ١٩٩٥م - النصف الأول من يوليو ١٩٩٦م.

ومنذ يوليو ١٩٩٦م، أصبح سعر الصرف للريال اليمني سعرا عائما عند مستوى ١٢٧ ريال للدولار لخطه تطبيق نظام سعر الصرف العائم.

لقد جاء التعويم الكامل للريال في إطار تطبيق الحكومة اليمنية لبرنامج التثبيت الاقتصادي (٩٥ - ٩٧/٦م) وبرنامج الإصلاح الهيكلي المعزز (٩٧-٢٠٠١) بدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

وبالتالي فإن تعويم الريال اليمني يعد أحد العناصر الأساس لبرنامج الإصلاح الاقتصادي الذي استهدف تعزيز آلية السوق في تحديد الأسعار وتخصيص الموارد وتحرير التجارة من العوائق والقيود الكمية والإدارية.

لذلك فقد حدد برنامج الإصلاح الاقتصادي أهدافا رئيسة لتعويم الريال اليمني أبرزها:



(١) أهداف اقتصادية مثل:

* زيادة النمو الاقتصادي، فالحفاظ على أسعار الصرف حقيقية مهم كشرط مسبق لزيادة النمو والحفاظ على المركز التنافسي للبلاد. إن تحقيق ذلك يتطلب مرونة في تغيير سعر الصرف للريال اليمني.

* تقوية ميزان المدفوعات حيث أن سعر الصرف يمثل أداة رئيسة لتحقيق التوازن الخارجي (أو توازن ميزان المدفوعات).

(٢) أهداف مالية : تتمثل في تخفيض عجز الموازنة العامة من خلال الحصول على عوائد أكثر من الصادرات النفطية، وإيرادات أكبر من الرسوم والضرائب الجمركية نتيجة تطبيق سعر موحد.

لقد توقع البرنامج أن تكون الزيادة في الإيرادات العامة بالسعر الموحد أكبر من زيادة الإنفاق الخارجي بالدولار للموازنة العامة، مضافاً إليها التزامات الفوائد الخارجية، وبالتالي فإنه من المتوقع أن يؤدي تحسن جانب الإيرادات العامة إلى انخفاض عجز الموازنة العامة.

غير أن جوانب التحسن والزيادة في جانب الإيرادات العامة خطط لها أن تتم بصورة تدريجية وفقاً لمرحلة توحيد سعر الصرف الرسمي مع سعر الصرف العائم في السوق الموازي.

ففي عام ١٩٩٥م تم رفع سعر الصرف الرسمي من ١٢ ريالاً إلى خمسين ريالاً للدولار، حيث بلغت نسبة التخفيض في قيمة الريال اليمني حوالي ٣١٦%، كما تم رفع سعر الصرف الرسمي من ٥٠ ريالاً إلى ١٠٠ ريالاً للدولار في يناير ١٩٩٦م، وبلغت نسبة تخفيض قيمة الريال حوالي ١٠٠%.



في المرحلة الأخيرة تم تعويم سعر الصرف في يوليو ١٩٧٧م عند مستوى ١٢٧ ريال للدولار وبلغت نسبة تخفيض قيمة الريال اليمني حوالي ٢٧%، وبذلك يكون المعدل التراكمي لتخفيض قيمة الريال اليمني حوالي ٤٤٤%.

بالنسبة لسعر الصرف المحتسب في تقييم الرسوم الجمركية، فقد ارتفع من ١٨ ريالاً للدولار في عام ١٩٤٤م، إلى ٣٦ ريالاً للدولار عام ١٩٥٥م ثم إلى ١٠٠ ريالاً للدولار عام ١٩٦٦م.

لم يبق من أسعار الصرف الرسمية سوى سعر الصرف المحتسب للمواد الغذائية الأساس (القمح والدقيق) ولكنه قد تم رفعه تدريجياً من ١٢ ريالاً للدولار عام ١٩٤٤م إلى ٧٥ ريالاً للدولار في موازنة ١٩٨٠م (البيان المالي لموازنة ١٩٩٨م).

ولتحقيق أهداف تعويم الريال اليمني، فإن البرنامج قد حدد بعض المؤشرات الأساس التي ستكون بمثابة معايير لمراجعة مدى ملاءمة سعر الصرف. تلك المؤشرات هي:

- * سعر الصرف الفاعل الحقيقي لمراقبة المركز التنافسي للاقتصاد اليمني.
- * مستوى الاحتياطات الدولية لدى البنك المركزي اليمني. ولتطبيق ذلك فقد حدد البرنامج سقفاً معيناً لمستوى الاحتياطات لا يتجاوزها البنك المركزي.

(٢-٣) الإطار النظري للتعويم:

ذكرنا سابقاً أن قرار تعويم الريال اليمني (١٩٦/٦) يعتبر أحد العناصر الأساس لبرنامج الإصلاح الاقتصادي المدعوم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في تحقيق الأهداف الاقتصادية والمالية وأبرزها استعادة التوازن الخارجي للاقتصاد وتخفيض عجز الموازنة.

إن برنامج الصندوق يستند بصورة أساس إلى النموذج النقدي كمرجعية فكرية اقتصادية حيث كان لاقتصادي الصندوق الأوائل دور كبير في تطوير النموذج النقدي، نذكر هنا المساهمة



الرئيسة للاقتصادي بولاك (POLAK, 57) والاقتصادي رويتشك (ROBICHEK, 67) والذين طورا نموذجا نقديا مشتركا عرف بنموذج بولاك - رويتشك (انظر محسن خان ١٩٩٠). وفي أوائل السبعينات (١٩٧٤)، برز دور النموذج النقدي في تفسير الاختلال في ميزان المدفوعات، حيث اكتملت صياغة ما يسمى الآن بالمنهج النقدي لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات (MONETARY APPROACH TO BALANCE OF PAYMENT) أو (MABOP) على سبيل

الاختصار. بصورة عامة فإن تصحيح اختلال ميزان المدفوعات يمكن أن يتم من خلال استخدام أحد أو بعض أو مزيج من الأساليب التالية:

- * تغيرات حجم الاحتياطات الدولية.
 - * تغيرات سعر الصرف.
 - * مزيج من تغيرات حجم الاحتياطات الدولية تغيرات سعر الصرف.
- ومع أن النموذج النقدي ركز في البداية على تصحيح اختلال ميزان المدفوعات في ظل نظام سعر الصرف الثابت إلا أنه بالإمكان استخدامه في ظل سعر الصرف الحر أو العائم.

فالنموذج النقدي بصورة عامة بهتم بتحقيق التوازن الخارجي من خلال التغيرات في حجم الاحتياطات الدولية لدى السلطات النقدية وكذلك من خلال التغيرات في سعر الصرف.



غير أن الاعتماد على التغيرات في حجم الاحتياطات الدولية لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات لا يكون كافيا عندما يعاني البلد المعني من انخفاض في حجم الاحتياطات الدولية ووجود عجز كبير في ميزان المدفوعات.

وفي هذه الحالة فإنه بالإمكان استخدام النموذج النقدي كإطار لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات من خلال التغيرات في سعر الصرف الحر أو العائم، أي أن آلية سعر الصرف العائم أو الحر أو المرن تصبح أداة رئيسة لتحقيق التوازن الخارجي في النموذج النقدي.

وعندئذ فإن النموذج النقدي يسمى بالمنهج النقدي لتحديد سعر الصرف (Michael, Melvin, 89). حيث، يصبح النموذج النقدي إطارا لتحديد سعر الصرف

(Monetary Approach to Exchange Rate Determination) أو (MAER) على سبيل الاختصار.

وفيما يلي نناقش أساس المنهج أو النموذج النقدي:

(١-٢-٣) الملامح الأساسية للمنهج النقدي لتصحيح التوازن الخارجي:

١- إن رصيد ميزان المدفوعات يساوي التغيرات في صافي الاحتياطات الدولية - والأخير يساوي رصيد الحساب الجاري زائد رصيد حساب رأس المال.

ووفقا لهذا التعريف، فإن ميزان المدفوعات يعتبر ظاهرة نقدية. أي أن تحركات الحساب الجاري وحساب رأس المال ما هي إلا انعكاس للتحركات النقدية.

وبالتالي فإن اختلال ميزان المدفوعات (حالة وجود عجز أو فائض) إنما يعكس اختلال التوازن النقدي في البلد المعني.

وبهذا الربط بين تغيرات صافي الاحتياطات الدولية والتحركات النقدية يكون المنهج النقدي قد تجاوز قصور النموذج الكلاسيكي (منهج المرونات ومنهج الاستيعاب) الذي اهتم فقط باختلال ميزان الحساب التجاري مهملا تغيرات حساب رأس المال، أي أن النموذج الكلاسيكي أهمل حركة



$R =$ الاحتياطات الدولية.

$D =$ حجم الإئتمان المحلي.

$M_s =$ عرض النقود في الاقتصاد المفتوح.

$E =$ سعر الصرف: عدد وحدات العملة الوطنية للحصول على وحدة واحدة من العملة

الأجنبية.

$P_f =$ المستوى العام للأسعار الخارجية.

توضح المعادلة الأولى أن الطلب على النقود يعتمد على تغير كل من الأسعار (P) أو الدخل الحقيقي (Y) وهنا يفترض النموذج النقدي استقرار حالة الطلب على النقود. أي أن العلاقة بين الطلب على النقود وكل من الدخل للأسعار لا تتغير بصورة كبيرة عبر الوقت.

أما المعادلة الثانية فتبين أن عرض النقود (M_s) يتكون من مصدر محلي وهو حجم الائتمان المحلي (D) ومصدر خارجي وهو حجم الاحتياطات الدولية (R).

المعادلة الثالثة تبين أن المستوى العام للأسعار المحلية (P) يعتمد على كل من سعر الصرف (E) ومستوى الأسعار الخارجية (P_f)، ويعبر عنها بقانون السعر الواحد بافتراض أن البلد المعني هو بلد صغير ومفتوح على العالم الخارجي، أي أنه لا يستطيع أن يؤثر في الأسعار العالمية للسلع.

تبين المعادلة الخامسة وضع التوازن النقدي عندما يتساوى كل من الطلب على النقود مع عرض النقود، ويهدف تحليل آلية النموذج النقدي في تصحيح اختلال ميزان المدفوعات فإننا سنعرض لبعض العمليات الرياضية المطلوبة على النموذج السابق، بإحلال (٣) في (١) تصبح معادلة الطلب على النقود على النحو الآتي:



$$M_d = K E P_f Y \quad (6)$$

وبوضع (6) في (5) يصبح وضع التوازن النقدي على النحو الآتي:

$$K E P_f Y = R + D \quad (7)$$

وبتحويل معادلة التوازن النقدي (7) إلى الصيغة اللوغارتمية ثم مفاضلة المعادلة

اللوغارتمية بالنسبة للوقت تصبح معادلة التوازن النقدي:

$$E^{\wedge} + P^{\wedge} + Y^{\wedge} = R^{\wedge} + D^{\wedge} \quad (8)$$

حيث \wedge تعني نسبة التغير في المتغيرات، حيث، أن K^{\wedge} ثابتة، $K^{\wedge} = 0$ صفر وبإعادة

ترتيب (8) تصبح:

$$R^{\wedge} - E^{\wedge} = P^{\wedge} + Y^{\wedge} - D^{\wedge} \quad (9)$$

إن المعادلة (9) تمثل المعادلة الأساس (في صورة التغيرات النسبية) للمنهج النقدي

في تصحيح اختلال التوازن الخارجي (وهنا تتبين ثلاث حالات تعتمد على نوعية نظام

سعر الصرف)، أنظر (MELVIN, 85).

(أ) الحالة الأولى: وجود نظام سعر الصرف الثابت:

في ظل هذه الحالة تكون نسبة التغير في سعر الصرف تساوي صفر، وبالتالي فإن

المعادلة (9) يمكن كتابتها على النحو الآتي:

$$BOP = R^{\wedge} = P^{\wedge} + Y^{\wedge} - D^{\wedge} \quad (10)$$

تبين المعادلة (10) أن تصحيح اختلال ميزان المدفوعات (BOP) يتم من خلال التغيرات في

حجم الاحتياطات الدولية (R).



فبافتراض ثبات الطلب على النقود، فإن السياسات النقدية التوسعية (أي زيادة عرض النقود) من خلال زيادة حجم الائتمان المحلي (D) سيؤدي إلى وجود فائض عرض نقدي غير مرغوب يتخلص منه الأفراد من خلال زيادة الإنفاق على السلع والخدمات المحلية والأجنبية، وهذا يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات.

ومن هذا المنطلق فإن برامج التثبيت الاقتصادي لصندوق النقد تركز على تطبيق سياسات نقدية انكماشية من خلال تخفيض حجم الائتمان الممنوح للحكومة والقطاع العام والخاص (D) لتخفيض فائض الطلب الكلي وبالتالي استعادة توازن ميزان المدفوعات.

(ب) الحالة الثانية: وجود نظام سعر الصرف العائم:

في ظل نظام سعر الصرف الحر، فإن تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات يتم من خلال تقلبات سعر الصرف، بدون الحاجة إلى استخدام الاحتياطات الدولية.

أي أن التغير في حجم الاحتياطات سيكون صفر، وهذا يعني أن تصحيح اختلال ميزان المدفوعات يعتمد على سعر الصرف وليس على الاحتياطات الدولية (R)، وهذا ما توضحه المعادلة (١١) الآتية:

$$E^{\wedge} = D^{\wedge} - (P^{\wedge} + Y^{\wedge}) \quad (11)$$

وبكتابة النموذج النقدي بالصيغة المبينة في المعادلة (١١) يتحول النموذج، من نموذج نقدي لتصحيح اختلال ميزان إلى نموذج نقدي لتحديد سعر الصرف ولأننا افترضنا ثبات المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على التوازن النقدي في العالم الخارجي، لم يعد ثمة احتياج لإظهار تلك المتغيرات في النموذج.

يمكننا الآن استخدام المعادلة (١٠) في عرض آلية استعادة التوازن الخارجي.



وفي هذه الحالة فإن السياسات النقدية التوسعية من خلال زيادة حجم الائتمان المحلي للحكومة (D) (التمويل عجز الموازنة العامة مثلا) سيؤدي إلى وجود فائض عرض نقدي (بافتراض ثبات الطلب النقدي).

ولاستعادة التوازن الخارجي، فإن سعر الصرف ينبغي أن يرتفع. إن ارتفاع سعر الصرف يعني تخفيض قيمة العملة الوطنية وارتفاع قيمة العملة الأجنبية، وبمعنى آخر .. فإن الاعتماد على تغير سعر الصرف للعملة الوطنية في استعادة التوازن الخارجي .. يتطلب تطبيق تعويم العملة بحيث يكون سعر الصرف مرنا أو حرا.

(ج) الحالة الثالثة: نظام التعويم المدار:

إن نظام التعويم المدار، يمثل حالة وسط بين نظام سعر الصرف الثابت وسعر الصرف العائم. أي أن سعر الصرف يكون حرا وفقا لقوى العرض والطلب، غير أن البنك المركزي يتدخل من حين إلى آخر لتثبيتته عند مستوى مستهدف أو مرغوب.

من الملاحظ أن تعويم الريال اليمني ليس حرا خالصا وإنما يتدخل البنك المركزي عندما يتجاوز هوامش معينة. إن التزام السلطات النقدية بالعمل على استقرار سعر الصرف العائم تعني في حقيقة الأمر الحفاظ على مستوى مرغوب لسعر الصرف العائم، وهذا ما يجعله قريبا من نظام التعويم المدار، ويمكننا توضيح هذه الحالة باستعادة معادلة النموذج النقدي رقم (٩) $R^{\wedge} - E^{\wedge} = P^{\wedge} +$

$$Y^{\wedge} - D^{\wedge}$$

فإذا كان هناك عجز في ميزان المدفوعات (بسبب وجود فائض عرض نقدي)، فإن تخفيض

العجز يتطلب استخدام الاحتياطات الدولية وفي نفس الوقت السماح لسعر الصرف بالتغير، وبتعبير آخر فإن آلية استعادة التوازن الخارجي، يمكن أن تأخذ أحد أو مزيج من السياسات التالية:

* السماح لسعر الصرف بالتغير إلى مستوى جديد مع بقاء حجم الاحتياطات ثابتا.



• أو الحفاظ على سعر الصرف عند مستوى غير توازني والسماح لحجم الاحتياطات بالتغير بالاتجاه المضاد لتغيير عرض النقود.

• التأثير على حجم الإنفاق المحلي للناتج وهذا يتطلب إدخال نموذج الاستيعاب الذي يركز على سوق السلع.

أي أن السلطات النقدية قد تلجأ إلى تغيير كل من سعر الصرف وحجم الاحتياطات لتحقيق التوازن الخارجي لميزان المدفوعات، خاصة عندما يكون العجز كبيراً، وحيث أن تغيير سعر الصرف يؤثر على المستوى العام للأسعار، والأخير يؤثر على حجم الإنفاق المحلي أو الاستيعاب المحلي، فإننا سنقوم بإدخال أثر تغيير سعر الصرف على الإنفاق المحلي بإضافة معادلة استيعاب الناتج المحلي إلى النموذج السابق المحدد في المعادلة (٩).

$$Y - A = CA \quad (12)$$

$$A = C + I + G \quad (13)$$

$$R = BOP = CA + KA \quad (14)$$

$$CA = IM - X \quad (15)$$

تبين المعادلة (١٢) أن حجم الاستيعاب المحلي للناتج (A) يساوي كلا من الاستهلاك (C) + الاستثمار (I) + الإنفاق الحكومي (G)، وبالتالي فإن المعادلة (١٢) تبين أن الفرق بين الناتج (Y) وبين الإنفاق المحلي أو الاستيعاب المحلي (A) يساوي الحساب الجاري (CA)، والأخير يساوي حجم الواردات (IM) من السلع والخدمات مطروحاً منه حجم الصادرات من السلع والخدمات = (X) (معادلة ١٥).

وبوضع المعادلة (١٤)، (١٢) في المعادلة الأساس (٩) نجد أن:



$$Y - A + KA - E^{\wedge} = P^{\wedge}f + Y^{\wedge} - D^{\wedge} \quad (16)$$

إن تشخيص صندوق النقد الدولي للاختلال الخارجي والسياسات التي يقترحها لتحقيق التوازن الخارجي يمكن استخلاصها من محتويات المعادلة (١٦) السابقة.

فالاختلال يحدث بسبب وجود فائض عرض نقدي (في ظل ثبات نسبي في الطلب على النقود) كما يوضح ذلك الطرف الأيمن من المعادلة (١٦)، كما يمكن النظر إلى عجز ميزان المدفوعات على أنه يسبب زيادة الإنفاق أو الاستيعاب المحلي (A) (إضافة) مقارنة بالدخل (-Y) أو بسبب المغالاة في قيمة العملة الوطنية من خلال الاستمرار في تثبيت سعر الصرف (أو تبطئ حركة تغيره) عند مستوى غير توازني.

(٣-٢-ج) سياسات استعادة التوازن الخارجي:

إن المعادلة (١٦) قد ساقنا إلى تحديد أدوات تحقيق التوازن الخارجي والتي تتضمنها برامج صندوق النقد وهي على النحو التالي:

١- السماح لسعر الصرف بالتغير وهذا لا يحدث إلا في ظل نظام التعويم للعملة الوطنية، ذلك أن تغيرات سعر الصرف سوف يؤدي إلى تعزيز المركز التنافسي للبلاد من خلال تحفيز الصادرات وتحميم الواردات وبالتالي تحفيز النمو الاقتصادي (ارتفاع الدخل Y).

من جهة أخرى، فإن تخفيض قيمة العملة من خلال تغيير سعر الصرف (E) سيؤدي إلى تخفيض الإنفاق المحلي (A) (أنظر الكسندر ٥٢، ميد ٥١).

٢- كذلك، فإن تخفيض عجز ميزان المدفوعات يتم من خلال تحقيق فائض في حساب رأس المال (KA) من خلال الاقتراض الخارجي. لقد اعتمدت على الاقتراض كثير من الدول النامية ومنها الجمهورية اليمنية في تمويل العجز في السبعينات غير أن الاعتماد على حركة رؤوس الأموال قد أدى إلى تراكم عبء المديونية وزاد من تفاقم عجز ميزان المدفوعات.



٣- التخلص من فائض عرض النقود بتحجيم الائتمان المحلي للحكومة (D) من خلال وضع سقف ائتمانية متنسقة مع الأهداف المرغوبة لميزان المدفوعات، أي تطبيق سياسات نقدية انكماشية.

خلاصة الأمر: فإن المنهج النقدي لتفسير الاختلال الخارجي يعطي دور كبير لتعويم سعر الصرف للعملة الوطنية كأداة لتحقيق التوازن الخارجي. إن تعويم سعر الصرف سوف يؤدي إلى زيادة النمو وتحجيم فائض الطلب الكلي والحفاظ على المركز التنافسي للاقتصاد. في نفس الوقت، فإن تطبيق سياسات نقدية ومالية منضبطة يساعد على زيادة فاعلية استقرار سعر الصرف المعموم. (٣-٣) النتائج التطبيقية للنموذج النقدي على المستوى العالمي:

تعرض النموذج النقدي الذي يعتمد عليه برنامج صندوق النقد لانتقادات نظرية دعمتها بعض شواهد ونتائج الدراسات التطبيقية التي أجريت في بعض الدول النامية. وفي هذا القسم من البحث، سنتعرض إلى تحليل ومناقشة نماذج مختارة من الانتقادات النظرية ونتائج بعض الدراسات التطبيقية.

(٣-٣-أ) الانتقادات النظرية:

كان لعدد من رواد المدرسة الهيكلية مثل كاتسيلي وتايلور وفان واينبيجر (Vanwijnbeger, 86) (Taylor, 83) (KATSELI, 83) أبرز المساهمات النظرية في تقييم ونقد أساس ونتائج النموذج النقدي والكلاسيكي.

فهؤلاء يرون أن تخفيض قيمة العملة المحلية (من خلال التعويم الحر أو المدار) له أثر انكماشى على الناتج المحلي وليس أثر توسعي كما يدعي ذلك النموذج النقدي والكلاسيكي. لذلك فإنهم يؤكدون على الآثار السلبية لسياسة تخفيض قيمة العملة وأبرز هذه الآثار كما يرونها هي:



* الأثر الانكماشى للتعويم على الناتج المحلي.

* زيادة معدل البطالة.

* تقادم توزيع الدخل.

إن الأسباب التي تؤدي إلى انكماش الناتج المحلي هي:

(أ) أثر انكماش الطلب الكلي:

* إن تخفيض قيمة العملة الوطنية يسبب ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي يؤدي إلى

انخفاض الرصيد النقدي الحقيقي وهذا يؤدي إلى حدوث أثرين هما: (Lizond o,And)

. (Montiel, 87)

* أثر مباشر حيث ينخفض إنفاق الأفراد لمواعاة الرصيد النقدي الحقيقي المرغوب للأفراد.

* أثر غير مباشر نتيجة تخلي الأفراد عن الأصول الأخرى فينخفض تبعاً لذلك حجم الثروة مؤدياً إلى انخفاض الطلب الكلي.

* الأثر التوزيعي السلبي، حيث يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى إعادة توزيع الدخل من

الشريحة الأفقر في المجتمع (كالعمال) لصالح الشريحة الأغنى (رأس المال) والأخيرة

لها ميل مرتفع للإبخار.

ولذلك فإن شريحة العمال تتضرر من تخفيض قيمة العملة من اتجاهات ثلاثة:

* انخفاض الأجور الحقيقية للعمال.

* زيادة معدل البطالة في أوساط العمال.

* انخفاض مستوى الخدمات والمنافع العامة الحكومية.



إن النتيجة ستكون انخفاض الطلب الكلي والعرض الكلي وبالتالي وقوع الأثر الانكماشى.

(ب) انكماش العرض الكلي:

- في رأي (جالفزون 84, Gylfason) تصبح الآلية الوحيدة لتحسين الميزان التجاري عند تخفيض قيمة العملة هو تخفيض استيراد السلع الوسيطة ومدخلات الإنتاج وهذا له أثر سلبي على الناتج.

ونتيجة لضعف مرونة الصادرات والواردات في الدول الأقل نموا فإن تخفيض قيمة العملة الوطنية يؤدي إلى ارتفاع كلفة استيراد مدخلات الإنتاج، فارتفاع تكلفة الإنتاج يؤدي إلى انتقال منحى العرض الكلي إلى أعلى (أي انخفاض الناتج).

(٣-٣-ب) نتائج الدراسات التطبيقية:

عند تحليلنا للأثار التطبيقية لسياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية (سواء من خلال تعويم سعر الصرف أو التخفيض المنظم لقيمة العملة الوطنية)، فإننا سنعتمد على بعض الدراسات التطبيقية التي أجراها بعض الاقتصاديين (ومنهم اقتصاديو صندوق النقد الدولي) على عينة من الدول النامية.

(٣-٣-ب-١) دراسة ماكس كوردن ١٩٩٦م:

أجرى ماكس كوردن دراسة تطبيقية شملت عشرة بلدان نامية لغرض تحديد أثار تعويم عملات تلك الدول المشمولة بالدراسة خلال فترتين حدث خلالهما التحول إلى نظام سعر الصرف المرن.

ويمكننا تلخيص النتائج التي توصل إليها على النحو الآتي:



* في ثلاث بلدان: أظهرت النتائج ارتفاع معدل التضخم كمتوسط في الفترة الثانية فيما

يدل على فقدان الانضباط مع حدوث التحول إلى نظام سعر الصرف الحر.

* أما في السبعة البلدان الأخرى المشمولة، فإن الباحث يستنتج أنه لم يحدث فقدان

الانضباط لأن تحرير التجارة قد أسهم في تحسين حالة التضخم في هذه المجموعة.

(٣-٣-ب-٢) دراسة كويرك:

اهتم كويرك في دراسته عن أحد عشر بلد بنقويم أثر التحول إلى نظام تعويم العملات على

معدل التضخم ومعدل النمو في الناتج المحلي.

وقد خلص الباحث إلى النتائج الآتية:

* ارتفع معدل التضخم قليلا في السنة أو السنتين اللتين أعقبنا التحول إلى نظام تعويم

العملات.

* أما عن أثر التعويم على معدل النمو الناتج المحلي فقد بين أن هناك ست بلدان (من

أحد عشر بلد) حققت معدلا أسرع في نمو الناتج المحلي بعد تطبيق نظام التعويم.

* لم يتغير معدل النمو تقريبا في ثلاث بلدان أخرى.

* هناك بلدان عانيا من تراجع معدل نمو الناتج (أي انخفاض الناتج المحلي).

* انخفض معدل التضخم في نصف تلك البلدان لكنه تسارع في الارتفاع في نيجيريا.

(٣-٣-ب-٣) دراسة خوزيه فاغنيوم وبيتر كويرك ١٩٩٦م:

قام الباحثان بإجراء دراسة شملت خمسة عشر بلدا ناميا في أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر

الكاريبي بهدف تحديد أثر تخفيض قيمة العملات لتلك الدول على معدل التضخم وتقلبات ميزان

المدفوعات في الأجل المتوسط.



لقد أجرت تلك البلدان تخفيضات في قيمة عملاتها الوطنية بين الفترة ١٩٦٠ و ١٩٩٠ أدت إلى ثبات أسعار الصرف في تلك البلدان لفترة ٢٨ شهرا على الأقل. لقد توصل الباحثان إلى الاستنتاجات التالية:

* لم تنجح سياسات تثبيت أسعار الصرف بشكل عام حتى عام ١٩٩٠ عندما انخفض معدل التضخم ولكن على حساب استمرار مشاكل ميزان المدفوعات. أي أن هناك تصارع أهداف فهدف التضخم لم يتحقق إلا على حساب استمرار الاختلال الخارجي.

حيث أكد الباحث أن خمس حالات فقط من بين ثمانية وعشرين حالة تخفيض في قيمة العملات نجحت في تخفيض عجز ميزان المدفوعات واستقرار الأسعار.

وقد أرجع الباحثان سبب نجاح الحالات الخمس إلى تطبيق برامج وسياسات اقتصادية أخرى داعمة.

كما أرجع الباحثان سبب التعارض في تحقيق الأهداف إلى افتقار سياسة تخفيض قيمة العملات إلى سياسات داعمة في الأجل المتوسط.

غير أن الباحثين قد فسرا عدم نجاح تلك السياسات بعدم كفاية حجم التخفيض في قيمة العملات الوطنية.

كما توصلا إلى أن نشوء الأسواق الموازية للصرف ما هو إلا دليل على أن حجم التخفيض في قيمة العملات الوطنية لم يكن كافيا.



خلاصة الأمر أن نتائج الدراسات التطبيقية قد أظهرت نتائج غير حاسمة أو قاطعة في تحديد الآثار الاقتصادية لسياسات تعويم العملات على معدل النمو والتضخم وتخفيض التوازن الخارجي.

وفي حين أشارت هذه الدراسات إلى بعض النجاحات، فإنها قد قدمت تبريرات لتفسير فشل تلك السياسات، وهي تبريرات تخلي مسؤولية الإطار النظري لبرنامج الصندوق وترجعها إلى فشل أو اضطراب السياسات المحلية.

رابعاً: آثار ونتائج تعويم الريال اليمني:

إن تعويم الآثار الاقتصادية والاجتماعية سيتم من خلال تحليل مقارنة النتائج بالأهداف الأساس التي تحددت لتعويم سعر صرف الريال اليمني.

(٤-١) في أولويات التوازن الخارجي:

في ظل نظام سعر الصرف الثابت وفي إطار النموذج النقدي تحدد الهدف الغائي للتوازن الخارجي في تحقيق توازن ميزان المدفوعات نموذج ميد: (MEAD,51) ونموذج ماندل (MUNDELL,62).

أي أن الوصول إلى توازن ميزان المدفوعات كهدف للتوازن الخارجي يمثل أولوية للسياسات الماكرو اقتصادية (أنظر جيمس بغتون، ٩٦) أما في ظل نظام التعويم، هناك إشكالية قائمة - إشكالية تصارع أولويات التوازن الخارجي.

بمعنى هل تعويم العملة يمثل هدفاً غائباً بحيث يتم توجيه السياسات الماكر واقتصادية نحو تحقيق استقرار سعر الصرف العائم باعتبار أن سعر الصرف من الآليات الهامة التي تؤثر على النشاط الاقتصادي أم أن الهدف الغائي هو تصحيح اختلال الحساب الجاري وبالتالي ميزان



المدفوعات، وفي هذه الحالة ينظر إلى سعر الصرف العائم على أنه مجرد أداة لتحقيق التوازن الخارجي.

إن ممكن الصعوبة في إشكالية تصارع الأولويات تتحدد كما يرى جيمس بغتون في صعوبة التوفيق الدائم بين هدفي استقرار سعر الصرف العائم واستقرار ميزان الحساب الجاري بسبب محدودية السياسات الداعمة لتحقيق التوفيق بين الأهداف المتعارضة.

غير أن تجارب بعض الدول قد أظهرت إمكانية التوفيق بين الهدفين عندما تكون هناك مصداقية في تحقيق استقرار سعر الصرف ومرونة في تعديل سعر الصرف بدون تضخم لتحقيق هدف التوازن الخارجي. أي أن شرطي المصدقية والمرونة قد أسهما في تخفيف حدة تصارع أولويات التوازن الخارجي في ظل نظام سعر الصرف العائم.

غير أن تجارب كثير من الدول وفقا لرأي مادجن (MADIGA) قد تجاوزت إشكالية تصارع الأولويات من خلال استخدام سعر الصرف كهدف وسيط وأحيانا كهدف تشغيلي للسياسة النقدية (أنظر مادجن، مجلة التمويل والتنمية ٩٤).

في تقديرنا أن تحديد أولوية التوازن الخارجي في بلد صغير كاليمن مفتوح على العالم الخارجي يتوقف على حجم الاختلالات الاقتصادية الداخلية والخارجية.

إن الاقتصاد اليمني عانى من اختلال داخلي انعكس على تفاقم معدل التضخم الذي وصل إلى ١١٠% نهاية عام ٩٤م.

كذلك يعاني من اختلال خارجي متمثلا بوجود عجز كبير في ميزان المدفوعات وهو عجز هيكلية في الأساس ناجم عن قصور القدرات الإنتاجية في مواكبة الطلب الكلي.



في ظل هذه الاختلالات العميقة فإن أولوية تحقيق استقرار سعر صرف الريال العائم تصبح عاجلة، ولتحقيق استقرار سعر الصرف الاسمي فإنه لابد من اتخاذ سعر الصرف الاسمي كمرساة اسمية أو مثبت نقدي.

إن اختيار سعر الصرف كمثبت نقدي في ضوء الحالة اليمنية يعتبر ضروريا لما لتقلبات سعر الصرف من أثر كبير على كافة أسعار السلع المحلية والمستوردة، ولما لاستقرار سعر الصرف من أثر إيجابي في تعزيز الثقة والمصادقية بسلامة السياسات المالية والنقدية. لذلك فإننا نرى أن يكون استقرار سعر الصرف العائم هدفا وسيطا، ملائما في الوضع الراهن للاقتصاد اليمني.

وهناك مؤشرات تعزز إمكانية استمرار استقرار سعر الصرف العائم كهدف وسيط مثل:

* خلال الأجل المتوسط (فترة تطبيق البرنامج)، سيعتمد تخفيض عجز ميزان المدفوعات على تخفيف المديونية اليمنية ومعظم المديونية تعود للاتحاد الروسي.

* تعزيز الاستقرار السياسي ووجود بيئة مشجعة للاستثمار سيعمل على انسياب رؤوس الأموال الخاصة، سواء المهاجرة اليمنية أو الأجنبية.

* إضافة إلى المنح الخارجية التي تتدفق (لسبب تطبيق البرنامج).

هذه المؤشرات تدل على أن تخفيض عجز الحساب الجاري وميزان المدفوعات لا يعتمد على تغييرات سعر الصرف العائم، وبالتالي فإن أي محاولة لرفع سعر الصرف العائم لن تؤدي إلا إلى زيادة تقلبات سعر الصرف العائم وبالتالي انحرافه عن مستواه الواقعي وهذا قد يشكل انتكاسة لاستقرار سعر الصرف.

إن برنامج الإصلاح الهيكلي المعزز الذي تطبقه الحكومة لا يولي أهمية كبيرة لدور تغيير سعر الصرف في تحفيز الصادرات، على الأقل في الأجل القصير.



إن تحفيز الصادرات سيتم من خلال تحسين الوظائف الكلية للاقتصاد وثقة القطاع الخاص وإزالة العقبات أمام الإنتاج الموجه للتصدير (برنامج ESAF ص ٧) .
إلا أن البرنامج لا يغلق الباب نهائياً أمام اللجوء إلى تغيير سعر الصرف الاسمي للوصول إلى سعر الصرف الحقيقي الملائم لمتطلبات الوضع التنافسي للاقتصاد.
إن هذا يعني أن استقرار سعر الصرف العائم ما هو إلا مطلب للأجل القصير، وأن احتمال التخلي عن سعر الصرف الاسمي كمرساة اسمية أو مثبت نقدي أمر ليس مستبعداً.
وبعبارة أخرى، فإن هناك رغبة لرفع سعر الصرف الحالي إلى مستويات أعلى عندما تكون مؤشرات الأداء الخارجي التي حددها برنامج إيساف قد تدهورت.
فإذا انخفض حجم الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي أو انخفض حجم الصادرات غير النفطية أو ظل ثابتاً، فإن هذا يتطلب (في مضمون البرنامج) أن يتغير سعر الصرف العائم إلى أعلى.

في هذه الحالة يصبح سعر الصرف أداة لتحقيق التوازن الخارجي ولكن هل تكون هذه الأداء فاعلة في تخفيف التوازن الخارجي. الأمر مشكوك فيه لأن طبقة الاختلال في ميزان المدفوعات هي ذات طابع هيكلية.

باختصار، فإن برنامج الإصلاح الاقتصادي يقدر أن استقرار سعر الصرف العائم من خلال مرساة سعر الصرف الاسمي ليس إلا مطلب مؤقت للأجل القصير، وهذا يجعل استمرار استقرار سعر الصرف العائم أمراً مشكوكاً فيه. إن تطور حجم الاحتياطيات لدى البنك المركزي يشير إلى استمرار استقرار سعر الصرف العائم خلال الأجل القصير مع وجود إمكانية لتغيير سعر الصرف مستقبلاً.

ولكن يتعين علينا تحليل مدى كفاية الاحتياطيات الدولية للبنك المركزي في الأجل القصير.



كفاءة الاحتياطات الدولية:

ارتفع رصيد البنك المركزي من الاحتياطات الرسمية بالعملات الأجنبية من ٣٥١,٥ مليون دولار نهاية عام ١٩٩٤م إلى ٦١٨ مليون دولار نهاية عام ١٩٩٥م، أي نسبة نمو ٧٥,٨% ثم إلى (١٠٠١) مليون دولار في ٣١/١٠/١٩٩٦م، أي بنسبة نمو ٦٢% (تقديرات عن منجزات الحكومة لعام ١٩٩٦م).

إن تطور الاحتياطات يعد تحسنا مهما ولكن يتعين علينا تحليل مدى كفاية الاحتياطات في ضوء أن الهدف من الاحتياطات ليس مقصورا على مواجهة حالات الاختلال الطارئة لميزان المدفوعات وإنما لاعتبارات أخرى أهمها:

- ١- تحقيق استقرار سعر الصرف وهو هدف يكفي أثناء فترة التثبيت المالي والنقدي.
- ٢- تطور العجز الجاري.
- ٣- حجم عبء الديون.

ولتحديد مقياس كفاءة الاحتياطات، سنستخدم المقياس التالي:

$$a = \frac{R}{CA + W}$$

حيث يشير مقياس الكفاءة (a) إلى ذلك الحجم المطلوب من الاحتياطات للزمنة لمواجهة عجز الحساب الجاري (CA) زائدا أعباء الديون (W) إذا كانت قيمة (a) = الواحد الصحيح دل ذلك على كفاءة ملائمة.

أما الطريقة العملية (من جهة أخرى) لتحديد كفاءة الاحتياطات هي نسبة الاحتياطات إلى واردات ستة شهور، غير أن هذا المقياس قاصرا لأنه لا يأخذ بعين الاعتبار المدفوعات الأخرى



غير الواردات مثل (مدفوعات الدين). إن الجدول رقم (1) يبين تطور الاحتياطات خلال فترة

البرنامج وعلاقة ذلك بالعجز في الحساب الجاري وميزان المدفوعات.

البيان	1998	1999	2000
احتياطات النقد الأجنبي	7,257	8,278	11,232
(ريالة زيمبابواي بالعملة) (A)			
(98) استلام بطنجواي زيمبابواي	2,287	2,275	2,704
تحويل بطنجواي زيمبابواي + زيمبابواي تاربطته	2,272	5,278	7,157
(10) تحويل بطنجواي زيمبابواي	2,272	5,278	7,157
(9) تحويل بطنجواي زيمبابواي	5,453	2,975	1,921
R	23	87	
(5) تحويل بطنجواي زيمبابواي			
CA + W			
R			
M			

تتمثل في تحويل بطنجواي زيمبابواي من احتياطات النقد الأجنبي إلى احتياطات النقد المحلي، وذلك نتيجة لتعويم العملة. كما أن تحويل بطنجواي زيمبابواي من احتياطات النقد الأجنبي إلى احتياطات النقد المحلي، يؤدي إلى زيادة الاحتياطات النقدية المحلية، مما يساهم في استقرار الاقتصاد الكلي.

كما أن تحويل بطنجواي زيمبابواي من احتياطات النقد الأجنبي إلى احتياطات النقد المحلي، يؤدي إلى زيادة الاحتياطات النقدية المحلية، مما يساهم في استقرار الاقتصاد الكلي.

كما أن تحويل بطنجواي زيمبابواي من احتياطات النقد الأجنبي إلى احتياطات النقد المحلي، يؤدي إلى زيادة الاحتياطات النقدية المحلية، مما يساهم في استقرار الاقتصاد الكلي.



جدول رقم (١)

١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	البيان (علامة الدورات)
٤٢٠ -	٨٣,٨ -	١٥٩,٣	الحساب الجاري بدون معاملات شركات النفط (CA) (الحساب الجاري الذاتي)
٩٠٣,٦ -	٥٣٢,٢ -	٦٨٨,٢ -	ميزان المدفوعات (BP)
٦٥١,٢	٨٧٧,٥	٩٢٢,٤	متأخرات الديون + المسحوبات للسنة
٢,٣ -	١٩٦١,٨ -	١٦٥٤,٤ -	الواردات (M)
١٠٠١	٦١٨	٣٥١,٥	حجم الاحتياطات (R)
	,٧٨	,٤٦	$\frac{R}{CA + W}$ = مقياس الكفاءة (a)
١,١	١,١٦	,٥١	أو $\frac{R}{BP}$ = a
,٤٣	,٣٠	,٢٠	أو $\frac{R}{M}$ = a

المصدر: * تقرير البنك المركزي لعام ٩٥ م * تقديرات الحكومة لعام ٩٦ م * تقديرات الباحث.

إن كفاءة الاحتياطات الإجمالي (R) قد تحسنت في عام ٩٦,٩٥ م، حيث ارتفع المعامل من ٤٦ ولعام ١٩٩٤ م إلى ٧٨ ولعام ١٩٩٥ م.

أي أن حجم الاحتياطات لعام ٩٥ م أصبح يغطي ٧٨% من إجمالي الحجم المطلوب لمواجهة عجز الحساب الجاري زائد المديونية مقارنة بنسبة فقط ٤٦% لعام ١٩٩٤ م.



أما إذا استخدمنا مقياس الكفاءة بالنسبة لعجز ميزان المدفوعات سنجد أن مقياس الكفاءة لعام ١٩٩٥م تجاوز الواحد الصحيح. أما كفاءة الاحتياطيات إلى حجم الواردات، فإن مقياس الكفاءة يشير إلى أن حجم الاحتياطيات الإجمالي أصبح يكفي لتغطية ٣٠% من الواردات لعام ٩٥م، و ٤٣% لعام ١٩٩٦م.

رغم ذلك التحسن في كفاءة الاحتياطيات الإجمالي إلا أنه ينبغي أن تأخذ بعين الاعتبار عناصر تكميلية أخرى في قياس الكفاءة أهمها:

١- رغبة الدولة في الحجم المرغوب للاحتياطيات في ظل خطتها في استعادة الثقة بأداء الاقتصاد الوطني، وتحقيق هدف الاستقرار الاقتصادي والذي قد يتطلب حجم أكبر من الاحتياطيات الحالية.

٢- مصادر تكون الاحتياطيات.

٣- قياس كفاءة الاحتياطيات على أساس صاف، أي بعد خصم الالتزامات على السلطات النقدية.

(٢-٤) أثر تعويم الريال على الأسعار والنمو:

(١-٢-٤) صدمة ارتفاع الأسعار وانحراف سعر الصرف الموازي:

يمكننا القول أن صدمة ارتفاع الأسعار وبالتالي تصاعد معدل التضخم قد حدثت مترامنة مع تنفيذ قرار التعويم الجزئي للريال في بداية التسعينات، عندما قررت السلطات النقدية التخلي عن تمويل معاملات الأفراد والقطاع الخاص وترك ذلك لسوق الصرف الأجنبي الموازي. إن سلوك معدل التضخم خلال الفترة ٩٠ - ٩٥م قد تأثر بدرجة كبيرة بالتعويم الجزئي.



إن مؤشرات معدل التضخم خلال الفترة ٩٠ - ٩٥م تدل على وجود نوع من المصاحبة وهذا ما بينه الجدول التالي:

جدول رقم (٢)

البيان	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	المتوسط
معدل تغير سعر الصرف الحر	٤٥,٨ %	٤٤,٨ %	٥٩ %	٤٧,٦ %	٣٣,٣ %	٥٨,٤ %
معدل التضخم (نسبة التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلك)	٤٥ %	٥٠,٧ %	٦٢,٤ %	٧١,٣ %	٦٢,٥ %	

المصدر: بيانات من البنك المركزي، وتقديرات الباحث.

إن مسار معدل التضخم كان متقاربا جدا مع مسار معدل التغير في سعر الصرف الحر خلال الفترة ٩١ - ٩٣م.

لقد بلغ معدل التضخم الوسطي خلال الفترة ٩١ - ٩٥م، حوالي ٥٨,٤% بينما بلغ معدل تغير سعر الصرف في السوق الموازي كمتوسط حوالي ٤٦% لنفس الفترة.

إن التسارع في معدل تغير سعر الصرف العائم في السوق الموازي يدل على وقوع ظاهرة انحراف سعر الصرف عن مستواه الواقعي - وهي الظاهرة التي تحدث في ظل نظام سعر الصرف العائم. وبمعنى آخر، فإن التقلبات الشديدة والسريعة لسعر الصرف الحر التي وقعت خلال الفترة ٩١ - ٩٥م، في السوق الموازية اليمينية يصعب تفسيرها بالعوامل الاقتصادية لوحدها.



ذلك أن الظروف السياسية (الأزمات السياسية) وحوافز المضاربة على العملات كان لها دور مؤثر في زيادة حدة تقلبات سعر الصرف وبالتالي وقوع ظاهرة انحراف سعر الصرف عن مستواه الواقعي. (١٧)

(٢-٤) قياس ظاهرة انحراف سعر الصرف الموازي: كما سنبين لاحقاً في الفصل (٢١) وفي قياس مدى وقوع ظاهرة انحراف سعر الصرف العائم في السوق الموازي، اعتمدنا على النموذج النقدي في تحديد سعر الصرف بعد تعديله ليتناسب مع ظروف الواقع اليمني. وبالتالي فإن ويرتكز القياس على سعر الصرف للريال اليمني بالنسبة للريال السعودي خلال الفترة ٩١ - ٩٣م، وقد تم اختيار السعودية كحالة أساس، لكننا قمنا بقياس انحراف سعر الصرف بالمقارنة أيضاً مع عملات كل من قطر، والأردن، والإمارات، والكويت.

$$E = (M1/n) \cdot (Y2/n) / (M2/n) \cdot (Y1/n) \cdot b \quad (17)$$

حيث : E = سعر الصرف المتوقع للريال اليمني بالنسبة للريال السعودي (مثلاً)
(عدد الريالات اليمنية للحصول على ريال سعودي).

M1/n = نصيب الفرد من كمية النقود المعروضة في اليمن.

M2/n = نصيب الفرد من كمية النقود المعروضة في السعودية.

Y2/n = نصيب الفرد من الدخل في السعودية.

Y1/n = نصيب الفرد من الدخل في اليمن.

b = معامل توقع ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة الريال اليمني)

لقد حسب معامل التوقع (b) على أساس قياس فجوة الفرق بين السعر الرسمي للريال اليمني وسعر الصرف في السوق الموازي اليمنية نسبة إلى سعر الصرف في الدولة الأخرى حيث



أضيف إلى معادلة النموذج النقدي ليأخذ بعين الاعتبار تأثير العوامل الأخرى غير النقدية على سعر الصرف. إن قياس انحراف سعر الصرف يتم من خلال تحديد سعر الصرف المتوقع (E) في المعادلة رقم (١٧) والذي يساوي (حاصل ضرب الطرف الأيمن من المعادلة). ثم يقارن سعر الصرف المتوقع للريال اليمني بسعر الصرف السائد في السوق الموازي اليمنية وبالتالي يستطيع حساب معدل الانحراف بين السعر المتوقع والسائد. إن معدل انحراف سعر الصرف المتوقع يبين مدى دقة النموذج النقدي في تحديد سعر الصرف وبالتالي مدى دقة العوامل النقدية في تفسير تقلبات سعر الصرف. إن الجدول التالي يبين نتائج حساب معدل انحراف سعر الصرف العائم والسوق الموازي. جدول (٣) معدل انحراف سعر الصرف مقارنة بعملات الدول المجاورة لعام ١٩٩١ م.

الدول	M1/M2	Y2/Y1	B	سعر الصرف المتوقع	سعر الصرف الحر السائد في السوق الموازي	معدل انحراف سعر الصرف
السعودية	٠.٥٠٤	٤,٦٠١	٤,٦٥	١,٠٧٨٣	٧,٨٥	-٢٧,٢%
قطر	٠.٢٣٧	٧,٧١٠	٤,٧٩	٨,٧٥٣	٨,٠٩	-٧,٥%
الأردن	٦,٤٩٧	٠.١٦٣	٢٥,٦٥	٢٧,١٦٤	٤٣,٣١	+٥٩,٥%
الإمارات	٠.٢٠٠	١٠,٩١٨	٤,٧٥	١٠,٣٧٢	٨,٠٢	-٢٢,٧%
الكويت	٢,٥٤١	٠.٤٨٣	٦٢,٢٩	٧٦,٤٤٩	١٠٥,١٨	+٣٧,٦%

وبنفس الطريقة فقد تم حساب معدل انحراف سعر الصرف في السوق الموازي اليمنية مقارنة بالدول المجاورة السابقة وتم الحصول على النتائج التالية لعامي ١٩٩٢، ١٩٩٣ م.



الدول	الفترة: ٩٢م		الفترة: ٩٣م		معدل انحراف
	سعر الصرف المتوقع	سعر الصرف السائد	سعر الصرف المتوقع	سعر الصرف السائد	
السعودية	١١,٤٨٤	١١,٣٧	٤٨,٣٨٦	١٨,٠٧	-٦٢,٧%
قطر	١٤,٨٨٢	١١,٧٢	١٢,٠٤٤	١٨,٦١	+٥٥%
الأردن	٥٩,٢٦٩	٦١,٨١	١٨,٠٥٨	٩٦,٧٦	+٤٣٤,٨%
الإمارات	١٧,٤٣٧	٦,٣١	٦,٣١	١٨,٤٦	+١٩٢,٥%
الكويت	٧٩,١٧٩	١٢٩,٢٤	٢٦,٢٠٧	٢٢٥,٨٣	+٦٧١,٥%

من الجدولين ٤ و ٣ تبين ما يلي:

١- أن معدل انحراف سعر الصرف للريال اليمني بالنسبة للريال السعودي كان كبيراً خلال السنوات ٩١ - ٩٣ (- ٢٧,٢% ، - ٦٢,٧%) حيث كان سعر الصرف المتوقع أكبر من سعر الصرف السائد في السوق الموازي، فيما يعكس الاتجاه التшаؤمي للمتعاملين في السوق الموازي.

أما في عام ١٩٩٢م، فقد أظهرت النتائج ضالة الانحراف بين السعر المتوقع والسائد وبالتالي فقد كان النموذج النقدي قادراً على تحديد سعر الصرف المتوقع بدرجة انحراف بسيطة جداً.



بالنسبة لسعر صرف الريال اليمني بالنسبة للريال القطري، فإنه خلال السنوات ١٩٩١، ١٩٩٢ م كان معدل الانحراف بالسالب متواضعا (-٧,٥%، -٢١,٢%) لكنه كان مرتفعا لعام ١٩٩٣ م (٥٥%).

وبصورة إجمالية فإن سنة ١٩٩٣ م قد شهدت أكبر انحراف في سعر الصرف للريال اليمني بالنسبة للأقطار العربية الأخرى .. (السعودية - قطر - الأردن - الإمارات - الكويت) وذلك مقارنة بعامي ١٩٩١ م، و١٩٩٢ م، حيث تراوح معدل الانحراف بالموجب بين ٥٥% و ٦٧,٢% وبالسالب إلى ٦٣%. وهذا يبين أنه خلال الفترة ١٩٩١ - ١٩٩٣ م كان الاتجاه التшаؤمي للمتعاملين أكبر في سنة ١٩٩٣ م، فيما جعل النموذج النقدي غير قادر بدفة على تفسير تقلبات سعر الصرف بالعوامل النقدية فقط.

(٤-٢-ج) قنوات التأثير على النمو والأسعار:

إن انحراف سعر الصرف العائم قد أسهم في تصاعد معدل التضخم كما رأينا سابقا، وبالتالي فقد أدى إلى آثار سلبية على النمو من خلال آثار القنوات التالية:

- ١- أثر ارتفاع تكلفة الإنتاج:

لما كان دولاب الإنتاج في اليمن، يعتمد بصورة أساس على مدخلات الإنتاج المستوردة فإن ارتفاع كلفة استيرادها نتيجة تخفيض قيمة الريال (بسبب التعويم)، قد أدى إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج وبالتالي ارتفاع أسعار المنتجات المحلية وتصاعد معدل التضخم نتيجة انكماش معدل نمو بعض قطاعات النشاط الاقتصادي الرئيس.
- ٢- التوقعات المتشائمة:

كان للتقلبات السريعة لسعر الصرف (الحر) العائم في السوق الموازية دور أكبر في تنمية الاتجاه التشاؤمي للأفراد عن المستقبل الاقتصادي للبلاد، حيث انعكس الاتجاه

التشاؤمي للأفراد على زيادة التهاافت على السلع من ناحية وإحجام الاستثمارات الخاصة من ناحية أخرى.

وقد أدى هذا إلى تقاوم فجوة الطلب الكلي وزيادة الضغوط التضخمية للأسعار.

إن مؤشرات الإنفاق الاستهلاكي القومي (استهلاك الحكومة + استهلاك الأفراد) اتجهت نحو التصاعد، حيث ارتفعت نسبة الإنفاق الاستهلاكي القومي إلى الناتج المحلي الإجمالي من حوالي ٩٣% لعام ١٩٩٠م إلى حوالي ١٠٦,٢%، ١٠٤%، ١١١% للسنوات ٩١ - ٩٣م، ثم استقرت عند ٩٩,٤% للسنتين ٩٤ - ٩٥م، (الخطة الخمسية ص ١٩).

إن ارتفاع نسب الإنفاق الاستهلاكي القومي تبين زيادة حجم الطلب الكلي. بالمقابل، فإن نسب الاستثمارات الفعلية إلى الناتج المحلي الإجمالي ظلت متدنية وتتراوح بين ٢٢ - ٢٥%، للفترة ٩٤ - ٩٥م، (الخطة الخمسية ص ١٩).

٣- أثر التمويل التضخمي لعجز الموازنة:

أدى انحراف سعر الصرف العائم في السوق الموازي إلى زيادة فجوة الفرق بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف العائم.

ونتيجة لاحتساب إيرادات النفط المصدر بالسعر الرسمي، فإن حجم الإيرادات العامة قد قدر بأقل مما ينبغي أن يكون. بالمقابل زادت تكلفة الإنفاق العام ذات المكون الدولارى إضافة إلى زيادة الإنفاق العام نتيجة زيادة الأسعار بشكل عام ولأسباب سياسية أخرى.

لقد أدى انخفاض الإيرادات العامة وزيادة الإنفاق العام إلى ارتفاع عجز الموازنة العامة الذي تم تمويله بالإصدار النقدي خلال الفترة ٩٠ - ٩٤م، وبالتالي ارتفاع معدل نمو عرض النقود من ١,٢% لعام ١٩٩١م إلى ٣٤% لعام ٩٤م، وبالتالي تقاوم معدل التضخم.



لقد أدى اختلال النفقات والإيرادات العامة إلى هيمنة النفقات الجارية على الاستثمارية وتدني الإنفاق الاجتماعي على التعليم والصحة والخدمات الأساس بالأسعار الثابتة. وقد انعكس ذلك على تدهور مستوى الخدمات الحكومية حيث أصبح معدل النمو الوسطي للخدمات الحكومية سالبا (- ٧,٧%) للسنوات ٩٠ - ٩٥م، (الخطة الخمسية جدول ٥).

(أ) أثر التعويم على النمو خلال فترة التعويم الجزئي (٩٠ - ٩٥م): شهد معدل النمو انخفاضا كبيرا وأصبح سالبا في بعض السنوات. ففي خلال الفترة ٩٠ - ٩٥م، بلغ معدل النمو الوسطي للنتاج المحلي غير النفطي ٢,٥% فقط أنظر جدول (٥) وقد كان سالبا في بعض السنوات (- ٦,٣% لعام ٩٤م). لذلك، فإن متوسط معدلات نمو بعض قطاعات النشاط الاقتصادي كانت متدنية ومنخفضة خلال الفترة ٩٠ - ٩٥م. وقد تزامن ذلك مع زيادة حجم البطالة.

على سبيل المثال بلغ معدل النمو الوسطي للصناعات التحويلية ٢,٨%، ولقطاع الزراعة والغابات والأسماك ٤%، ولقطاع تجارة الجملة والتجزئة (٥,٥%). إن مسار تطور هذه القطاعات خلال الفترة ٩٠ - ٩٥م، قد تذبذب بين الانخفاض والارتفاع مع ميله إلى الانخفاض، كما يبين ذلك الجدول التالي:



جدول (٥) معدلات نمو بعض القطاعات الاقتصادية بالأسعار الثابتة للفترة ٩١-٩٦م

١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	
١,٧٢	٨,٨	١,٠٤-	٦,١	١٧,٨	٥,٧-	الزراعة والغابات
١٣,٤	١٥,٧	٤٨,٢	٣,٧	٩,٤-	٩,٨-	والصيد
١٠,٥	١٦,٧	٢١,٨-	٧,٥-	٩,٢	١٧,٦	الصناعات الاستخراجية
٣,٩٧	١٤,٣	٥,٢-	٧,٣	٣,٦	٧,٧	الصناعات التحويلية
٢,٦	٦,٩	٦,٣-	٢,٩	٦,٩٧	٢,١	تجارة الجملة والتجزئة
٤,٤	٨,٢	٠,٤٦-	٢,٩	٤,٩	٠,٣١	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي معدل نمو الناتج المحلي

المصدر: كتاب الإحصاء السنوي لعام ١٩٩٦م.

إن معدل نمو قطاع الزراعة والغابات والصيد كان سالبا في عام ١٩٩١م (-٥,٧%)، ولعام ١٩٩٤م (-١,٠٤%)، بينما انخفض إلى ٦,١% لعام ١٩٩٣م. أما معدل نمو الصناعات الاستراتيجية فقد ظل سالبا خلال السنوات ٩١-٩٢م، وكذلك معدل نمو الصناعات التحويلية الذي ظل سالبا خلال السنوات ٩٣-٩٤م، وانخفض إلى ٩,٢% لعام ١٩٩٢م. أما تجارة الجملة والتجزئة فقد انخفض معدل نموها لعام ١٩٩٢م وأصبح سالبا لعام ١٩٩٤م، أما في مرحلة التعويم الكامل (٩٦) .. فقد شهدت معدلات نمو الصناعات المذكورة في الجدول السابق انخفاضا مقارنة بمعدلات النمو لعام ١٩٩٥م، حيث انخفض معدل نمو القطاع الزراعي من ٨,٨% لعام ١٩٩٥م، إلى ١,٧% لعام ١٩٩٦م، أي أن نمو القطاع الزراعي انخفض بحوالي ٧,١ نقطة ضوئية بين ١٩٩٥ - ١٩٩٦م.



أما معدل انخفاض معدل نمو تجارة الجملة والتجزئة فقد بلغ سالبا ٧١% لعام ١٩٩٦م. لقد انعكس انخفاض معدلات النمو للقطاعات الاقتصادية لعام ١٩٩٦م، على انخفاض معدل النمو المحلي الإجمالي غير النفطي ومعدل النمو المحلي الإجمالي، حيث انخفض من ٦,٩%، ٨,٢% لعام ٩٥م إلى ٢,٦%، ٤,٤% لعام ١٩٩٦م على التوالي.

من ناحية أخرى فإن السبب الرئيس في زيادة الناتج المحلي الإجمالي يعود إلى قطاع استخراج النفط حيث بلغ معدل النمو الوسطي له حوالي ٩,٨% للسنوات ٩٠ - ٩٥م، وهو أعلى معدل نمو مقارنة بنمو القطاعات الأخرى. إن السبب في ارتفاع معدل نمو الصناعات الاستخراجية هو تعويم قيمة الريال اليمني في المرحلة الثانية (٩٦) وفي المرحلة الأولى (٩٠ - ٩٥) بسبب الزيادات في كمية الإنتاج بصورة أساس. لقد بلغ معدل نمو الصناعات الاستخراجية حوالي ١٣,٤% لعام ٩٦م، بدلا عن ١٥,٧% لعام ٩٥م، (قبل التعويم الكامل)، وحيث أن قطاع الصناعات الاستخراجية يسهم بحوالي ٣٠,٤% في تكوين الناتج المحلي الإجمالي لعام ٩٦م، فإن هذا يفسر زيادة معدل النمو الإجمالي لعام ٩٦م.

غير أن السبب في زيادة معدل نمو الصناعات الاستخراجية لعام ٩٦م، يعزى بصورة أساس إلى إعادة تقييم الإنتاج النفطي بسعر الصرف العائم، إضافة إلى زيادة أسعار المشتقات النفطية المستهلكة محليا.

أما الزيادة العينية الحقيقية في إنتاج النفط، فإن وفقا لتقرير البنك المركزي لعام ٩٦م كانت زيادة طفيفة، حيث ارتفعت كمية الإنتاج النفطي من ١٢٥ مليون برميل لعام ٩٥م، إلى ١٢٦ مليون برميل لعام ٩٦م، وبنسبة نمو بلغت ٠,٨% فقط.

(ب) أدى تقادم معدل التضخم للفترة ٩٠ - ٩٥م، إلى انخفاض الأجور الحقيقية لكاسبي الأجور وخاصة موظفي الدولة والقطاع العام، حيث تشير تقديرات البنك الدولي إلى أن الأجور الحقيقية



الآثار الاقتصادية والاجتماعية لتعويم العملة

انخفضت بحوالي ٨٥%. كذلك تشير بعض التقديرات الرسمية إلى أنه بنهاية عام ١٩٤م، أصبحت قيمة الريال الشرائية لا تساوي سوى ١٠% من قوته الشرائية لعام ١٩٩٠م. يمكن القول أن آثار التعويم للريال في عام ١٩٦م على الأسعار كانت محدودة، لأن الجزء الأكبر من أثر تعويم العملة على معدل التضخم قد تم امتصاصه مباشرة بعد التعويم الجزئي في الفترة ٩٠ - ١٩٥م. غير أن التدهور التراكمي في القوة الشرائية للأفراد نتيجة انخفاض الأجور الحقيقية قد انعكس على استمرار الركود الاقتصادي. فإذا نظرنا إلى معدل نمو قطاع تجارة الجملة والتجزئة والمطاعم والفنادق نجد أنه انخفض من ١٤,٧% لعام ١٩٥م، إلى ٤% لعام ١٩٦م، (تقريباً البنك المركزي ١٩٦م)، وهذا يدل على تدهور مستوى المعيشة لأفراد المجتمع.

(٣-٤) الأثر المالي للتعويم:

إذا كان القطاع العائلي أو قطاع أفراد المجتمع قد تضرر وتأثر سلباً بتعويم العملة وبدرجة أكبر عندما تم التعويم الجزئي الأول، فإن مالية الدولة قد استفادت من تعويم العملة تدريجياً. ذلك أن الدفع المتدرج لسعر الصرف الرسمي منذ ١٩٥م، قد أسهم في زيادة تناميهِ الموازنة العامة للدولة. حيث تحسنت تقديرات الإيرادات العامة والنفقات ذات المكون الدولار على أساس سعر الصرف الجديد بدءاً من موازنة عام ١٩٥م (٥٠ ريال للدولار)، وموازنة ١٩٦م (١٠٠ ريال للدولار)، وموازنة ١٩٧م (١٢٥ ريال للدولار).

ونتيجة لذلك فقد زادت الإيرادات العامة (الأفندي، ١٩٧) من ٤٢,٩ مليار ريال لعام ١٩٤م (قبل رفع سعر الصرف الرسمي) إلى ٩٣,٣ مليار ريال لعام ١٩٥م (فعلي)، ثم إلى ٢٥٠,١ مليار ريال (تقديري) لعام ١٩٦م ثم إلى ٢٨١,٧ مليار ريال (تقديري)، لعام ١٩٧م.

على أن الزيادة في الإيرادات النفطية (بسبب تقديرها على أساس سعر الصرف المرتفع) قد ساهمت بحوالي ٣٥% من إجمالي الزيادة في الإيرادات العامة لعام ١٩٥م، وبحوالي ٧٧,٤% لعلم



٩٦م، % لعام ٩٧، (البيان المالي لعام ٩٧م). ونتيجة لارتفاع سعر الصرف المحتسب للتقييم الجمركي من ١٨ ريال للدولار عام ٩٤م، إلى ٣٦ ريال للدولار لعام ٩٥م ثم إلى ١٠٠ ريال للدولار لعام ٩٦م ثم إلى ١٢٥ ريال لعام ٩٧م فإن النمو في الإيرادات الجمركية قد ارتفع إلى ١٢٩% لعام ٩٥م، كذلك فإن مساهمتها في إجمالي الإيرادات العامة قد ارتفع إلى ٩% لعام ٩٥م ولكن هذه النسبة انخفضت إلى ٥% لعام ٩٦م مما يدل على تباطؤ عمليات الإصلاح الإداري للإدارة الجمركية.

ونتيجة لتحسن الزيادة في الإيرادات العامة فإن عجز الموازنة قد انخفض إلى ٦% من الناتج المحلي لعام ٩٥م، وإلى ٤% من الناتج العام ٩٦م، و ٣,٢% لعام ٩٧م.

إن الزيادة في الإيرادات العامة الناتجة بصورة أساس من تخفيض قيمة العملة (رفع سعر الصرف الرسمي) تعتبر مسؤولة عن ٧٠% من الانخفاض في عجز الموازنة (تقرير بعثة الصندوق لعام ٩٥م)، بينما لم يساهم تخفيض الإنفاق إلا بنسبة ٢,٧% من انخفاض العجز.

وبالقدر الذي تبين هذه النتائج المالية أهمية تعويم العملة الوطنية في تخفيض عجز الموازنة، إلا أن الاعتماد على هذا الأسلوب بدون تطبيق إجراءات عملية جريئة في ترشيد الإنفاق، فإن مشكلة عجز الموازنة قابلة للانتكاس. وبمعنى آخر، فإن الاستفادة المثلى من أثر التعويم على جانب الإيرادات لم يتم بعد، أو أنها استفادة محدودة جداً، أو أن استمرار هذا الأمر يضاعف من التكلفة الاجتماعية التي يواجهها المجتمع بسبب صدمة التعويم. إن التعويم قد أدى إلى زيادة الإنفاق العام بسبب كون الإنفاق بالدولار في الموازنة أو بسبب مواجهة أعباء آثار ارتفاع الأسعار أو النمو الطبيعي للإنفاق العام، غير أن توزيع زيادة الإنفاق مازال مختلاً ومتحيزاً ضد الفقراء وذوي الدخل المحدود الذين يعتمدون بصورة أساس على الخدمات والمنافع الاجتماعية التي تقدمها الدولة.



وسنطفي مثالا على ذلك بتحليل تطور الإنفاق العام على قطاع التعليم والصحة، فالإنفاق العام على قطاع التعليم بالأسعار الجارية قد انخفض من ٦,١% لعام ١٩٤م، إلى ٥% لعام ١٩٥م، والإنفاق على قطاع الصحة العامة انخفض من ١,١% نسبة من الناتج المحلي الإجمالي لعام ١٩٤م، إلى ١% لعام ١٩٥م، وفي عام ١٩٧,٩٦م، كانت الزيادات طفيفة وخاصة في مجال الاستثمارات الأساس لهذين القطاعين، أما إذا اعتمدنا على تطور الإنفاق على هذين القطاعين بالأسعار الثابتة سنجد أن الإنفاق الحقيقي على قطاعي التعليم والصحة منخفض.

(٤-٤) أثر التعويم على القطاع الخارجي:

يمكننا القول أن الآثار الناتجة عن تعويم العملة اليمنية قد تركزت في زيادة فاتورة الواردات، وزيادة محدودة في قيمة الصادرات غير النفطية، بينما زادت قيمة الصادرات النفطية بسبب التعويم والعوامل الخارجية الأخرى كارتفاع سعر البرميل للنفط لعام ١٩٦م.

ويكفنا تتبع تطورات مؤشرات القطاع الخارجي بالاستعانة بالجدول رقم (٦)

جدول (٦) بعض مؤشرات القطاع الخارجي بملايين الدولارات الأمريكية:

١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	
٨٠-	١٠١-	٢٨٢+	-	-	الميزان التجاري
٢٢٩٨-	١٩٨٨-	١٥٤٣-	٩٧١,٢	٨٤٠,٧	الواردات
٢٨٩	٢٦٣	٢١١	٢١٣٨-	١٩٣٦-	الصادرات غير النفطية
٧٠-	١٠٥+	٣٥١+	٢٣٣	٢٤٠	الحساب الجاري
٤٨٢-	٥٤٣-	٦٨٨-	١٢٤٨-	١٠٩١-	ميزان المدفوعات
			٨٥٣-	١٢٣٩-	

المصدر: كتاب الإحصاء السنوي لعام ١٩٩٦م جدول رقم (٣) ص ٣٥٩.



ويبين من الجدول السابق أن هناك عجزا في الميزان التجاري للسنوات ٩٢ - ٩٣م، حيث ارتفع من ٨٤١ مليون دولار لعام ٩٢م، إلى ٩٧١ مليون دولار لعام ٩٣م، وبنسبة نمو بلغت ١٥,٥%.

تعزى زيادة عجز الميزان التجاري إلى زيادة قيمة الواردات من ١٩٣٦ مليون دولار لعام ٩٢م، إلى ٢١٣٨ مليون دولار لعام ٩٣م، ثم إلى ١٥٤٣ مليون دولار لعام ٩٤م بسبب أثر الحرب. من جهة أخرى، فإن الصادرات غير النفطية حققت انخفاضا من ٢٤٠ مليون دولار لعام ٩٢م إلى ٢٣٣، ٢١١ مليون دولار للسنتين ٩٣-٩٤م، على التوالي وبنسبة انخفاض بلغت ١٢% للفترة ٩٢-٩٤م. أما خلال الفترة ٩٥-٩٦م، (قبل وبعد التعويم الكامل) فإن عجز الميزان التجاري قد انخفض من ١٠١ مليون دولار لعام ٩٥م، إلى ٨٠ مليون دولار لعام ٩٦م، في حين زادت قيمة الواردات من ١٩٨٨ مليون دولار لعام ٩٥م، إلى ٢٢٩٨ مليون دولار لعام ٩٦م، لكن هذه الزيادة تعود إلى التعويم. ولذلك نجد أن ميزان الحساب الجاري قد تحول من فائض ١٠٥ مليون دولار لعام ٩٥م، إلى عجز ٧٠ مليون دولار لعام ٩٦م.

خلاصة الأمر: أن تعويم العملة لم يؤدي إلى تخفيض الواردات أو زيادة الصادرات غير النفطية كما يتوقع ذلك النموذج الكلاسيكي نظرا لضعف مرونة الصادرات والواردات والاختلالات الهيكلية للاقتصاد، كذلك لم يكن لتخفيض قيمة العملة الوطنية أثر على انخفاض الاستيعاب المحلي للنتائج بل ارتفع بسبب أثر ارتفاع الأسعار.

لقد انحصر أثر التعويم على زيادة حصيلة الصادرات النفطية إضافة إلى تأثير العوامل الخارجية كارتفاع الأسعار العالمية للنفط. وبالتالي، فإن تعويم الريال اليمني والعمل على استقراره قد استهدف أن يكون هدفا وسيطا في الأجل القصير وليس أداة لتحقيق التوازن الخارجي.



خامسا: الخاتمة

كان موضوع هذا البحث هو تحليل الآثار الاقتصادية لتعويم العملة اليمنية (حيث أن تعويم قيمة العملة اليمنية للريال اليمني) ما هو إلا ترتيب جديد لنظام سعر الصرف.

فتعويم قيمة الريال اليمني تعني الانتقال من نظام سعر الصرف الثابت للريال بالنسبة لدولار إلى نظام سعر الصرف الحر العائم. هذا الانتقال تم على مرحلتين:

بدأت الأولى بالتعويم الجزئي للريال اليمني من خلال السماح لقوى السوق في سوق الصرف الأجنبي بتحديد سعر صرف الريال بصورة حرة وبدون تدخل (٩٠ يوليو ٩٦). أما المرحلة الثانية، فقد تم فيها التعويم الكامل للعملة اليمنية في يوليو ٩٦م، من خلال توحيد أسعار الصرف المتعددة عند مستوى سعر الصرف الحر السائد في السوق.

إن ملاحظة ومراقبة تجارب الدول في الانتقال إلى نظام تعويم العملات الوطنية يكشف أن هذا الخيار لا يتم تطبيقه في ظل ظروف عادية وإنما في ظل أزمات اقتصادية حادة على المستوى العالمي أو على المستوى القطري.

على المستوى العالمي، كان خيار نظام التعويم قد ظهر عقب انهيار النظام النقدي العالمي لمؤسسة بريتون وودز عام ١٩٧١م، ومنذ ذلك الوقت، والنظام النقدي العالمي يتسم بالفوضى. وعلى المستوى القطري، فإن خيار التعويم يكون عادة ولادة عسرة يعكس حدة الاختلالات الاقتصادية المحلية وانعكاسها على تفاقم عجز الميزان التجاري وميزان المدفوعات، إضافة إلى تعرض القطر إلى ضغوط خارجية للتكيف الاقتصادي.



في القسم الثاني من البحث تركز الاهتمام على التطورات العالمية للنظام النقدي العالمي وناقش أبرز التطورات التي هيأت الظروف لخيار التعويم والترتيبات المختلفة لنظام سعر الصرف الحر أو المرن أو العائم.

أما القسم الثالث فقد ناقش مراحل تعويم قيمة الريال اليمني، حيث تم التمييز بين مرحلتين للتعويم اتسمت المرحلة الثانية بالتعويم الكامل (يوليو ١٩٦٦م)، وذلك ضمن إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي (التثبيت والإصلاح الهيكلي المعزز) الذي تطبقه الحكومة اليمنية بدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

لذلك اهتم هذا القسم بتحليل المرجعية الفكرية لصندوق النقد الدولي وهو منهج المدرسة النقدية كان لاقتصادي الصندوق دور كبير في بلورة النموذج النقدي الذي عرف بصياغته المتكاملة في أوائل السبعينات.

لقد عرف النموذج النقدي بالمنهج النقدي لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات حيث ناقش هذا القسم آلية تصحيح اختلال التوازن الخارجي من خلال تغيير سعر الصرف.

كما تعرض لأبرز الانتقادات التي وجهت للنموذج من أنصار المدرسة الهيكلية على المستوى النظري أو نتائج التطبيق العملي في بعض الدول.

أما القسم الرابع فقد اهتم بتحليل آثار ونتائج تعويم الريال اليمني، حيث تبين أن الصدمة الكبرى للأسعار قد وقعت عند تطبيق المرحلة الأولى من تعويم الريال اليمني في السوق الموازية. حيث أدى تصاعد معدل التضخم وانحراف سعر الصرف العائم إلى تدهور القوة الشرائية لأفراد المجتمع وبالتالي تدهور مستوى المعيشة، كما أسهم في تدني وانخفاض معدل نمو الناتج وبالتالي استمرار البطالة والركود، وقد استمرت هذه الآثار حتى بعد التعويم الكامل في يوليو ١٩٦٦م نتيجة للسياسات المالية والنقدية الانكماشية.



لقد خلاص البحث إلى تقرير النتائج الآتية:

(١-٥) أن تخفيض قيمة الريال اليمني من خلال نظام التعويم له أثر انكماشى على الناتج فقد تضافرت سياسة تعويم العملة مع الأسباب الأخرى في انخفاض معدل النمو خلال فترة الدراسة.

(٢-٥) أثر محدود على عجز الميزان التجاري وميزان المدفوعات، نتيجة لضعف مروونات الطلب على الواردات والصادرات حيث زادت فاتورة الواردات، بينما كانت الزيادة في الصادرات غير النفطية محدودة جدا.

أما الصادرات النفطية فقد زادت بسبب أثر التعويم في تقويم حصيللة الصادرات النفطية. (٥-٢) وهذا يدل على أن سياسة تعويم العملة قد اعتبرت بمثابة هدف وسيط وليس أداة لتحقيق التوازن الخارجي في الأجل القصير.

أي أن تخفيض عجز ميزان المدفوعات بصورة أساس يعتمد على تخفيف مديونية اليمن وعلى انسياب المنح والقروض الجديدة خلال فترة تطبيق البرنامج.

ومع هذا فإن اختلال ميزان المدفوعات سيظل قائما ما لم يكن هناك تعزيز وتنمية للقدرات الإنتاجية للاقتصاد الوطني، حيث أنه من المتوقع أن يؤدي تخفيف المديونية وانسياب القروض الجديدة إلى زيادة الواردات فيما يجعل الاختلال مستمرا.

(٣-٥) أثر كبير على تفاقم معدل التضخم وخاصة الفترة ٩٠ - ٩٥م، أدى إلى انخفاض للأجور الحقيقية وتدهور مستوى المعيشة.

(٤-٥) أثر إيجابي على الإيرادات العامة للدولة نتيجة زيادة الإيرادات من الصادرات النفطية المقدره بسعر صرف مرتفع غير أن زيادة الإيرادات العامة بالرغم من مساهمتها في



تخفيض عجز الموازنة لم يؤد حتى الآن إلى تصحيح اختلال الموازنة لصالح الإنفاق التتوي والاجتماعي.

(٥-٥) لابد من الاستمرار في الحفاظ على استقرار سعر الصرف المعموم وجعله كمرساة اسمية أو مثبت نقدي.

وأن أي تغيير في سعر الصرف الاسمي بدرجة كبيرة بحجة الحفاظ على المركز التنافسي للاقتصاد سيؤدي إلى انتكاسة استقرار سعر الصرف، واضطراب المؤشرات الاقتصادية الكلية والعودة بالتالي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي.

(٦-٥) أن زيادة المركز التنافسي للاقتصاد يتم من خلال سياسات وبرامج هيكلية تؤدي إلى تحسين قدرات الاقتصاد الإنتاجية، وتشجيع الاستثمار من خلال البيئة الملائمة وهذا لا يتأتى إلا من خلال تحقيق الأمن وحماية الحقوق وتعزيز دور القضاء ومحاربة الفساد الإداري والاهتمام بالإصلاح الإداري.



المراجع

أ- باللغة العربية:

- ١- البنك المركزي التقرير السنوي لعام ١٩٩٥م.
- ٢- البنك المركزي اليمني، التقرير السنوي لعام ١٩٩٦م.
- ٣- الجهاز المركزي للإحصاء، كتاب الإحصاء السنوي لعام ١٩٩٥م.
- ٤- الجهاز المركزي للإحصاء، كتاب الإحصاء السنوي لعام ١٩٩٦م.
- ٥- وزارة التخطيط والتنمية، الخطة الخمسية الأولى (١٩٩٦ - ٢٠٠٠م).
- ٦- وزارة المالية، البيان المالي للأعوام ١٩٩٥ - ١٩٩٧م.
- ٧- الإرياني، محمد، (١٩٩٤م، ((تعدد أسعار الصرف: تجربة الدول العربية)) مجلة التمويل والتنمية، الطبعة العربية، (ديسمبر ١٩٩٤م، ص ٢٩).
- ٨- كويرك، بيتر. ج. ((أنظمة سعر الصرف ودورها في مكافحة التضخم)) ، مجلة التمويل والتنمية، الطبعة العربية، (مارس ١٩٩٦م، ص ٤٢).
- ٩- الأفندي، محمد، (١٩٩٧م، ((برنامج الإصلاح الاقتصادي في الجمهورية اليمنية: دراسة تقويمية لنتائج الإصلاحات النقدية)) ، مجلة بحوث اقتصاديات عربية، العدد العاشر، شتاء ١٩٩٧م.
- ١٠- الأفندي، محمد، (١٩٩٧م، ((تجربة الجمهورية اليمنية في الإصلاح المالي)) ، دراسة قدمت إلى المؤتمر العلمي الرابع للجمعية العربية للبحوث الاقتصادية في القاهرة (ديسمبر ١٩٩٧م)، تحت الطبع في مجلة الدراسات الاجتماعية، جامعة العلوم والتكنولوجيا.



- ١١- الأفتدي، محمد، ١٩٩٣م، ((سياسات تخفيض قيمة الريال اليمني وإمكان توحيد سعر الصرف)) دراسة قدمت إلى المؤتمر العلمي الأول لنقابة أعضاء هيئة التدريس بجامعة صنعاء وعدن، المجلد الأول، ص ٩٥.
- ١٢- دافيد برتون ومارتن غلمان، ((سياسة سعر الصرف وصندوق النقد الدولي)) مجلة التمويل والتنمية، الطبعة العربية، سبتمبر ١٩٩١م، المجلد ٢٨، العدد (٣)، ص ١٨.
- ١٣- سيروح، أولمان. سياسات العلاقات الاقتصادية الدولية، ترجمة خالد قاسم، مركز الكتاب الأردني (الناشر)، ١٩٨٧م.

ب - المراجع باللغة الإنجليزية:

- Gylfason, T. and Schmidt. "Does Devaluation Cause Stagflation?" Canadian Journal of Economics. Vol. 16. 11/1983.
- Johnson, H. G. "The Monetary Approach to Balance of Payment Theory." Journal of Financial and Quantitative Analysis: Papers and Proceedings. Vol. 4. March 1972.
- Katseli, L. T. "Devaluation: A Critical Appraisal of The IMFS Policy Prescriptions." American Economic Review. Vol. 73. 1983.
- KHAN, M. S. "Private Investment and Economic Growth." World Development. Vol. 18. No. 1. 1990.
- Lizondo, S. and J. Montiel. "Contractionary Devaluation in Developing Countries." IMF Working papers. WP/88/5/. Washingto, D. C.
- Mundell, R. A. The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and external Stability." IMF Staff Papers No. 9. 1962.
- Taylor, Lance. "Macroeconomic Policy in the Third World: A Structuralist Perspective" In K. C. Nobe and R. K. Sampath, eds. The Third World. Boulder Westview Press. 1983.
- VAN Wijnberger, S. "Exchange Rate Management and Stabilization Policies in Developing Countries." Journal of development economics. Vol. 12. 10/1986.
- Polak, J.J. "Monetary Analysis of Income Formation and Payment Problems." IMF Staff Papers, vol. 6 No. 1 (11/1957).



- Peter, J. Quirk, 1994, "Recent Experience with Floating Exchange Rates in Developing Countries," In Approaches to Exchange Rate Policy, ed. By Richard C. and Chorng, Washington, IMF.
- W. Max Corden, 1993, "Exchange Rate Policies for Developing Countries." Economic Journal, Vol. 103. (January/1993).
- Melvin, Michael, "International Finance and Money". Harper and Row Publishers, Second Edition, 1989.
- Bijan B. Aghevli and P. J. Montiel. "Exchange Rate Policies in Developing Countries." Functioning of the International Monetary System, ed. By Jacob A. Frenkel and Goldstein, Vol. 2 IMF, (1996).
- Mundell, R. A., "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates." Canadian Journal of Economics, November, 1963.