

المحاضرة التاسعة (196-173)

المعاملات الدولية (الاقتصاد المفتوح):

زاد الاهتمام بالاقتصاد الدولي نظراً لما يقدمه من وظائف وموارد مادية وغير مادية ووسط المنافسة الدولية جميع الدول تحاول أن تجد منتجاتها إلى السوق التي تبيع فيها بل إن أمريكا تواجه المنافسة داخل أسواقها من منتجات الدول الأخرى، أما الدول النامية تأتي أهمية المعاملات الدولية من تبعية اقتصاداتها إلى دول أخرى حيث تشكل المعاملات الدولية أكثر من 80% من محمل نشاطاتها الاقتصادية. وأهمية الاقتصاد الدولي تتعكس في السياسة الاقتصادية الداخلية والظروف المحيطة بها والآدوات المالية العالمية ومن فوائد التجارة الخارجية بالإضافة إلى الرفاهية التي توفرها (تحقيق السلام) فليس وارداً أن تدخل الدولة حرب مع دولة هي المستهلك لصادراتها أو مصدر المواد الأولية أو ميناء تحويل أو ترانزيت فيكون الاحتمال أكبر أن تنشأ حرب مع دولة ليست شريك اقتصادي أو تقع على طريق تجاري أو بحري. ولذلك سندرس المواضيع التالية:

أولاً: ميزان المدفوعات:

هو سجل يدون المعاملات بين الدول والتي يترتب عليها مقوّضات (نقد) تدخل إلى البلد (تسجل عمليات دائنة) مثل صادرات السلع والخدمات والأصول المالية والمدفوعات أي (نقد) تخرج من البلد تمثل عمليات مدينة مثل واردات السلع والخدمات (تسجل قيود مدينة)، في قيد مزدوج يتطلب أن يكون ميزان المدفوعات في حالة توازن باستمرار. والعجز والفائض تظهر في الحسابات الجزرية وعدم توازنها يوضح لنا كيف تؤثر التجارة الخارجية في الاقتصاد المحلي كما في جدول (1-16) ميزان مدفوعات افتراضي لدولة ما، وأهم فقراته:

1- الحساب الجاري:
تدون في هذا الحساب كل من الصادرات والواردات من السلع والخدمات استهلاكية أو انتاجية والمواد الأولية وتدخل نفقات السياحة للأجانب داخل الدولة تعتبر صادرات وعمليات السياحة خارج الدولة تعتبر واردات.

2- الميزان التجاري:
وهو جزء من حسابات العمليات الجزرية فهو أما فائض أو عجز ويدون فيه الصادرات والواردات من السلع ورصيده دائنةً كان فائض ومدين إذا كان عجز والذي يمثل تسرب في الوظائف وفي الدخل من الدولة ويطلب تقليل الواردات. أما عمليات الخدمات مثل الخدمات المالية للأجانب والربح (تقدماً لها للدولة) وأرباح الأسماء المستثمرة في الخارج ومصاريف الانتقال ونقل البضائع. زائد التحويلات من جانب واحد وتشمل العمليات الحربية والمعاشات والمساعدات الأجنبية والهبات من الحكومات الأخرى.

3- حساب رأس المال:
ونعني به رأس المال النقدي فقط أي تدفق النقود عبر الحدود أما الاستثمار فهو الاستثمار الأجنبي المباشر لشراء وبناء المصانع في الخارج وأغلب القيود في هذا الحساب عبارة عن قروض ومدفوعات نتيجة لقيود في الحساب الجاري. فمثلاً العجز في الحساب الجاري يتطلب الاقتراض لسداد ثمن الواردات والفائض يعني أن الدولة أقرضت دولة أخرى التي أشتريت منها صادراتها (الاقراض والرصيد الموجه إلى الاستثمار الأجنبي المباشر يظهر في هذا الحساب).

* القيد في الجانب الدائن من حساب رأس المال عند دخول رأس المال الحالي إلى الدولة ويكون مصحوباً بخروج الأصل المالي خارج الدولة (شراء سهم من سوق الأوراق في القاهرة من قبل كويتي يسجل مدين في حساب رأس المال في الكويت وعائد السهم يسجل دائني في حساب العمليات الجزرية).

* زيادة الاستثمار الأجنبي داخل الدولة نتيجة لارتفاع سعر الفائدة بها وقوة اقتصادها يوفر ذلك الارصدة لسداد عجز ميزان المدفوعات وعجز الموازنة الحكومية كما في المعادلة:

$$S = I + (G - T + R) + Xn$$

* كما في أمريكا عام 1985 فأن زيادة الاستثمار الاجنبي فيها يعكس وضع الاستثمار الصافي خلال 10 سنوات تحولت من أكبر دولة دائنة إلى مدينة هذا الافتراض من جانب الدولة (عندما باعت سندات حكومية إلى الأجانب بمقدار 84 مليون دولار تشكل 8% من الدين الحكومي) وطالما يستغل الدين في زيادة الاستثمار ومواجهة عجز الموازنة يبدو ليس سيئاً ولكن يجب الأخذ بالاعتبار الارباح والفوائد وأرباح الأسهم ستخرج خارج الدولة في المستقبل لأن ملكية هذه الاستثمارات للأجانب.

* ويشمل حساب رأس المال حركات رأس المال الطويلة الأجل والقصيرة (والطويلة موثقة ومنها يعرف احصاءات حركات رأس المال الطويل الأجل) بينما الكثير من حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل غير مسجلة بسبب الاختلال ولذلك حساب الخطأ والسهوا يعامل كجزء من حساب رأس المال الذي يظهر الاختلاف بين كل القيود الدائنة والمدينة بعد جمعها المفروض هو تعارض احصائي.

4- حساب عمليات الاحتياطي الرسمي :

- العمليات المستقلة تسجل في حساب العمليات الجارية وحساب رأس المال الخاصة بحركات السلع والخدمات للأفراد.

- أما العمليات الحكومية الخاصة بالاحتياطي الرسمي تسمى (حركات تسوية) والقصد التأثير المباشر بميزان المدفوعات وهذا الحساب يشمل نوعين من العمليات:

أولاً: إذا كانت العمليات المستقلة في حالة عجز: فالبنك المركزي يمول العجز من بيع الأصول الاحتياطية مقابل الصرف الاجنبي والارصدة الاحتياطية ثلاثة أنواع (العملات الأجنبية، الذهب، حقوق السحب الخاصة المسحوبة على صندوق النقد الدولي) ومن الجدول (1-16) الرقم (4) يعني أن البنك المركزي باع (4) بليون من احتياطيه لتمويل جزء من العجز في العمليات الجارية والرقم (1) يعني أن البنوك المركزية الأجنبية قد باعوا (1) من العملة الأجنبية وهذا يمثل انخفاض في احتياطي البنك المركزي.

جدول (1-16) ميزان المدفوعات لدول ما

الرصيد	دائن	مدين	
00000	200	350 --	العمليات الجارية
150 --	00000	00000	الصادرات وواردات السلع
			رصيد ميزان التجارة
			الخدمات (صافي)
	20 +	00000	التحويلات (صافي)
00000	00000	15 --	رصيد العمليات الجارية
145 --	00000	00000	
			حساب رأس المال
125 +	150	25 --	حركات رأس المال الخاص
5 --	00000	5 --	حركات رأس المال الحكومي (غير الاحتياطي)
120	00000	00000	رصيد حساب رأس المال
			حساب الاحتياطي الرسمي
00000	00000	4 --	أرصدة الاحتياطي الرسمي
00000	1 --	00000	الأرصدة الأجنبية الرسمية
5 --	00000	00000	رصيد حساب الاحتياطي الرسمي
			الخطأ والسهوا
30	00000	00000	ملحوظة: المبالغ بملايين من عملة الدولة (أيًّا كانت العملة "الدولار أو الإسترليني أو الدينار أو الجنيه أو ... الخ")

ثانياً: وهناك عمليات التدخل المباشر في أسواق الصرف الأجنبي بغرض التأثير على سعر الصرف. عام 1978 استخدمت أمريكا احتياطي العملات الأجنبية لشراء الدولار من الأسواق العالمية لمنع انخفاض قيمته في الأسواق العالمية. ومن الجدول نلاحظ أن أهمية هذا الحساب قليلة نسبياً فرغم وجود عجز كبير في حساب العمليات الجارية يوجد تدفق لاحتياطي الأجنبي إلى داخل الدولة بسبب تدفق رأس المال الخاص بمقدار (150). وتزيد أهمية هذا الحساب عندما يكون سعر الصرف من عندها يمكن أن تكون التسوية عبر هذا الحساب ذات أهمية.

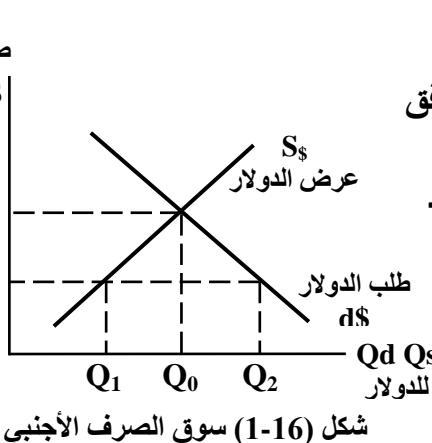
ثانياً: تحديد سعر الصرف:

- سعر الصرف: هو عبارة عن السعر النسبي لعمليتين، أي قيمة عملة الدولة مقومة بعملة الدولة الأخرى مثلاً 1 دولار = 2 مارك الماني. ويوجد سعر الصرف الموزون بالتجارة أيضاً: وهو رقم لسعر الصرف لعملة معينة بالنسبة لجميع العملات للدول التي يتم التعامل معها. وأهمية أسعار الصرف تأتي من الأسباب التالية:
 - 1- كلما دفع عدد أكبر من الدولارات لشراء المارك الألماني كانت أسعار السلع الألمانية غالبة بالنسبة للأمريكان – سعر الدولار مقوماً بالمارك الألماني يؤثر على السلع الأمريكية بالنسبة للألمان.
 - 2- عندما تزداد قيمة عملة ما فإن هذه العملة يزداد سعرها مثلاً بين عامي (1980 - 1984) سعر الدولار ارتفع من (1.8 إلى 2.8) مارك الماني لكل دولار (زيادة في قيمة الدولار بمقدار 50%).
 - 3- عندما تتدحر قيمة العملة يهبط سعرها (نفس المثال) فقيمة المارك الألماني بالنسبة للدولار قد تدهورت خلال المدة.
 - 4- أثر سعر معدل التضخم في الاقتصاد المحلي ، فعند زيادة قيمة الدولار فأسعار السلع الأجنبية لأمريكا تكون رخيصة مما يخفض التضخم لأن أسعار السلع الأجنبية المستوردة تدخل في حساب الرقم القياسي المحلي.
 - 5- أسعار الصرف تؤثر في المنافسة العالمية فعند ارتفاع سعر صرف الدولار في الثمانينيات مقوم بالعملات الأخرى فارتفعت أسعار السلع الأمريكية في الخارج ولم تعد منافسة في الأسواق العالمية.

أنواع أسعار الصرف:

أ- أسعار الصرف المرنة:

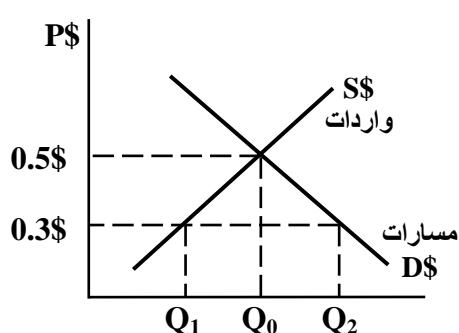
- أسعار الصرف (في غياب التدخل الأجنبي) تتحدد وفق العرض والطلب.
- وعلى فرض التجارة قائمة بين أمريكا وبريطانيا فقط من الرسم (1-16) على المحور الرأسي سعر صرف الدولار مقوم بالجنيه الإسترليني والمحور الأفقي كمية (عدد) الدولارات التي يتم بيعها أي عرض وطلب الدولارات وفق سعر الصرف الذي يتحدد في السوق الدولية.



- ومنحنى طلب الدولار يمثل طلب الإنكليز للدولار لشراء السلع والخدمات والأصول المالية الأمريكية وهو ينحدر إلى أسفل. وعندما يكون الدولار مقابل الجنيه (مرتفعاً) فال الصادرات الأمريكية مقومة بالإسترليني تكون مرتفعة ومن ثم الإنكليز سوف يشترون سلع أمريكية أقل والأمريكان يصدرون سلع أقل. ومنحنى عرض الدولارات يمثل عدد الدولارات التي يدفعها الأمريكيان لشراء الصادرات البريطانية. فالأمريكي يستبدل الدولار بالإسترليني لكي يشتري السلع الإنكليزية. ومن الرسم فإن ($1=E 0.3$) أي عدد قليل

من الاسترليني مقابل الدولار عندما تكون السلع الانكليزية غالبة وعندما تزداد قيمة الدولار فإن السلع البريطانية مقومة بالدولار لا تنخفض ($E = 0.5$) فالأمريكانيون يطلبون السلع البريطانية أكثر وهذا يفسر لماذا منحنى العرض صاعد إلى أعلى. وبما أن عرض الدولارات هو نفسه طلب الإسترليني يمكن استخدام نفس التحليل من وجهة نظر بريطانيا لعرض وطلب الإسترليني. وتقاطع منحنى طلب الدولار (d) مع منحنى عرض الدولار (S) يتحدد سعر صرف التوازن. وطالما أن طلب الدولار يمثل صادرات أمريكا وعرض الدولار يمثل واردات أمريكا فنقطة التوازن بينهما تتفق مع وضع توازن ميزان المدفوعات (لأن العمليات الخاصة بالاحتياطي الرسمي بعرض التسوية غير مطلوبة).

- وسر الصرف الحر كنظام يتحقق التوازن تلقائياً في ميزان المدفوعات من خلال قوى السوق.



شكل (1-16) سوق الصرف الأجنبي

- ومن شكل (1-16) فإن ($E = 0.3$) فانخفاض قيمة الدولار يجعل صادرات أمريكا تزيد عن وارداتها $Q_2 > Q_1$ مما يجعل الدولار أو النقد الأجنبي يتدفق إلى أمريكا.

- وبما أن سعر الصرف من شأنه أن ينخفض (تنقص كمية الدولار بارتفاع سعره)

دور سعر الفائدة:

- وبما أن سعر الصرف المرن يعكس أوضاع السوق

فالعامل المؤثر والمهم في السوق هو (فروقات أسعار الفائدة) في الأجل القصير مثلاً:

↑ ارتفاع سعر الفائدة في أمريكا مقارنة بغيرها في إنجلترا ← استبدال الجندي الإسترليني بالدولار ← الطلب على الدولار وارتفاع سعره ← زيادة الطلب على الأصول المالية الأمريكية. وكما في شكل (16-2) بانتقال منحنى طلب الدولار من D_0 إلى D_1 .

أن الاختلاف في نمو الناتج القومي يؤثر على سعر الصرف في الأجل القصير فعند نمو الاقتصاد القومي فكل أنواع الإنفاق تزداد بما فيها زيادة الطلب على السلع المستوردة.

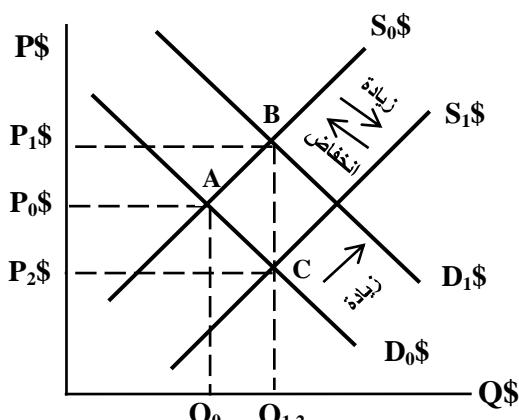
ملاحظة: زيادة الصادرات تعني زيادة في دخول العملة من الخارج إلى الداخل فيزيادة عرضها وينخفض سعرها (دخل البلد).

- عند زيادة عرض الدولار ينتقل منحنى عرض الدولارات من S_0 إلى S_1 ويؤدي إلى انخفاض سعر الدولار كما في الشكل (2-16).

- في الأجل الطويل أسعار الصرف تتحدد وفق نظرية [تعادل القوى الشرائية] أي بعد طرح تكاليف انتقال السلع بين الدول بحيث تساوي تكلفة السلع في كل الدول.

مثلاً: لو التضخم في أمريكا 5% وفي بريطانيا 10% فإن الإسترليني سيهبط سعره بمقدار 5%

بالنسبة للدولار. ووفق العرض والطلب فإن عرض الدولار سينخفض وينتقل المنحنى إلى الداخل ، اليسار من S_0 إلى S_1 (لأن الأمريكيون سيخفضون من شراء السلع الانكليزية) والطلب سيزيد وينتقل المنحنى إلى الخارج، اليمين من D_0 إلى D_1 (لأن الانكليز سيزيدون من شرائهم للسلع الأمريكية)



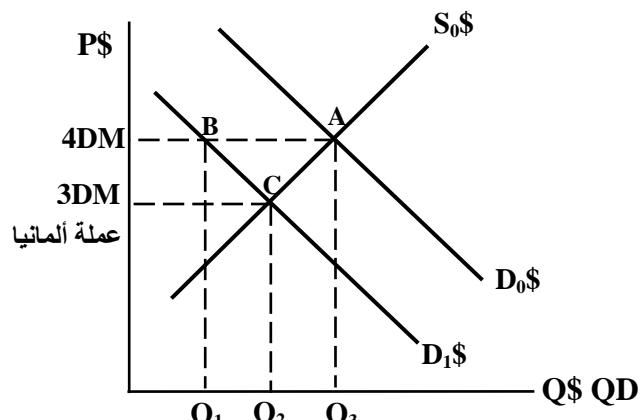
شكل (2-16) سعر الصرف المرن

• دور الاستقرار:

معظم النقود التي تعبر الحدود الدولية تبحث عن استثمارات مالية، فالظروف الملائمة لنشاط الاعمال والاستقرار السياسي ونمو الاقتصاد كما في أمريكا جعل المستثمرين على قاعدة أنها أفضل مكان للاحتفاظ بأموالهم كما حدث في الثمانينات ونتيجة لذلك زادت قيمة الدولار زيادة كبيرة بالرغم من وجود عجز في ميزان التجارة ويعتبر هذا العامل المسؤول عن استمرار قوة الدولار.

بـ- سعر الصرف الثابت:

- تم استخدام أسعار الصرف المرنة عام 1973 ولكن قبل هذا التاريخ كانت أسعار الصرف الثابتة هي السائدة بواسطة قاعدة الذهب قبل الحرب العالمية الثانية وبعد الحرب بواسطة اتفاقية برلين ووذ وهذه الاتفاقية أنشأت (قاعدة الصرف بالذهب) حيث تم ربط الدولار بالذهب ويقوم بدور احتياطي العملة العالمي حيث تربط جميع العملات الأخرى مثبتة بالدولار ووضع نظام تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات.
- في حالة العجز في ميزان المدفوعات (القصير الأجل) تفترض الدول من احتياطيات وحقوق السحب الخاصة من صندوق النقد الدولي IMF لمساعدة عملاتها.
- في حالة الاختلال الأساسي في المدفوعات يسمح للدول تخفيض قيمة عملاتها.
- في حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات يفترض على الدول رفع قيمة عملاتها.
- بعد الحرب كانت الحاجة متزايدة للدولار لإعمار البلدان التي تدمرت في الحرب العالمية فكان يوجد عجز في الدولار ولكن في السبعينات نهضت اليابان وأوروبا فأصبحت منافسة لأمريكا فهبط الطلب على الدولار يعني [وجود فائض مستمر في واردات أمريكا وفائض مستمر في صادرات ألمانيا واليابان وغيرها من الدول] ولأن سعر الصرف ثابت فلا يحقق التوازن التلقائي في ميزان المدفوعات. ومن الشكل (3-16).



شكل (3-16) سعر الصرف الثابت
وفائض في الواردات مقداره (Q₂-Q₁) ولو ترك سعر الدولار لقوى السوق لهبط إلى C عند 3DM

وتحقق التوازن في ميزان المدفوعات ولكن أمريكا لكي تحافظ على سعره (1=4) باعت ذهب مقابل الدولار لكي تشتري العرض الدولاري العالمي فينخفض (وكحل بديل لو وافقت ألمانيا بالاحتفاظ بالدولار كاحتياطي لكنها رفضت)

قارب الذهب والاحتياطي الأمريكي على النفاد ولم يبقى سوى حلين أما تخفيض قيمة الدولار أو رفع قيمة المارك الألماني.

لكون الدولار عملة احتياطي دولية منعها من تخفيض قيمتها. كما أن رفع قيمة المارك الألماني سبب انكماش في اقتصادها.

كان سعر الصرف بين أمريكا (\$) = 1 DM (DM4) المانيا
وهذا الوضع متتحقق في النقطة A عند تقاطع طلب الدولار D₀ وعرضه S₀ عند سعر 4DM للعملة الالمانية و عند الكمية المطلوبة والمعروضة من الدولار Q₀.

عند هبوط الطلب على الدولار في السبعينات فأصبح الدولار مقوم بأكثر من قيمته السوقية وفقاً لقوى السوق أنتقل الطلب على الدولار من

D₀ إلى D₁ سبب عجز في ميزان المدفوعات الامريكي وفائض في الواردات مقداره (Q₂-Q₁) ولو ترك سعر الدولار لقوى السوق لهبط إلى C عند 3DM

- في عام 1971 بلغ العجز في ميزان الاحتياطي الرسمي لأمريكا 30 بليون دولار أدى إلى اتخاذ قرار من قبل الرئيس نيكسون بإيقاف اتفاقية (برتين وودز) وتحويل الدولار إلى ذهب وفي عام 1973 أصبح الدولار عائم.

ج- أسعار الصرف المدارسة:

بعد إلغاء (نظام أسعار الصرف وفقاً لبرتين وودز) أصبحت أسعار الصرف معومة ولكنها ليست حرة فأغلب الدول بما فيها أمريكا تتدخل في سوق الصرف الخارجي وبعض الدول ربطت عملتها بالدولار والبعض لا تتدخل في سوق الصرف ويسمى النظام الحالي (لا نظام) والسؤال: لماذا تتدخل الدول في أسواق الصرف الأجنبي؟ لسببان (المنع فترات الانكماش ومنع التضخم)

- فعند تدهور قيمة العملة: الصادرات تزداد والواردات تنخفض فيخلف وظائف جديدة تؤدي إلى التضخم.
- وعند ارتفاع قيمة العملة: تزداد الواردات وتتنخفض الصادرات و يؤدي إلى انكماش في الوظائف وينحصر التضخم.

- وتدخلت أمريكا عدة مرات في عام 1987، 1985 عندما تدهورت قيمة الدولار بنسبة 51% بالنسبة للين الياباني و 33% بالنسبة للمارك الألماني. وتقلبات سعر الصرف تؤدي إلى عدم الاستقرار وتقلل من حجم التجارة الخارجية وتلغي مزايا سعر الصرف المرن على ميزان المدفوعات . ولكن ما مدى نجاح هذا التدخل؟ خصوصاً وأن الاحتياطيات الداخلية قليلة مقارنة بحجم ما موجود لدى دول العالم من دولار فاستمرار شراء الدولار بالذهب والعملات الأخرى يمثل استنزاف لثروة أمريكا.

النطاق المستهدف لسعر الصرف: ص 221

في عهد رئيس أمريكا (ري肯) وضع كل من (جيمس بيكر وبيك برادلي) سياسة عالمية اقتصادية منسقة وهي (إنشاء نطاق مستهدف لأسعار الصرف) يجمع المقترن بين (سعر الصرف الثابت وسعر الصرف المرن) وفكرتها : أن تضع الدول الصناعية تقدير لأسعار الصرف الحقيقة التي تحقق التوازن في ميزان العمليات الجارية لديها كهدف من الاهداف الجامدة (فيسمح لأسعار الصرف بالتدبر في حدود 10% سعوداً وهبوطاً فيسمح لقوى السوق بالتأثير بأسعار الصرف فتسمى (السياسة النقدية لإبقاء أسعار الصرف في ذلك النطاق)) وشكل البعض بنجاح هذه السياسة طالما السياسة النقدية غير فاعلة والعجز في الميزان مستمر في التضخم .

أثر التجارة الدولية على الاقتصاد المحلي:

أولاً: العجز في ميزان التجارة ومستوى توازن الدخل والناتج يعرف العجز في ميزان التجارة بأنه الفرق بين الصادرات والواردات ويسمى صافي حيث

$$TD = X - M$$

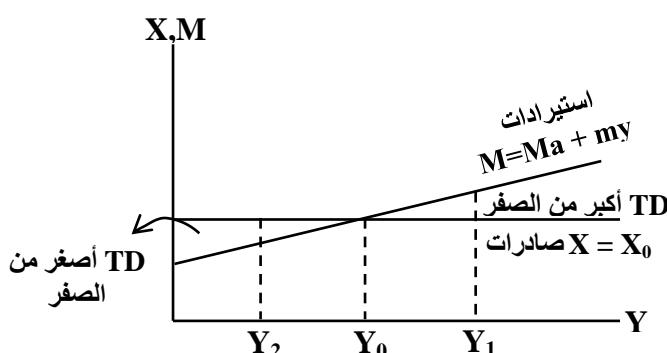
$$Xa = Xa - Ma - my$$

وبما إن الصادرات مستقلة فإن العجز في الميزان يزداد وينخفض بزيادة وانخفاض الدخل (وهي مرتبطة بدخل الدول الأخرى واسعار الصرف) وهي عوامل خارج نموذج (الدخل - والإنفاق) بينما دالة الواردات فهي دالة موجبة في الدخل تزداد مع تزايده.

من الشكل (4-16) يوضح العلاقة بين الدخل والعجز في الميزان التجاري.

فعدما يكون مستوى الدخل عند Y_0 فإن الصادرات تساوي الواردات ويكون الاقتصاد في حالة توازن خارجي.

و عند Y_1 مرتفع والواردات أكبر من الصادرات



شكل (4-16) عجز الميزان التجاري
ومستوى توازن الدخل والناتج

وعجز في الميزان التجاري.

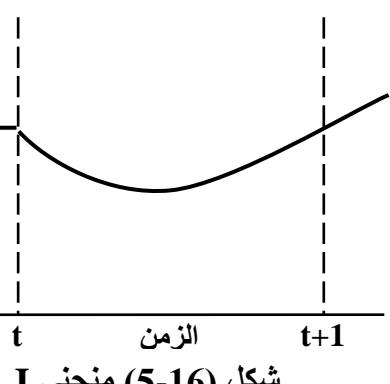
- وعنده Y_2 دخل منخفض وال الصادرات أكبر من الواردات وجود فائض.

وتحقيق التوازن الخارجي والتوازن الداخلي في نفس الوقت ليس سهلاً أمام واضعي السياسات (فالتوازن الداخلي) يسعى إلى زيادة التوظيف والذي يتطلب مستوى عالي من الدخل والناتج والذي يؤدي إلى حدوث اختلال في التوازن الخارجي ووفق أهمية القطاع الخارجي فنراه يشكل 50% في الدنمارك وهولندا ويحتل الأولوية عن التوازن الداخلي ويوجد طرق متعددة لإعادة التوازن الداخلي والخارجي.

الطريقة الأولى: تخفيض قيمة العملة:

- 1- تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة ويولد التضخم.
- 2- وقد لا يستجيب الميزان التجاري لتخفيض قيمة العملة إلا بعد سنة (بسبب صعوبة ايجاد بدائل عن السلع المستوردة وأوامر الاستيراد عادة تستغرق سنة مسبقاً) فإن نفس الكمية المستوردة سيتم استيرادها بسعر أعلى. هذه العلاقة تسمى (منحنى J) والذي يصف شكل استجابة الميزان التجاري لتخفيض قيمة العملة.

وكما في شكل (16-5) يوضح منحنى J أنه بعد حدوث تخفيض العملة في الزمن T فإن أسعار السلع المستوردة ترتفع. ولأن:



شكل (16-5) منحنى J

- 1- أوامر الشراء لا يمكن الغاؤها.
- 2- وهناك حاجة لبعض الوقت لإيجاد بدائل للسلع المستوردة.
- 3- نفس الكمية سيتم استيرادها بنفس السعر المرتفع مما يجعل الميزان التجاري يزداد سوءاً في المسافة بين T و $t+1$ وبعد ذلك سيبدأ بالتحسن عندما يظهر اثر تخفيض العملة فيرتفع المنحنى.

الطريقة الثانية: فرض قيود على الواردات:

لمقاومة العجز العنيف في ميزان التجارة فرض قيود على الواردات عن طريق الرسوم الگمركية ونظم الحصص أو أي وسائل أخرى: 1- لا تؤدي هذه الإجراءات إلى نتائج مرغوبية في الأجل الطويل وكثيراً ما يؤدي إلى المعاملة بالمثل من الدول الأخرى فتتخذ نفس الإجراءات أتجاهها. 2- قيود التاجر يترتب عليها تكاليف يتحملها المجتمع عند مبادلة مصالح فئة بالمجتمع مع تكاليف هذه المصالح:

- A- حماية المنتوج الوطني يتطلب قوانين (الزيادة الاعنان وتقدير الضرائب).
- B- حماية الوظائف قد يولد بطالة مقتعة.

عجز الميزانة وحركة رؤوس الأموال:

في نموذج (الدخل - الانفاق)

الحقن مع التسرب

ونحصل على صافي الصادرات

يتتحقق عندما يتساوى

$$S + T + M = I + G + X$$

$$X - M = (T - G) + (S - I)$$

عندما نحوال الضريبة مكان الاستثمار والاستيرادات إلى الجهة الثانية من المعادلة فنحصل على ($X - M$) يمثل ميزان العمليات الجارية صادرات ناقص واردات في الجانب الأيسر. أما في الجانب اليمين فنحصل على ($T - G$) صافي الأدخار العام زائداً صافي الأدخار الخاص ($I - S$). ويلاحظ (زيادة

الواردات عن الصادرات تؤدي إلى العجز في ميزان العمليات الجارية (زيادة الإنفاق الحكومي عن حصيلة الضرائب تؤدي إلى عجز الموازنة الحكومية)

- عند وجود عجز في الموازنة الحكومية فيجب أن تزيد المدخرات على الاستثمارات بمقدار العجز لكي تتحقق المعادلة السابقة وهذا لن يتحقق الا بزيادة تدفق رؤوس الاموال الى الداخل. في أمريكا في الثمانينات استخدمت رؤوس الاموال الوافدة الى أمريكا في شراء اذونات وسندات حكومية فكانما رؤوس الاموال مولت جزءاً من العجز في ميزان العمليات الجارية وجزءاً من العجز في موازنة الحكومة والجزء الاخر استخدم في استثمارات مباشرة.

أهمية تدفق رؤوس الأموال الى الداخل تأتي من سببين:

- خروج أموال لدولة ما يقلل من السيولة فيها المتاحة للاستثمار والنمو مما يجعل هذه الدولة مجبرة على المحافظة على سعر فائدة مرتفع فينخفض الاستثمار والنمو اكثر.
 - دخول رؤوس اموال بمقادير كبيرة يصاحبها احتمال خروج رؤوس اموال مماثلة فيولد مخاوف من حدوث انكمash أو تخفيض في قيمة العملة فيجعل المستثمرين الاجانب يسحبون رؤوس اموالهم بنفس السرعة التي أودعواها فيها مما يرفع سعر الفائدة ويربك أسواق رأس المال بل يؤدي الى انهيارها ويولد تضخم.

والخوف من حدوث هروب رؤوس أموال دولارية غير مبرر بسبب:

- 1- مثلاً في أمريكا $\frac{1}{5}$ الأرصدة المملوكة للأجانب في أمريكا هي لوكالات رسمية حكومية يعني ليس من الممكن ان تشارك الحكومات في هروب الدولار.

- ٢- $\frac{1}{4}$ من رؤوس الاموال التي تدخل الى أمريكا هي استثمارات مباشرة مثل مصانع مباني.

- 3- 28% من رؤوس الاموال المملوكة للأجانب في أمريكا تتكون من أسهم وسندات وهي من الممكن تسليمها أي تحويلها إلى نقد ولكن يجب أن تباع أولاً بالدولار قبل تحويلها إلى عملات أجنبية وهذا السبب الكبير يجب أن يكون بموافقة البنك المركزي الاحتياطي الفدرالي وهو قادر على منع انخفاض سعر الصرف.

في الدول النامية التي تعاني من عجز في ميزاتها التجارية وعجز في الموازنة الحكومية وانخفاض مدخلاتها. فالسياسات التصحيحية التي ينادي بها صندوق النقد الدولي (العمل على خفض العجز في الموازنة العامة عن طريق الغاء دعم السلع وترشيد الإنفاق الحكومي ورفع سعر الفائدة وتعويض العملة المتصل إلى قيمتها الحقيقية) ذلك سيساعد في زيادة المدخلات وجذب رؤوس أموال فتصبح المعادلة $I = S$

$$+ (\mathbf{G} - \mathbf{T}) + (\mathbf{X} - \mathbf{M})$$

لذلك الدول النامية تواجه وضعها بالاقتراب مع وجود برامج تنمية ادى الى تراكم الديون وزيادة عبء خدمة الديون وإسعة أكثر لميزان مدفوعاتها. والمعادلة تشير الى المدخرات التي يجب ان تمول الاستثمارات والعجزين أو تخفيض العجزين.

السياسة المالية والنقدية في ظل سعر صرف ثابت ومرن:

معاييران يوثران يحددان في فعالية السياسة المحلية في الاقتصاد المفتوح هما (حركة رؤوس الاموال ونظام سعر الصرف) وسنفترض حرية حركة رؤوس الاموال وبينها سعر الصرف الثابت يزيد من فعالية السياسة المالية نجد سعر الصرف المرن يزيد من فعالية السياسة النقدية.

السياسة في ظل سعر الصرف الثابت:

بافتراض سعر صرف ثابت والحكومة استخدمت السياسة المالية (زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض الضرائب) سينتقل منحنى IS إلى IS_1 من IS_0 (أ) من IS_0 إلى IS_1 إلى الخارج نتيجة للسياسة المالية التوسعية فيزيد من مستوى الدخل والناتج ويرفع سعر الفائدة مما يؤدي إلى دخول رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة عرض النقود وينتقل منحنى LM_0 إلى LM_1 إلى الخارج يؤدي إلى زيادة أكبر في اقتصاد مفتوح عنه في اقتصاد مغلق.

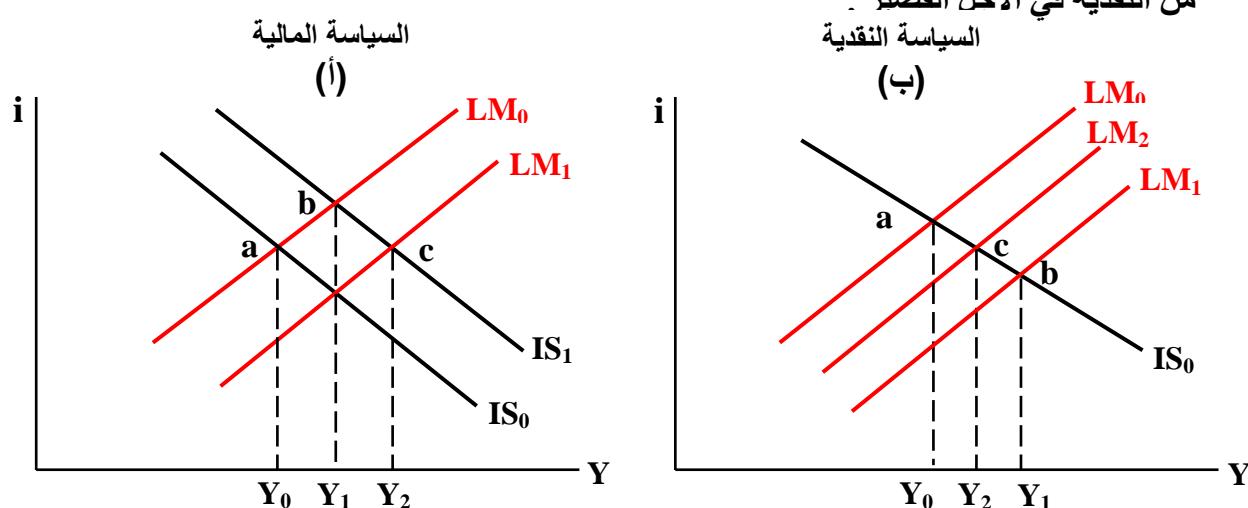
أما السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت تضعف فعاليتها فزيادة عرض النقود تؤدي إلى انتقال منحنى LM_0 إلى LM_1 إلى الخارج في شكل (أ-6 (ب)) ويختفي سعر الفائدة ويزيد الدخل من Y_0 إلى Y_1 مما يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال إلى الخارج بحثاً على عائد أعلى على عائد ما ينتقل منحنى LM_1 إلى LM_2 إلى أعلى لاغياً جزءاً من التوسيع لو أن حركة رؤوس الأموال حرة فإن منحنى LM ينتقل إلى مكانه الأصلي LM_0 جاعلاً الفرق بين سعر الفائدة في الدولتين يساوي الفرق في مخاطر الاستثمار في البلدين وتضعف فعاليتها أكثر إذا صاحب التوسيع النقدي، تضخم (ومضاعف السياسة النقدية يكون أصغر في اقتصاد مفتوح وسعر ثابت عنه في اقتصاد مغلق).

السياسة في ظل سعر الصرف المرن:

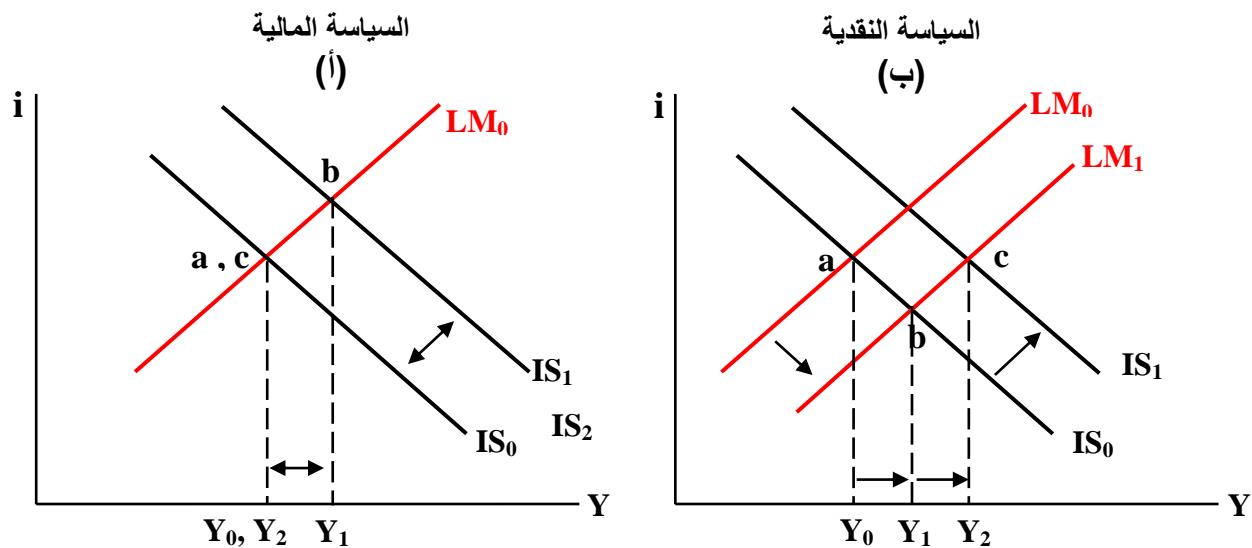
السياسة المالية وفق الشكل (أ-7 (أ)) فإن زيادة الإنفاق الحكومي نتيجة سياسة مالية توسعية تنتقل منحنى IS من IS_0 إلى IS_1 والذي يؤدي إلى رفع سعر الفائدة والذي يؤدي إلى زيادة قيمة العملة ويترتب عليها زيادة الواردات وانخفاض الصادرات (عجز ميزان التجارة) يؤدي إلى انتقال منحنى IS_1 إلى مكانه السابق في IS_0 (ضعف الفاعلية).

السياسة النقدية وفق الشكل (أ-7 (ب)) فزيادة عرض النقود ستنتقل منحنى LM_0 إلى LM_1 فينخفض سعر الفائدة فتتدحر قيمة العملة وتزداد الصادرات وتقل الواردات (فائض في ميزان التجارة) يؤدي إلى انتقال منحنى IS_0 إلى IS_1 فكلا المنحنطين ينتقلان مما يؤدي إلى زيادة مستوى الدخل والناتج بدرجة أكبر فتكون نقطة التوازن الجديدة C (أكبر فاعلية).

في الواقع العملي يوجد فترات تأخير يجعل الأمر معكوس ف تكون المالية أكثر فاعلية، حيث تستغرق أشهر محددة ليظهر أثراها (مثل تخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي) بينما السياسة النقدية لن يظهر أثراها إلا بعد مرور سنة لأن ميزان التجارة لا يستجيب إلا بعد سنة فتبعد السياسة المالية أكثر فاعلية من النقدية في الأصل القصد.



شكل (16-6) السياسة المالية والسياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت



شكل (7-16) السياسة المالية والسياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن

الجمع بين السياسة المالية والسياسة النقدية:

- ليس من الصحيح تحليل السياسة المالية بمعزل عن السياسة النقدية بل الافضل المزج بين السياستين .
- فالسياسة النقدية التوسعية مع سياسة مالية توسيعية ممكن ان تخفض الضغط على سعر الفائدة وتمتنع امكانية حدوث اثر للمزاحمة.
- فزيادة عرض النقود لکبح جماح السياسة المالية وتقلل ضغطها على أسعار الفائدة تعرف بـ (التطايف النقدي).
- والمفضل سياسة مالية انكمashية (بمعنى عجز محدود) مع سياسة نقدية توسيعية ينتج عنها سعر فائدة أوطأ وتخفيض حجم القطاع الحكومي.
- ولكن الواقع يجعلنا نُقر سياسة عكسية (سياسة نقدية انكمashية مع عجز في الموازنة الحكومية) والمبرر لهذه السياسة درس نستشفه من أحداث أمريكا.
- عام 1980 الى عام 1982 في ظل نظام سعر صرف مرن وحرية حركة رؤوس الاموال واتباع سياسة نقدية انكمashية ارتفعت قيمة الدولار (فأثر السعر المترتب على ارتفاع الدولار وأثر الدخل المترتب على الركود) خلق حالة الانكمash فالواردات بقيت ثابتة وال الصادرات انخفضت بمقدار 5% بينما كانت الموازنة الحكومية في حالة توازن اذا السياسة المالية كانت حيادية .
- عام 1983 ازداد عرض النقود والسياسة المالية أصبحت توسيعية بعد تخفيض الضرائب الذي اقترحه رئيس أمريكا ريكان.
- أثر السياسة المالية كان اكبر من النقدية التوسيعية لأن سعر الفائدة ارتفع ونظرياً ارتفاع سعر الفائدة يوقف النمو الاقتصادي ولكن ما حدث العكس فقد بدأ بالانتعاش أستمر الى عام 1987 نتيجة لتدفق رؤوس الاموال الى داخل أمريكا مما حافظ على مستوى الإنفاق ومنع العجز في موازنة الحكومة من أن يزاحم الاستثمار المحلي. مع ارتفاع سعر الدولار ساعد على بقاء التضخم عند اقل 4% بالرغم من حالة الرواج في الاقتصاد الأمريكي. أثر على هذه السياسة تزايد العجز في ميزان العمليات الجارية فاق 100 بليون دولار، ونسجل

* السياسة النقدية الانكمashية كبحث جماح التضخم بينما السياسة المالية التوسعية ولدت النمو وخففت من الآثار الانكمashية وجذبت رؤوس الأموال الأجنبية التي سددت العجز في الموازنة الحكومية وهذه السياسة جانبين:

- 1- تدفق رؤوس الأموال إلى داخل أمريكا يترتب عليه تدفق الارباح وأرباح الاسهم خارج الدولة.
 - 2- العجز الكبير في موازنة الحكومة الأمريكية جعل البنوك المركزية في أوروبا تتفق على تخفيض قيمة الدولار عام 1985 بحجة السياسة المالية غير المسؤولة التي اتبعتها أمريكا.
- نصل إلى نتيجة أن أفضل مرجع للسياسيين هو [سياسة مالية انكمashية وسياسة نقدية توسعية] لأنها ترك مجال للتعاون في رسم السياسة الاقتصادية العالمية.

التخيّز نحو السياسة الانكمashية:

أهم ميزة لسعر الصرف المرن هي تحقيق التوازن التلقائي في ميزان المدفوعات . ونظرياً فإن سياسة سعر الصرف المرن تعزل الاقتصاد المحلي عن الصدمات الخارجية. فيمكن اتباع أي سياسة اقتصادية محلية دون أن يتاثر التوازن الخارجي مثلاً:

- اتباع سياسة نقدية انكمashية لكبح جماح التضخم في ظل سعر الصرف الثابت. سعر الفائدة سيرتفع ويجذب رؤوس أموال أجنبية مما يؤدي إلى زيادة عرض النقود ويجعل معظم آثار السياسة المكافحة للتضخم.

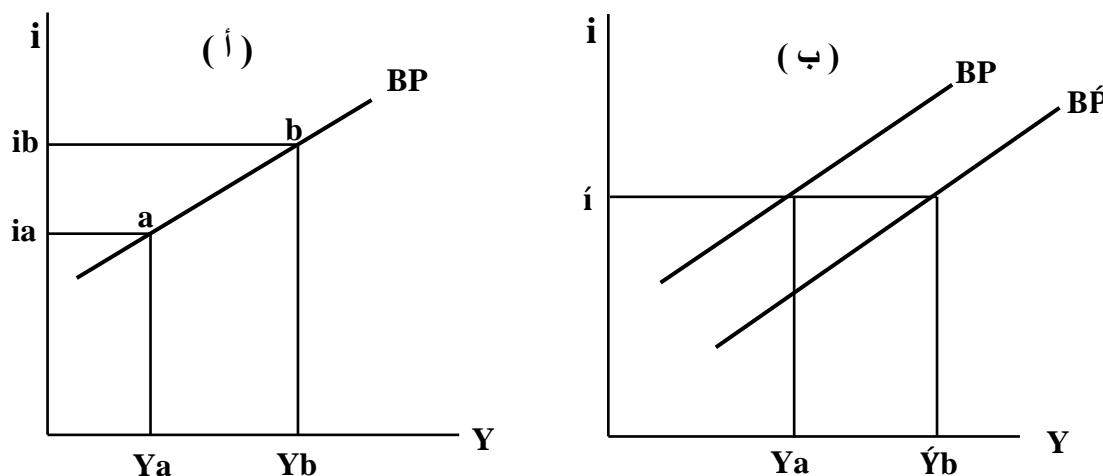
- في ظل سعر الصرف المرن فإن السياسة النقدية الانكمashية سترفع سعر الفائدة وترفع قيمة العملة مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى داخل الدولة. مع توقيع انخفاض حركة رؤوس الأموال بين الدول مما يساعد على انخفاض في عرض النقود وتقليل التضخم.

- ووفقاً لـ (ميشيل ستوريت) فالنظام العالمي يتلزم السياسات الانكمashية وليس التوسعية وهذا الانحياز الانكمashi للاقتصاد العالمي وليس من المؤكد أن نظام سعر الصرف المرن يعزل الاقتصاد المحلي عن العالمي.

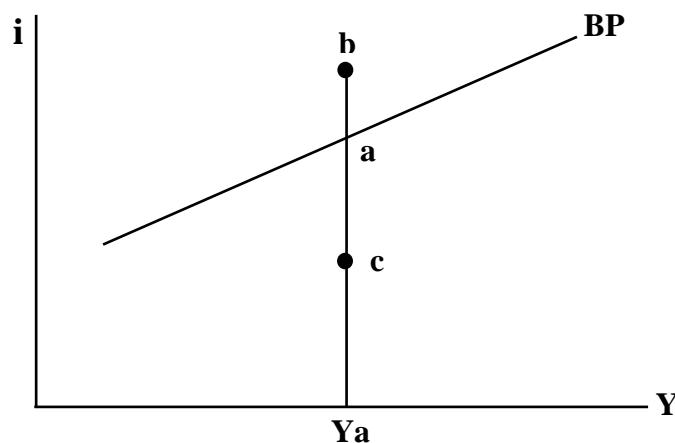
- عند اتباع سياسات ضد التضخم. وعندما ترتفع أسعار الفائدة وتتحسن الصادرات نتيجة لارتفاع قيمة العملة فإن الاحتياطيات سوف تسحب من الدول الأخرى مما يؤدي إلى انتقال الانكمash بين الدول الأخرى ويحدث الركود وهذا ما حدث في أمريكا عام 1981 - 1982 عندما اتبعت سياسات انكمashية.

- وعند اتباع سياسات توسعية مثلاً عندما اتبعت أمريكا هذه السياسة عام 1976 - 1977 فساد وضع الميزان التجاري وانخفضت قيمة الدولار وأدى إلى هروب رؤوس الأموال إلى خارج أمريكا وزاد التضخم. ولكي يتوقف تدهور قيمة الدولار اتبعت سياسة نقدية ومالية انكمashية عام 1979. فلو الدول الأخرى أتبعت نفس السياسة التوسعية في نفس الوقت لما هبطت صادرات أمريكا ولا هربت رؤوس الأموال الدولارية.

- واتبعت عام 1983 - 1986 سياسة توسعية في أمريكا ولكنها لم تنتشر في الاقتصاد العالمي فالدولار ارتفع وزادت واردات أمريكا. فالنمو الاقتصادي في المانيا واليابان وأمريكا سينتقل إلى العالم ولكن ليس بدرجة انتقال الانكمash. ويشير ميشيل ستوريت أن القوى التلقائية ينتج عنها استجابة غير متناسبة للسياسات ويقترح على الدول الصناعية المزيد من التنسيق بين سياساتها.



شكل (8-16) خط BP



شكل (9-16) النقاط التي لا تقع على خط BP

نموذج BP / ISLM

لكي نصل إلى العلاقة بين التوازن الداخلي والخارجي بشكل دقيق نستخدم نموذج BP/ISLM. ونستنتج أن السياسة النقدية أكثر فعالية عندما يكون سعر الصرف منرن وتحافظ على التوازن الداخلي والتوازن الخارجي بينما السياسة المالية لا تتحقق ذلك وتعمل بدرجة أفضل عندما يكون سعر الصرف ثابت. وسعر الصرف المرن بإمكانه عزل الاقتصاد عن الصدمات الخارجية.

خط ميزان المدفوعات BP

هو عبارة عن تجمعات من سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن في حساب عمليات الاحتياط الرسمي . ويكون في حالة توازن عندما يكون رصيد هذا الحساب صفرًا اي عندما تكون الصادرات X زائد ما يتتدفق من رؤوس الاموال الى الداخل $KF = M$ الواردات

$$X + KF = M$$

$$M - X = KF$$

يمكن اعادة كتابة المعادلة لتكون

[وهذا يعني ان تدفق رؤوس الاموال الى داخل الدولة ضروري لسد العجز في ميزان التجارة] ولكي نمثل هذه المعادلة بيانياً يتكون من محورين سعر الفائدة والدخل ينبغي جعل الصادرات والواردات وحركات رؤوس الاموال دالة في كل من الدخل وسعر الفائدة (ولكن الصادرات مستقلة عن الدخل والواردات دالة في الدخل) (ورؤوس الاموال تتدفق الى الداخل عندما يكون سعر الفائدة المحلي اعلى من سعر الفائدة في الخارج). وبذلك فإن KF دالة مباشرة في سعر الفائدة المحلي شرط ثبات سعر الفائدة في الخارج.

انحدار خط BP:

من العلاقة بين المتغيرات يمكن ان نحدد انحدار خط BP فعندما يزداد الدخل فأن ميزان التجارة الخارجية سيسوء لزيادة الواردات وثبات الصادرات.

- لكي يلغى العجز في الميزان التجاري يجب ان تتدفق رؤوس الاموال من الخارج الى الداخل ويتحقق ذلك عندما يرتفع سعر الفائدة في الداخل.
- نستنتج ان خط BP ينحدر من اليمين الى اليسار كما في الشكل (16 - 8 (أ)) فعندما يزداد الدخل من Ya الى Yb فإن سعر الفائدة سيرتفع من ia الى ib ليجذب رؤوس اموال من الخارج الى الداخل ويحافظ على توازن ميزان المدفوعات، ولذلك فإن خط BP له انحدار موجب (حيث تسدد الواردات التابعة التي زادت نتيجة لزيادة الدخل من رؤوس الاموال الأجنبية التي جذبت الى الداخل بفضل ارتفاع سعر الفائدة المحلي).

انتقال خط BP:

- هناك عاملان يؤديان الى انتقال خط BP بما سعر الصرف والصادرات المستقلة.
- فعند سعر فائدة ثابت كما في الشكل (16-8(ب)) يؤدي الى انتقال ثابت في رؤوس الاموال فأن انخفاض فائدة ثابت كما في الشكل (16-8(ب)) يؤدي الى انتقال ثابت في رؤوس الاموال فأن انخفاض قيمة العملة يؤدي الى زيادة الصادرات ونقص الواردات ويزداد الدخل (لكي يتم تحقق التوازن) عند انتقال خط BP الى BP و (زيادة الصادرات تؤدي الى انتقال BP بنفس الطريقة).
- فلو سعر الفائدة وحركة رؤوس الاموال ثابتة فإن انخفاض الصادرات المستقل سوف يخفض الواردات لكي يبقى حساب عمليات الاحتياطي الرسمي متوازن ولذلك سعر الفائدة الثابت يؤدي الى زيادة أقل في الدخل في ظل ميزان مدفوعات متوازن وينقل خط BP الى اليسار.

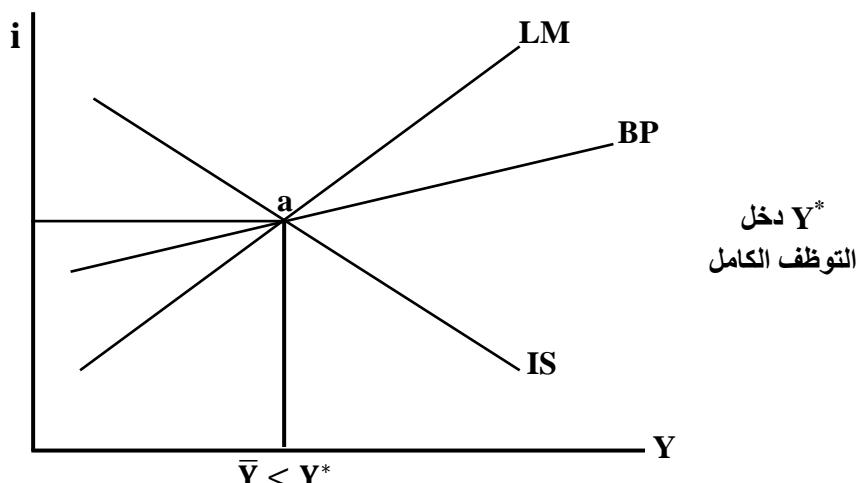
النقاط التي لا تقع على خط BP

في الشكل (16-9) فأن النقطة a تمثل توازن في حساب عمليات الاحتياطي الرسمي وان المتغيرات توازن BP / ISLM تتحقق المعادلة $[KF, X, M] = M + Kf = X$ وتحقق الدخل التوازنـي Ya وهو نفس الدخل في النقطة a والنقطة b والنقطة c ولكن سعر الفائدة في النقطة b مرتفع يجذب رؤوس الاموال الأجنبية والذي يعتبر قيداً دائناً في حساب عمليات الاحتياطي الرسمي ولذلك فأن النقاط التي تقع اعلى خط BP تمثل فائض فيما النقطة C تقع أسفل خط BP وتقابل سعر فائدة منخفض طارد لرؤوس الاموال تمثل عجزاً.

BP / ISLM

في شكل (16-10) فأن نقطة a هي نقطة التوازن بين خط BP ومنحنى IS ومحنى LM وتعطينا الدخل والناتج \bar{Y} ومستوى سعر الفائدة الذي يحقق التوازن في كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقود وميزان المدفوعات.

وفي غياب القوى المصححة فأن السياسة تقوم بدور التصحيح في حالة وجود [تعارض بين التوازن الداخلي والتوازن الخارجي أو أن Y قد لا يحقق التوظف الكامل].

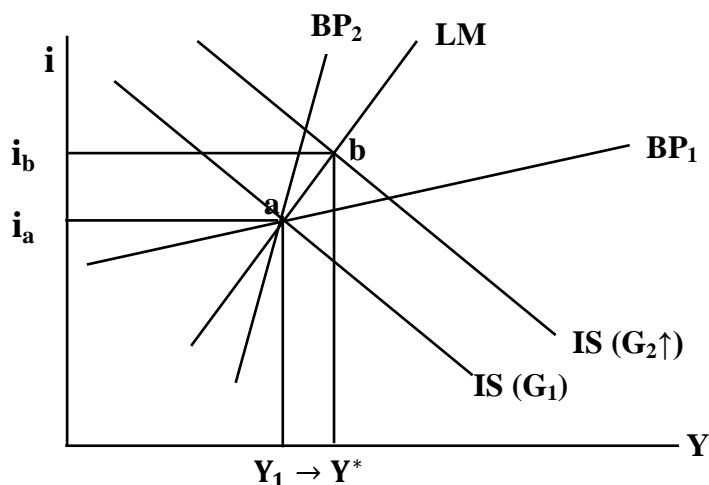


شكل (10-16)
توازن (BP / IS LM)

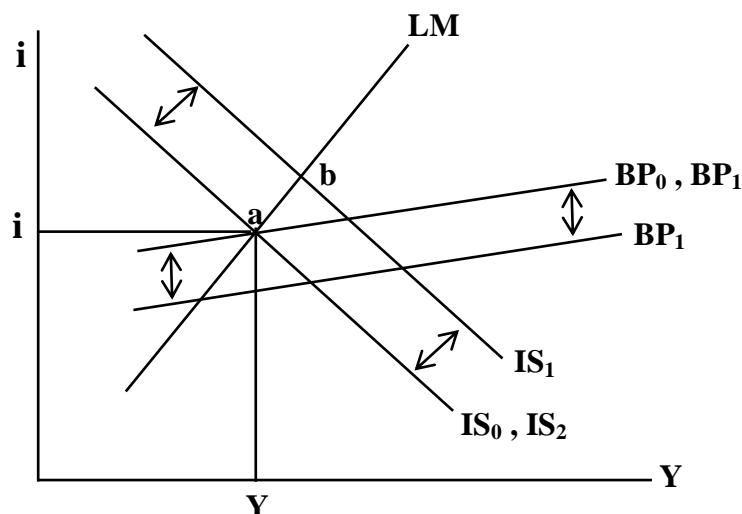
السياسة المالية في ظل سعر الصرف الثابت:

وفقاً لشكل (11-16) يبين كيف يستجيب الاقتصاد القومي لإجراءات السياسة المالية في ظل سعر الصرف الثابت فالزيادة في الإنفاق الحكومي سوف تنتقل منحنى IS إلى الخارج وتؤدي إلى زيادة الناتج وسعر الفائدة وزيادة الناتج تؤدي إلى تحسين التوازن الداخلي وزيادة الواردات وتدور في التوازن الخارجي ورغم زيادة سعر الفائدة وتتدفق رؤوس الأموال إلى الداخل إلا أن ذلك لا يكفي لتقليل تدور التوازن الخارجي مما يؤدي إلى دفع الاقتصاد بعيد عن خط BP وفائض في ميزان المدفوعات ويستمر الوضع هكذا طالما هناك قروض خارجية مستمرة وطالما الحكومة مستمرة في بيع الاحتياطات.

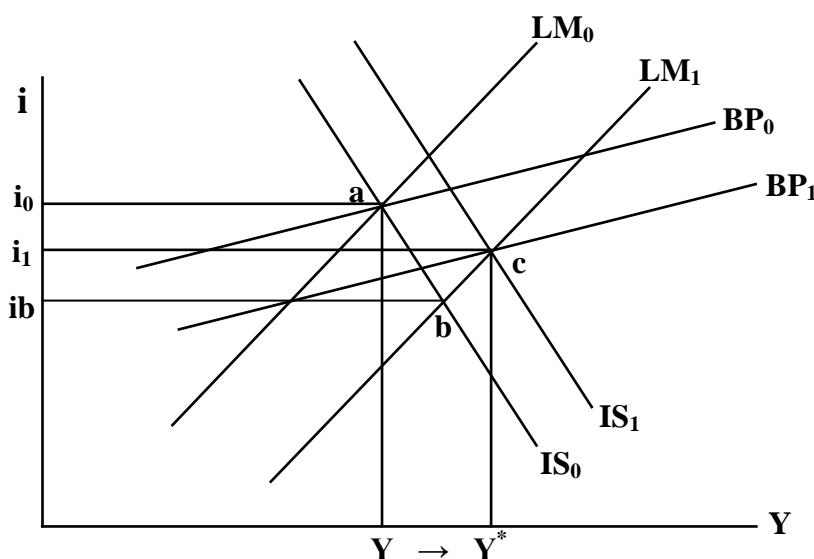
- ومن الشكل فإن النقطة b تقع أعلى منحنى BP_1 وان ارتفاع سعر الفائدة i_B نتيجة لزيادة الإنفاق الحكومي يؤدي إلى تدفق كبير لرؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل الدولة ويولد فائض في حساب رأس المال بحيث يكفي لتعويض العجز في ميزان المدفوعات الناشئ عن ارتفاع مستوى الدخل ويؤدي إلى فائض بالنتيجة النهائية.
- عندما يكون BP_2 أشد انحداراً من LM فإن السياسة المالية التوسعية تؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات ومعنى ذلك أنَّ الزيادة في الناتج ستؤدي إلى زيادة أكبر في الواردات أكبر من تأثير ارتفاع سعر الفائدة على تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل.
- وهناك حالة أخرى يكون بها BP أكثر انحداراً من LM وهي حالة الانكمash الشديدة والوضع الطبيعي يكون منحنى LM أكثر انحداراً من BP.



شكل (11-16) السياسة المالية في ظل سعر الصرف الثابت



شكل (13-16) عزل الاقتصاد المحلي



شكل (12-16) السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن

السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن:

وفق الشكل (16-12) فإن سياسة نقدية توسيعية تؤدي إلى انتقال منحنى LM_0 إلى اليمين وينتقل وضع التوازن من a إلى b سعر الفائدة انخفض من i_0 إلى i_b والذي يسبب تدهور قيمة العملة وتدهور قيمة العملة ينقل كل من منحنى IS و BP إلى اليمين (IS_1, BP_1) فيتحقق التوازن الجديد في النقطة C وفيها زيادة في الناتج القومي من Y^* وانخفاض في سعر الفائدة من i_0 إلى i_1 وينخفض كل من التوازن الداخلي والتوازن الخارجي. إذا السياسة النقدية تكون أكثر فعالية في ظل سعر الصرف المرن وتحقق التوازن الداخلي والخارجي.

الصدمات الخارجية ونموذج BP / ISLM

أهم مميزات سعر الصرف المرن:

- يعزل الاقتصاد المحلي عن الصدمات الخارجية، أي أنَّ هذا النظام يُخفض من مقدار التضخم والبطالة التي أن تستورد من الدول الأخرى.
- يحافظ على التوازن الداخلي والتوازن الخارجي، عندما يتعرض الاقتصاد المحلي إلى صدمات خارجية غير متوقعة. ومن الشكل (13-16)

- في النقطة a يتحقق التوازن الداخلي والتوازن الخارجي، فلو زاد التضخم في الخارج فإن الطلب على صادرات هذه الدولة سيزداد ويفيد إلى انتقال منحنى IS_0 إلى IS_1 نحو النقطة b وزيادة الصادرات ينقل منحنى BP_0 إلى BP_1 يميناً أيضاً مؤشراً قدرًا أقل من الواردات لكل دينار من الدخل لازمه لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.
- سوف ينتشر التضخم في اقتصاد هذه الدولة من خلال أسعار السلع المستوردة فيرتفع سعر الفائدة وقيمة العملة وتنخفض أسعار الواردات.
- ارتفاع قيمة العملة يقلل الميزة النسبية لسلع هذه الدولة فتنخفض صادراتها فينتقل منحنى IS_1 إلى الداخل IS_2 وينتقل منحنى BP_1 إلى BP_2 أي إلى مكانهما الأصلي عند النقطة a دون التأثر بالصدمة الخارجية الناتجة عن التضخم.

بعض خصائص ومزايا سعر الصرف الحر وسعر الصرف الثابت:

أولاً: نظام سعر الصرف الحر يعزل الاقتصاد المحلي عن الصدمات الخارجية، التضخم والانكماش الذي ينتقل إلى الاقتصاد المحلي يضعف أثره.

ثانياً: نظام سعر الصرف الحر يحقق التوازن التلقائي في ميزان المدفوعات الذي يعكس قوى السوق ويحقق الموارئ (التوافقية) عند حدوث تغيرات في الإنتاجية والتضخم وسعر الفائدة فيمنع وجود خلل مستحكم في ميزان المدفوعات بينما في نظام سعر الصرف الثابت يمكن حدوث عجز (خلل أساسي) والذي يؤدي إلى دخول رؤوس أموال وتخفيض قيمة العمل.

ثالثاً: في ظل نظام سعر الصرف الحر فإن السياسة النقدية تحقق توازن داخلي وتوازن خارجي بينما السياسة المالية تحقق فائض في ميزان المدفوعات وقد لا تحدث توازن داخلي.

رابعاً: سعر الصرف المرن يحتاج مستوى منخفض من التعاون الدولي حول السياسات بينما الثابت يحتاج إلى مستوى عالي من التعاون (فتشمل نظام برتين وودز) بسبب رفض دول الفائض إعادة تقييم عملاتها. وقد ظهرت مشاكل سعر الصرف المرن عند التطبيق العملي له نجد أن نظام سعر الصرف الثابت يحقق استقراراً أكبر. ومنذ عام 1973 نظام سعر الصرف المرن أظهر تذبذبات خلقت مشاكل خطيرة في الاقتصاد العالمي

ورغم استخدامه يحدث عجز في ميزان المدفوعات . كما أن الحكومات تتدخل في السوق الحر للصرف الاجنبي أما لدواعي اقتصادية أو أمن قومي.

استنتاج منحنى IS بوجود قطاع العالم الخارجي:

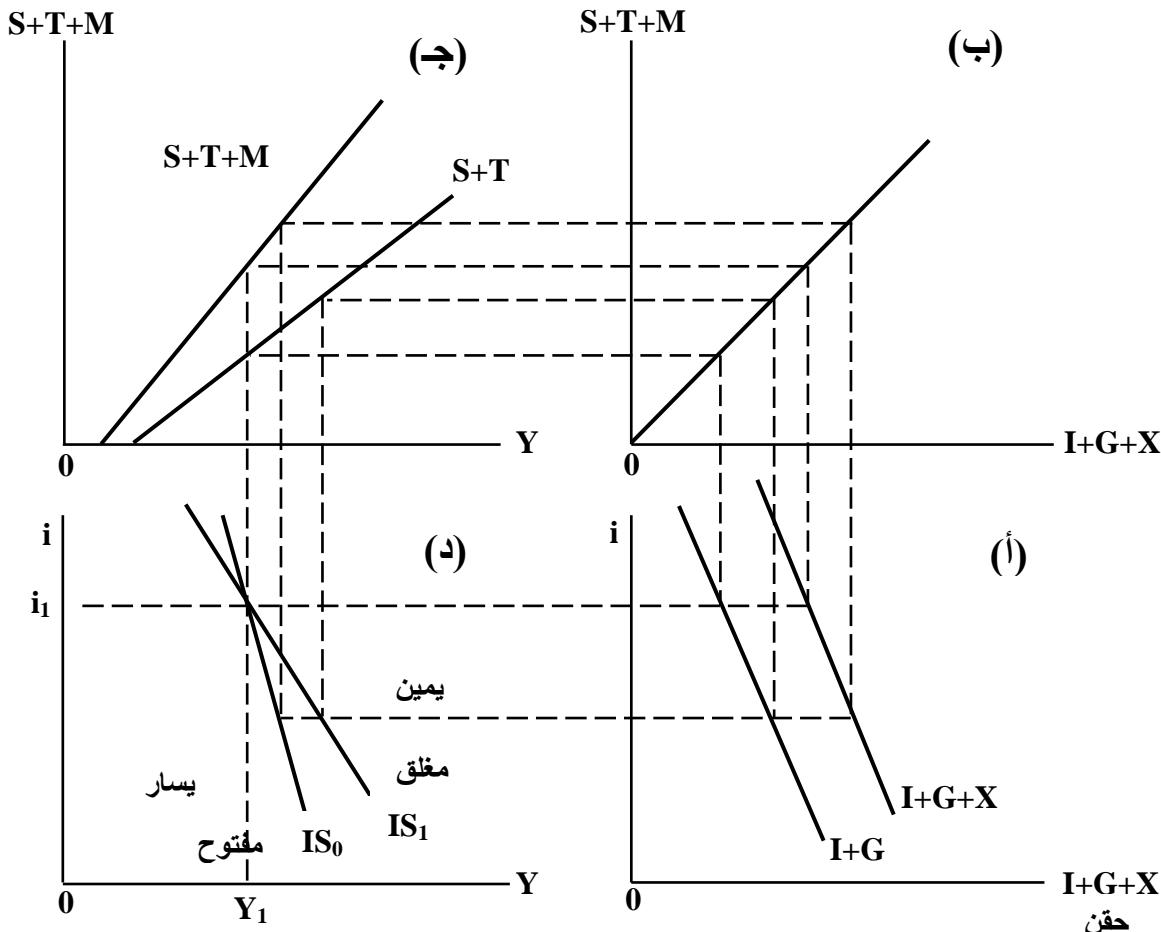
منحنى IS يوضح تجمعات توليفات (Y_i) مستويات مختلفة من Y عند ما يتساوى الحقن الكلي مع التسرب الكلي سعر فائدة (سواء لقطاعين أو ثلاثة أو أربعة)

$S = I$	قطاعين
$S + T = I + G$	ثلاث قطاعات
$S + T + M = I + G + X$	أربع قطاعات

فعدما يكون التسرب من تيار الدخل مساوياً للحقن فإن كمية السلع المطلوبة تبقى دون تغير. فمنحنى IS عند Y معين هو كمية السلع التي ستطلب من القطاعات الأربع عند (سعر فائدة معين) والمساوية لكمية السلع المعروضة.

- شكل (14-16) يوضح استنتاج IS لثلاث أو أربع قطاعات لنعرف ماذا يحدث عند دخال القطاع الخارجي.
- في الجزء (أ) من المنحنى ($I + G$) لثلاث قطاعات وعند إضافة القطاع الخارجي فتجمع الصادرات مع الإنفاق الحكومي مع الاستثمار ($I + G + X$) وتجمع الاستيرادات مع الضرائب مع الأدخار في الجزء (ج) ($S + T + M$) ويفترض ان الصادرات تتحدد بعوامل خارج الاقتصاد المحلي فإن سعر الفائدة المحلي لن يؤثر على الصادرات ولذلك فإن المنحنى ($I + G + X + I + G + X + I + G$) يبعد أفقياً عن منحنى ($I + G$) بنفس المسافة عند كل سعر فائدة.
- والواردات أضيفت رأسياً إلى ($S + T$) والمنحنى أصبح ($S + T + M$) وبما الواردات هي $M=Ma + My$ لذلك فإن ابتعاد هذا المنحنى عن ($S + T$) يتزايد بتزايد Y الدخل والفرق بين انحدار المنحنين يساوي M (الميل الحدي للاستيرادات (MPM)).
- والتجمعات المختلفة (Y_i) عندما يتساوى مجموع التسرب ($S + T + M$) مع مجموع الحقن ($I + G + X$) وعندما نوصل النقاط المجتمعة بخط نصل إلى منحنى IS_0 الخاص بالاقتصاد المفتوح في الجزء (د) وهو ينحدر من أعلى إلى الأسفل تجاه اليمين بانحدار أكبر من انحدار منحنى IS_1 لل الاقتصاد المغلق.
- فانخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والدخل بحيث أن الزيادة في الإنفاق الاستثماري (الحقن) مساوية للزيادة في مجموع التسرب من تيار الدخل. فإن تسرب الواردات زائد تسرب الأدخار يتزايد مع زيادة أقل في الدخل مقارنة بحجم التسرب في حالة الأدخار فقط في اقتصاد مغلق مع افتراض ثبات الضرائب.
- والمنحنيات في الجزء أ والجزء ج تتقاطع في الجزء د و إذا كانت المسافة الأفقية الثابتة في الجزء (أ) بين منحنى ($I + G + X$) و ($I + G$) أكبر من أقصى بعد بين ($S + T$) و ($S + T + M$) في الجزء (ج) فإن منحنى الاقتصاد المغلق IS_1 يقع على اليمين من IS_0 لل الاقتصاد المفتوح أما العكس فإن IS_1 يقع على يسار IS_0 .

استنتاج منحنى IS بوجود العالم الخارجي



شكل (14-16) استنتاج منحنى IS

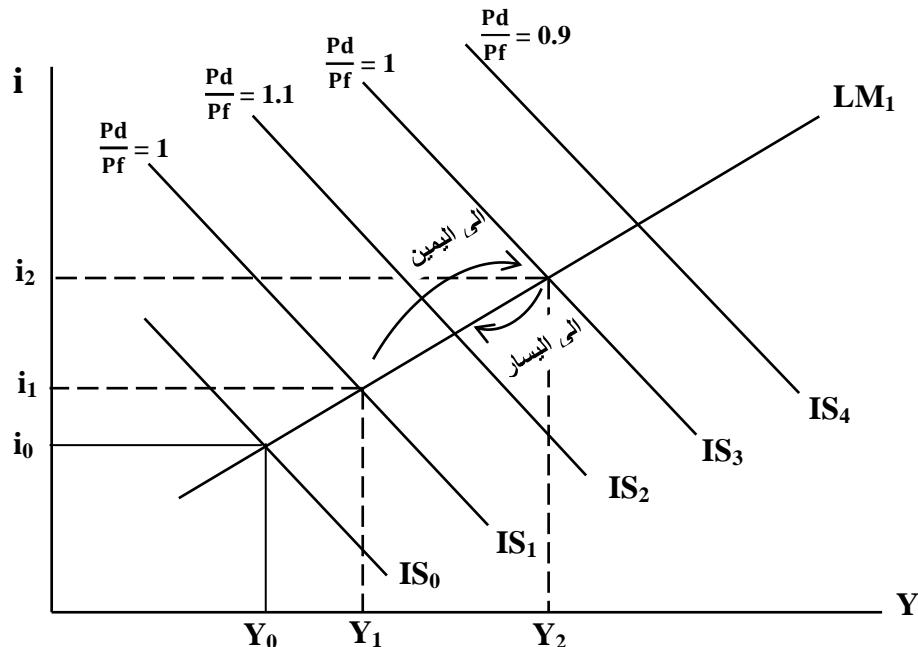
انتقال منحنى IS في وجود للعالم الخارجي:

- ينتقل منحنى IS في الاقتصاد المفتوح عند تغير الإنفاق المستقل سواء كان هذا التغير في الاقتصاد المحلي أو العالمي .
- لنفرض أن منحنى $(I + G)$ و $(S + T)$ ثابتين معنى ذلك أن انتقال منحنى IS إلى اليمين سيكون نتيجة أما لزيادة الصادرات X أو لنقص الاستيرادات M_a وانتقاله إلى اليسار بالعكس.
- ومقدار الانتقال في منحنى IS سيكون مساوي للتغير في الصادرات المستقلة X أو الاستيرادات المستقلة M_a مضروباً في مضاعف التجارة الخارجية $\left(\frac{1}{1-C+M}\right)$ وهناك أسباب تؤدي إلى انتقال المنحنى IS في ظل وجود العالم الخارجي.

أولاً: أثر التغير في الأسعار المحلية بالنسبة للأسعار الخارجية على حركة منحنى IS.

- بافتراض عدم تغير سعر الصرف فإن انخفاض الأسعار المحلية يجعلها أقل تكلفة للمستورد الأجنبي فتزداد الصادرات.
- وأسعار السلع الأجنبية ستكون غالية بالنسبة للمستورد المحلي فتقل الواردات.

- معنى ذلك انخفاض الاسعار المحلية ستزيد الصادرات وتقلل الواردات عند كل مستوى من مستويات الدخل فينتقل منحنى IS الى اليمين نتيجة لانتقال منحنى $(I + G + X)$ الى اليمين وانتقال منحنى $(S + T + M)$ الى اسفل.
- وزيادة الاسعار المحلية ستنتقل المنحنى الى اليسار (بالعكس).



شكل (16-15) انتقال منحنى IS في وجود العالم الخارجي

- ثانياً: مجموعة أسباب تنقل منحنى IS من الشكل (15-16)
- الوضع الاولي للاقتصاد عند تقاطع IS_1 مع LM_1 ومستوى ناتج عند Y_1 وسعر فائدة عند i_1 .
 - ينتقل منحنى IS الى اليمين نتيجة (لزيادة الصادرات والذي ترتب عليها أما:
 - 1- زيادة في مستوى الدخول في الدول الأجنبية.
 - 2- أو انخفاض في الرسوم الجمركية على واردات هذه الدول.
 - 3- او تغير في أدوات سكانها صالح سلع الدول المصدرة.
 - 4- أو انخفاض الواردات المستقلة Ma والتي سببها:
 - أ- زيادة الرسوم الجمركية على واردات الاقتصاد المحلي.
 - ب- تغير أدوات السكان المحليين في غير صالح السلع المستوردة مع افتراض عدم وجود تغيرات في الاسعار النسبية او اي تغيرات اخرى. - فإذا افترضنا احد هذه المتغيرات ادى الى انتقال منحنى IS_1 الى IS_3 فيتقاطع مع منحنى LM_1 فيتحدد مستوى الدخل Y_2 وسعر فائدة i_2 . وهذا يعني هناك عوامل أخرى تنقل المنحنى متعلقة بالعالم الخارجي بالإضافة الى العوامل التي تنقل المنحنى في حالة الاقتصاد المغلق مثل (انتقال منحنى الاستثمار او زيادة الانفاق الحكومي او انخفاض الضرائب وبالعكس).

ثالثاً: تغير الاسعار النسبية أي (التغير في النسبة بين مستويات الاسعار المحلية PD ومستويات الاسعار الاجنبية PF) ومن الشكل (15-16).

الحالة الاولى: لو فرضنا ان نسبة $\frac{Pd}{Pf} = 1$ جعلت منحنى IS ينتقل من IS_0 الى IS_1 ... وفي نفس الوقت.

- تحت عوامل معينة أنتقل المنحنى من IS_1 الى IS_3 الى اليمين هذا الانتقال بسبب تغير في الاسعار النسبية من (1) الى (1,1) وهذا التغير في الاسعار النسبية جعل السلع الاجنبية أقل كلفة فزادت الواردات الحقيقة وانخفضت الصادرات الحقيقة مما أدى الى انتقال منحنى IS الى يسار منحنى IS_3 .
- لو جمعنا أثر الانتقالين وكانت قوة تغير الاسعار النسبية أقل من قوة المتغيرات الاخرى فإن الانتقال الخالص لمنحنى IS هو الى اليمين بين IS_1 و IS_3 عند IS_2 .

الحالة الثانية: لو فرضنا وجود عوامل نقلت المنحنى من IS_1 الى IS_3

- في IS_3 الاسعار النسبية $\frac{P_d}{P_f} = 1$ وتغير الاسعار النسبية الى 0.9.

- هذا التغير في الاسعار النسبية يجعل السلع المحلية أرخص نسبياً من اسعار السلع الاجنبية مما يؤدي الى:
- انتقال منحنى IS الى يمين منحنى IS_3 .
- فإذا جمعنا أثر الانتقالين سيكون الانتقال الصافي الى يمين منحنى IS_3 عند IS_4 وفيه الاسعار النسبية = 0.9.

حالة أخرى: إذا كان طلب الصادرات غير مرن وطلب الواردات مرن فإن أسعار الواردات تنخفض وترتفع اسعار الصادرات وصافيها يكون أكبر من الواردات فينتقل المنحنى الى اليمين بدل اليسار.

- رابعاً: التغيرات في الاسعار المطلقة وأثرها على منحنى IS ، LM ، IS .
بافتراض عدم تغير الكمية المعروضة للنقد فأن تغير الاسعار المطلقة (الجارية) تنقل كل من منحنى LM ، IS .

- منحنى IS ينتقل بسبب تغير الاسعار النسبية وايضاً المطلقة.
- الاسعار النسبية لها أهمية بالنسبة للواردات وال الصادرات او للتجارة الخارجية وأثارها.
- أما الاسعار المطلقة لها اهمية بالنسبة: 1- لأثر بيجمو Pigau . 2- وأثر ارتفاع الاسعار على (اعادة توزيع الدخل، وعلى الضرائب والاعانات).

- وعموماً منحنى LM ينتقل نتيجة لتغير الاسعار المطلقة فقط مع افتراض عدم تغير عرض النقد.
- وقد يأتي التغير في الاسعار النسبية مصحوب بزيادة أو انخفاض عدم تغير الاسعار المطلقة المحلية مما يترك أثار مختلفة على (y , i).

- فمثلاً: انخفاض المستوى العام للأسعار النسبية من (1) الى (0.9) يؤدي الى انتقال منحنى IS فقط الى اليمين.

- لو أن الاسعار النسبية حدثت نتيجة لانخفاض الاسعار المطلقة فسوف يكون هناك زيادة في العرض الحقيقي للنقد [على افتراض لا يوجد تغير في العرض الاسمي (النقد) للنقد].
- فإن الاضافة في الانتقال في منحنى IS الى اليمين سيكون نتيجة أثر التجارة الخارجية.
- وهناك انتقال الى اليمين في منحنى IS نتيجة لأثر بيجمو والآثار الأخرى التي تتوقف على مستوى الأسعار المطلقة.

- في هذه الحالة منحنى LM ينتقل الى اليمين ويتقاطع مع منحنى IS فيتحدد دخل اعلى مع افتراض عدم تغير الاسعار المطلقة.

- لو أن التغير في الاسعار النسبية من (1) الى (0.9) كان نتيجة لزيادة الاسعار المحلية عن الاسعار الاجنبية سيؤدي ذلك الى انخفاض العرض الحقيقي للنقد مع افتراض عدم تغير العرض الاسمي (النقد) للنقد، في هذه الحالة انتقال منحنى IS الى اليمين نتيجة اثر التجارة الخارجية سيكون مصحوب بانتقال الى اليسار في نفس المنحنى نتيجة لأثر بيجمو والآثار الأخرى التي تتوقف على تغير الاسعار المطلقة المرتفعة بما كانت عليه.

- والانتقال الصافي لمنحنى IS يعتمد على القوة النسبية لهذه الا ثار.

- اما منحنى LM سينتقل الى اليسار ويتحدد (y_i) حسب مقدار الانتقال في كل من منحنى IS وLM.

س// ما هو أثر بيجو؟

ج: يظهر أثر بيجو عندما تنخفض الاسعار ترتفع القيمة الحقيقية للنفود والثروة الموجودة لدى الافراد فيشعرون بأنهم أصبحوا أكثر ثراءً فيزيدوا من أنفاقهم الاستهلاكي وادخاراتهم فيحدث توسيع في الاقتصاد.

استنتاج منحنى BP بيانيًا:

بافتراض أن ميزان العمليات الجارية عبارة عن:

1- فائض الصادرات (يجعل الصادرات الكلية دالة في عوامل خارج الاقتصاد المحلي).

2- فائض الواردات (يجعل الواردات دالة في مستوى دخل الاقتصاد المحلي).

- من الشكل (16-16) في الجزء (ج) يتغير عكسياً مع مستوى الدخل المحلي [فكلما زاد الدخل انخفض ($X-M$) أي انخفض فائض الصادرات وأزداد فائض الواردات].

س: ما الذي يحدد توازن حساب رأس المال؟

الافراد والمؤسسات يشترون الاصول المدرة لأعلى عائد مع افتراض ثبات المخاطرة وسوف ينتقلون من الاصول المحلية الى الاجنبية اذا كان العائد أكبر لذلك فإن [فائض تدفق رؤوس الاموال للخارج (K) دالة عكسيه في سعر الفائدة (i) المحلي] على [افتراض ثبات أسعار الفائدة للدول الاجنبية] فكلما انخفض سعر الفائدة المحلي زاد فائض راس المال المتدايق الى الخارج كما في الجزء (أ) والذي يوضح العلاقة هذه بين (i) و (K).

- الجزء (ب) عبارة عن خط⁴⁵ يستخدم لربط (K) في الجزء أ مع ($X - M$) في الجزء ج فكل نقطة على خط⁴⁵ توضح تساوي بين مقدار ($X - M$) على المحور الراسي و (K) على المحور الافقى وبالتالي توازن ميزان المدفوعات (صفر في الميزان (B)).

في الجزء (د) تم استنتاج خط BP.

لنفرض سعر الفائدة في الجزء (أ) (i_1) معنى ذلك أن مقدار حركة رؤوس الاموال الى الخارج تساوى (K_1) ولكي يتحقق التوازن في ميزان المدفوعات يجب ($B = 0$) فأن ($X - M = 0$) يجب ان تساوى (K_1) في الجزء (أ) و ($b = 1$) في الجزء (ج) = y_1 وبتجمعيه مع i_1 في الجزء (أ) نحصل في الجزء (ج) على تجميع من (i , y) عندما ($B = 0$).

- وإذا فرضنا أن الدخل = y_2 في الجزء (ج) فأن ($X - M = 0$) الذي يساوى 2($X - M = K_2$) في الجزء (ب) و (أ) عندما تكون سعر الفائدة i_2 و بتجميع K_2 و y_2 في الجزء (د) نحصل على التجمع الثاني لكل (i , y) عندما ($B = 0$).

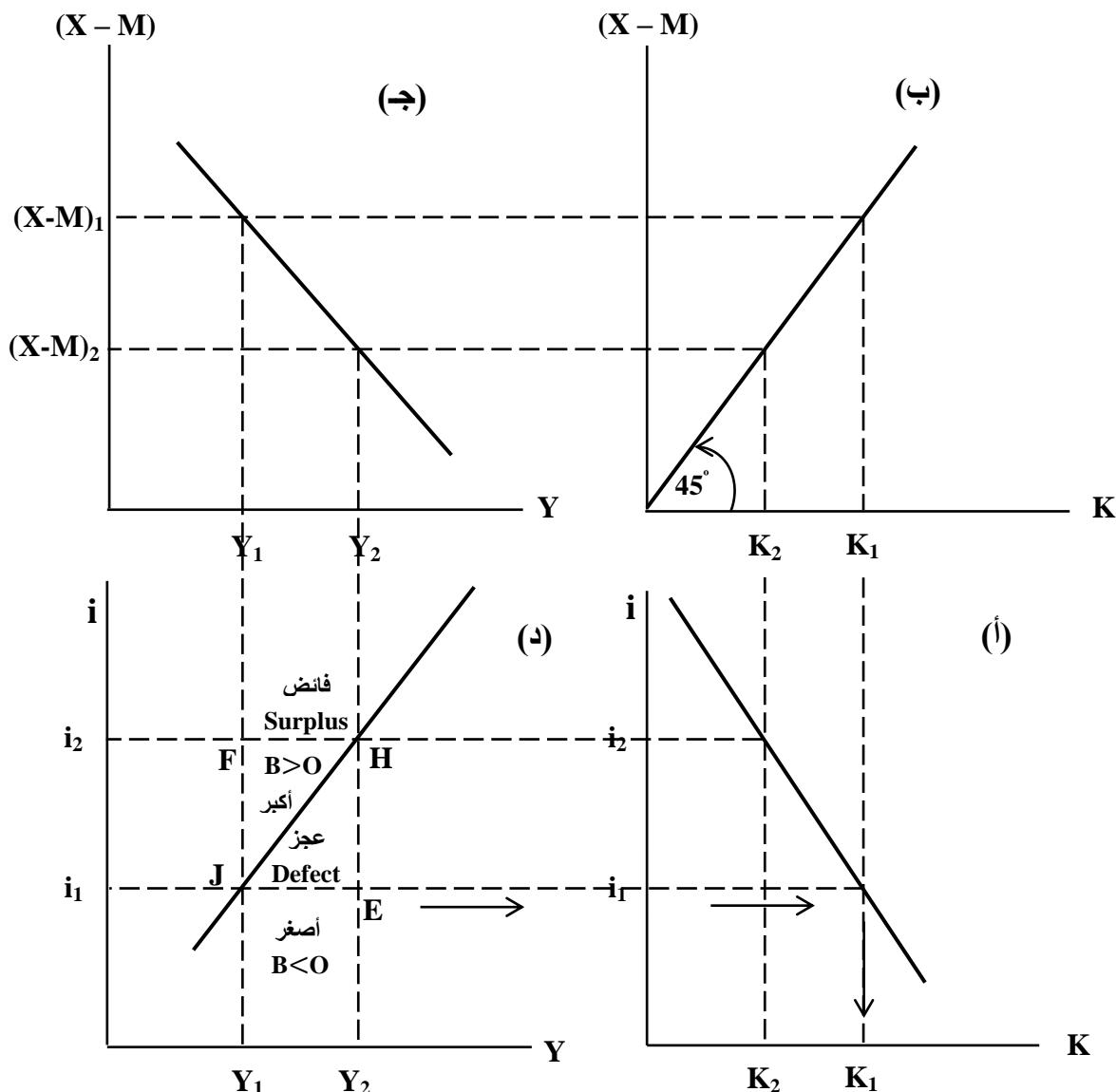
وبايصال النقطتين نحصل في الجزء (د) على خط (BP) ينحدر دائمًا الى أعلى اتجاه اليمين ويعني ذلك أن توازن ميزان المدفوعات يتحقق من:

ـ تجمعات اسعار فائدة محلية مرتفعة ودخول مرتفعة نسبياً والتي تعني فائض صادرات منخفض نسبياً وميزان المدفوعات لكي يتوزن يتطلب حركة رؤوس اموال للخارج منخفضة نسبياً.

ـ تجمعات اسعار فائدة محلية منخفضة ودخول منخفضة نسبياً فستترتفع حركة رؤوس اموال للخارج نسبياً ولذلك فأن توازن ميزان المدفوعات يتطلب فائض صادرات كبير نسبياً.

ـ وكل نقطة على منحنى BP توضح تجمعات من (i , y) يتحقق عنده $[X - M = K]$ أو أن ($B = 0$) أو أي تجمع لا يقع على المنحنى هو [K أكبر أو أصغر من ($X - M$)] أو (0 أكبر أو أصغر (B)).

- ويعني جميع التجمعات التي تقع أعلى خط (BP) عندما تكون $(X-M) < K$. وتمثل فائض في ميزان المدفوعات.



شكل (16-16) استنتاج دالة (BP)

- وجميع التجمعات التي تقع في أسفل خط (BP) عندما تكون $K < X - M$ تشير إلى وجود عجز في ميزان المدفوعات.

- ومن الشكل (16-16) حالة الفائض.

- النقطة H في الجزء (د) توازنية لأنها تقع على خط BP تمثل تجمعات من (y_2, i_2) النقطة F تمثل تجمع (y_1, i_1) دخل منخفض ونفس سعر الفائدة في النقطة H ولكن دخل مرتفع K ستكون واحدة في النقطة F و هي K_2 ولكن.

• في النقطة F هي $(X - M)_1$ وهي أكبر من $(X - M)_2$ في النقطة H وبما أن $(X - M) = K$ فإن K_1 أكبر من K_2 وتمثل فائض في ميزان المدفوعات في النقطة F.

- النقطة J هي نقطة توازنية لأنها تقع على خط BP تمثل تجمعات (y_1, i_1) وفيها دخل منخفض وسعر فائدة منخفض. وبما أن النقطة F تحتوي على نفس الدخل ولكن سعر فائدة أعلى (y_1, i_2) فإن $(X - M)$ عند F ستكون نفسها عند J ولكن K_1 أكبر من K_2 عند النقطة F يعني: أفقياً

$$(X - M)_1 = K_2 \leftarrow F$$

$$(X - M)_1 = K_1 \leftarrow J$$

وبما أن $(X - M)_1 = K_1$ أكبر من $(X - M)_2 = K_2$ وتمثل فائض ميزان المدفوعات.

حالة العجز

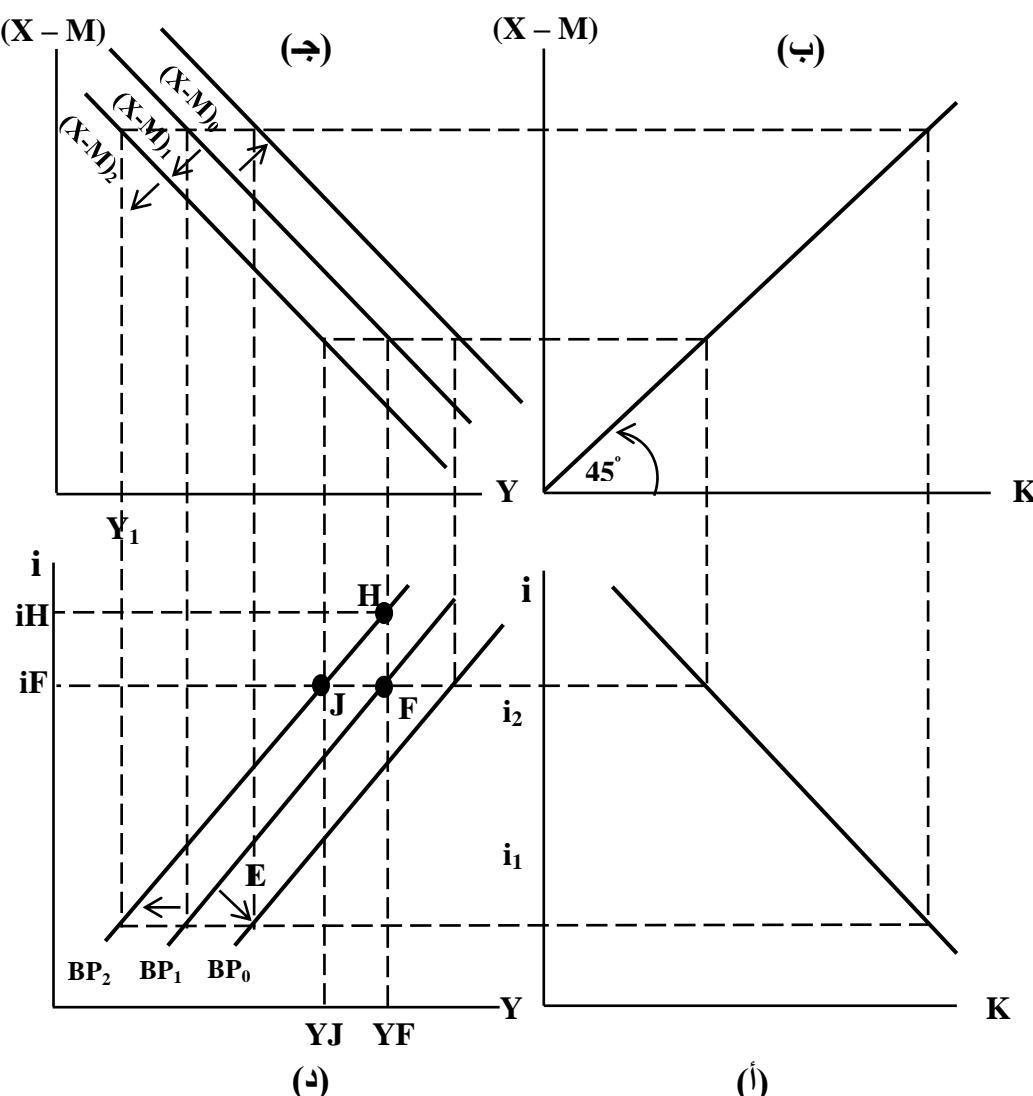
- في النقطة H تجمع (y_2, i_2) والتي تقابل $K_2 = (X - M)_2$ وبالمقارنة مع

$$K_1 = (X - M)_2$$

وبما أن K_1 أكبر من K_2 فإن $(X - M) = K$ أكبر من $(X - M)_2$ وهذا يعني عجز في ميزان المدفوعات.

انتقال منحنى BP

- في حالة وجود فائض فإن دالة BP في الجزء D من الشكل (16-16) تنتقل إلى أعلى أو اليسار.
- في حالة وجود عجز فإن دالة BP تنتقل إلى أسفل أو إلى اليمين.
- وينتقل المنحنى بسبب أما تغيرات في المستوى العام للأسعار المحلية أو في سعر الصرف.



شكل (17-16) استنتاج دالة (BP)

أولاً: التغير في المستوى العام للأسعار:

- س: ما هو أثر تغير مطلق في المستوى العام للأسعار المحلي على دالة (BP)؟
- من الشكل (16-17) حيث أ يمثل مستوى الاسعار و $(X - M)$ فائض الصادرات.
- أن ارتفاع مطلق في المستوى العام للأسعار المحلي سيؤدي إلى انخفاض في فائض الصادرات وسينتقل منحنى IS إلى اليسار ويؤدي إلى تخفيض مقدار العرض الحقيقي للنقد وينقل منحنى LM إلى اليسار.
 - ← يوضح الشكل، عند الارتفاع المطلق في المستوى العام للأسعار المحلية P_1 إلى P_2 في الجزء (د) ينقل المنحنى $(X - M)$ إلى اليسار من $(X - M)_1$ إلى $(X - M)_2$ في الجزء (ج).
 - هذا الانتقال سينقل منحنى BP في الجزء (د) من BP_1 إلى BP_2 .
 - ولأن التوازن في ميزان المدفوعات يتطلب سعر فائدة أعلى ودخل أقل.
 - ولأن ارتفاع مستوى الاسعار من P_1 إلى P_2 خفض مستوى الصادرات X وزود مستوى الواردات M عند كل مستوى من مستويات الدخل.
 - فإن التوازن في ميزان المدفوعات يتطلب ان ينخفض الدخل Y [من F إلى J في الجزء (د)] الذي يعيده $(X - M)$ إلى ما كان عليه قبل ارتفاع مستوى الاسعار.
 - أو أن (i) يرتفع [من F إلى H في الجزء (د)] لتخفيض K بنفس المقدار أو أي تجميع بين (i ، y) يحقق ذلك.
 - عند انخفاض مستوى الاسعار المحلية من P_1 إلى P_0 سيكون الانتقال بالعكس حيث ينتقل منحنى $(X - M)$ إلى اليمين من $(X - M)_1$ إلى $(X - M)_0$ في الجزء (ج) مما يسبب انتقال منحنى BP إلى اليمين من BP_1 إلى BP_0 في الجزء (د).

ثانياً: التغير في سعر الصرف الأجنبي:

سعر الصرف الأجنبي: هو سعر عملة مقوماً بعملة أخرى أو بالعكس فمثلاً ما بين (77- 1980) كان سعر الصرف للمارك الألماني في المتوسط (\$) 0.50 مقوماً بالدولار الأمريكي. ويمكن التعبير عن ذلك بشكل اخر (ان سعر الدولار يعادل 2DM).

- ارتفاع سعر صرف الدولار مقابل المارك الألماني يعني 1- مشتري الدولار يدفع أكثر من (2DM) لكل دولار. 2- يعني تدهور المارك الألماني DM. 3- ومشتري المارك الألماني يدفع أقل من (\$0.50) لكل مارك. 4- وتتوقف جاذبية السلع والخدمات الأمريكية بالنسبة للمشتري الألماني لارتفاع تكلفة شرائها.
- لنفرض ارتفاع سعر صرف الدولار بالنسبة للعملات الأخرى. يعني يتم دفع مقدار أكبر من العملات الأخرى لشراء الدولار في سوق الصرف الأجنبي.
- سينقل ذلك منحنى BP إلى اليسار (مثل ارتفاع المستوى العام للأسعار السلع والخدمات الذي نقل BP إلى اليسار).
- فمع افتراض عدم تغير المستوى العام للأسعار للدول الأخرى فإن صادرات أمريكا ستختفي لأنها غالباً للمستورد الأجنبي تتطلب وحدات كثيرة من العملات الأخرى لشراء وحدة من عملة الدولار. ومن الشكل (16-17) في الجزء (ج). فإن ارتفاع الدولار مقوماً بالعملات الأخرى سوف ينقل منحنى $(X - M)_1$ إلى $(X - M)_2$ وهو نفس الانتقال عند ارتفاع المستوى العام للأسعار في أمريكا إلى اليسار).
- وانتقال $(X - M)$ إلى اليسار يؤدي إلى انتقال دالة BP إلى اليسار من BP_1 إلى BP_2 وتوازن ميزان المدفوعات يتطلب سعر فائدة أعلى عند أي مستوى من الدخل او دخل اوطأ (أقل) عند اي سعر فائدة.
- وانخفاض سعر صرف الدولار مقوماً بالعملات الأخرى يؤدي إلى انتقال BP إلى اليمين (وهو نفس الانتقال عند انخفاض المستوى العام للأسعار) في أمريكا يؤدي إلى انتقال منحنى BP إلى اليمين [إذ إن مواطني الدول الأخرى سيشتريون الدولار بمقدار أقل من عدالتهم وقدراً أكبر من السلع والخدمات

- الأمريكية ومن ثم صادرات أمريكا سوف تزيد والمؤسسات في أمريكا يشترون قدرًا أقل من العملات الأجنبية بالدولار وقدراً أقل من السلع والخدمات من الدول الأخرى وبالتالي واردات أمريكا ستتلاشى.
- وإن انخفاض سعر الصرف للدولار سوف ينعكس على $(X - M)_0$ إلى $(X - M)_1$. [وهو نفس الانتقال الذي يحدث عند انخفاض المستوى العام للأسعار] ويترتب عليه انتقال BP إلى اليمين من BP_0 إلى BP_1 . وتبعاً لذلك فإن توازن ميزان المدفوعات عند أي مستوى من الدخل يتطلب سعر فائدة أو طرأ أو عند أي مستوى من سعر الفائدة يتطلب دخل أعلى.
- والمسألة مرتبطة بمرونة الطلب على الصادرات والواردات ونظرياً ارتفاع سعر الصرف للدولة ما يؤدي إلى زيادة في القيمة النقدية ل الصادراتها لو كان الطلب عليها من مرن أو انخفاض القيمة النقدية لوارداتها لو كان الطلب عليها غير مرن.
- والتغيرات في أسعار الصرف تؤثر على منحنى IS وبالعودة إلى الشكل (14-16).
- فإن انخفاض سعر الصرف لعملة دولة ما ينعكس على $(I+G+X)$ إلى اليمين كما في الجزء (أ) نتيجة لزيادة الصادرات كما سينقل منحنى $(S+T+M)$ في الجزء (ج) إلى أسفل نتيجة لانخفاض Ma الاستيرادات المستقلة.
- هذين الانتقالين سينقلان منحنى IS_0 إلى اليمين في الجزء (د).
- والارتفاع في قيمة عملة دولة ما سينقل منحنى IS_0 إلى اليسار في الجزء (د).
- نصل إلى نتيجة [أن التغير في قيمة عملة الدولة مثل التغير في المستوى العام للأسعار المحلية بالنسبة للمستوى العام للأسعار في الخارج] سيؤثر على موضع كل من منحنى BP و IS.