

**Ministry of High Education and Scientific Research**  
**Financial and Banking Sciences Department**  
**University of Karbala**

**المحاضرة الرابعة سياسات نقدية ومالية**  
**ورقة بحثية**  
**مقدمة الى الدكتور عباس الدعي**

**اعداد الطالبة**  
**زينه ضياء عبد علي**

**2017**

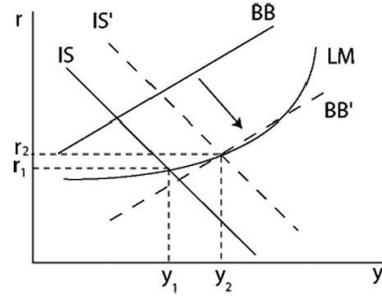
## Fixed Exchange Rates with Capital and Foreign

### أسعار الصرف الثابتة مع رأس المال والأجنبي

أثناء نظام بريتون وودز، حددت أسعار الصرف، وفرضت بلدان كثيرة قيودا على حركة رؤوس الأموال خارج البلد. وكان لدى بعض البلدان فائض في الميزان التجاري، وكان لبعضها عجز. وكان من يمتلك فائضا محتوى لتجميع الأصول الأجنبية، على سبيل المثال، ألمانيا الغربية. لكن عجز البلدان كان عليها أن تجد وسيلة للقضاء على عجزها ومعظم البلدان، بالإضافة إلى ضوابط رأس المال، لديها قيود، وأحيانا، على شراء وبيع العملات الأجنبية. كانت هناك تراخيص والحصص على الواردات، ومتطلبات إعادة العملة الأجنبية إلى الوطن للمصدرين، والحدود المفروضة على مقدار العملات الأجنبية التي يمكن للمسافرين شراءها. لا يزال العديد تواجه البلدان عجزا مؤقتا أو طويل الأجل في حساباتها الجارية. تحت أحكام نظام بريتون وودز، البلدان التي تواجه عجزا مؤقتا يمكن أن تقترض من صندوق النقد الدولي لتغطية عجزها ونأمل أن تسدد عندما عكست الحالة وشهدت البلاد فائض.

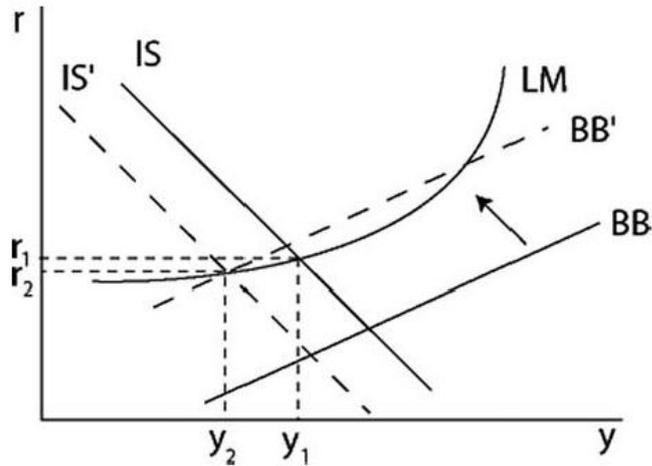
ولكن إذا استمر العجز كان على البلد اللجوء إلى تخفيض قيمة العملة. ومن شأن هذا التحرك أن يخفض أسعار السلع السوق المحلية في السوق الدولية ويزيد أسعار السلع الأجنبية في. ونتيجة لذلك زادت الصادرات وانخفضت الواردات مما أدى إلى تحسن في الحساب الجاري. للتفكير، انظر الشكل. 4-5. ويتحقق التوازن الداخلي عند نقطة تقاطع منحنيات IS و LM مع مزيج من  $r_1$  و  $Y_1$ . ولكن هذه النقطة أقل من منحنى BB مما يدل على عجز في الحساب الجاري. وبعبارة أخرى، يتم تحقيق التوازن الداخلي على حساب العجز الخارجي. تخفيض قيمة العملة من شأنه أن يحرك منحنى BB وصولا إلى BB؟ والقضاء على العجز وتعمل هذه العملية على النحو التالي: إن تخفيض قيمة العملة يزيد من الصادرات ويقلل الواردات مما يؤدي إلى تحسن في ميزان التجارة. ولكن هذا التحسن يؤدي إلى زيادة في الدخل (أذكر هوية الدخل القومي حيث صافي الصادرات

Fig. 5.4 Devaluation of currency to eliminate current account deficit



هو مكون من الناتج المحلي الإجمالي). يتم التوصل إلى التوازن عند نقطة  $r_2$  و  $y_2$ ، حيث فإن كل من الدخل ومعدل الفائدة أعلى من ذلك عندما يكون التوازن الداخلي فقط تم الحصول عليها. ويوضح الشكل 2 حالة إعادة تقييم العملة.

Fig. 5.5 Revaluation of currency to eliminate current account surplus



DADKHAH K. THE Evolution of macroeconomic © Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2009.

## THE FOUR DETERMINANTS OF ASSET DEMAND

أربعة محددات الطلب على الأصول:-

**Wealth**

**(1) الثروة**

**expected returns for asset i**

**(2) العوائد المتوقعة للأصل i**

$$RET_i^e = \sum p_i \times RET_i$$

= probability of getting a realization ( $p_i$ ) times the realization of the return ( $RET_i$ )

If the probability of earning 15% on an investment is 50% and the probability of earning 5% on the same investment is 50%, then:

$$RET_i^e = .5(.15) + .5(.05) \\ = .1 \text{ or } 10\%$$

**risk**

**(3) المخاطر** يتم قياسها على أنها الانحراف المعياري للعائد على الأصل

**i,  $\sigma_i$**

$$\sigma_i = [\sum p_i \times (RET_i - RET_i^e)^2]^{1/2}$$

فإن الانحراف المعياري للفرصة الاستثمارية المذكورة أعلاه هو:

$$\sigma_i = [ .5 \times (.15 - .10)^2 + .5 \times (.05 - .10)^2 ]^{1/2} = .5$$

[http://www.bea.gov/bea/newsrel/intinv\\_highlights.pdf](http://www.bea.gov/bea/newsrel/intinv_highlights.pdf)

## Monetary policy ineffective under fixed exchange rates

### السياسة النقدية غير فعالة تحت أسعار الصرف الثابتة

- مع سعر صرف ثابت، تتخلى عن سياسة نقدية مستقلة. لا يمكنك استخدام السياسة النقدية لاستهداف التضخم المحلي أو محاولة لتسهيل دورة الأعمال المحلية
- الأمل الوحيد للسياسة النقدية المستقلة هو ضوابط رأس المال لمنع التجار من شراء أو بيع العملة المحلية
- ولكن الضوابط الرأسمالية تقلل التجارة والاستثمار الأجنبي المباشر، وتوفر الفرص للفساد

## Advantages of Fixed Exchange Rates

- مزايا أسعار الصرف الثابتة
- قد يكون الكثير من تقلبات أسعار الصرف سيئا بالنسبة للتجارة - قد تفضل الشركات التركيز على الأسواق المحلية بدلا من خسائر المخاطر الناجمة عن المبيعات الدولية بسبب تحركات أسعار الصرف المعاكسة
- يمكن للبلدان التي لها تاريخ من السياسة النقدية السيئة (إنجلترا ونيوزيلندا) أن تربط عملتها بالبلدان التي لديها سجل أفضل من خلال القيام بذلك يمكنك أن تعتمد بشكل فعال السياسة النقدية للبلد الآخر
- يتمثل الشكل المتطرف لتثبيت سعر الصرف في اعتماد عملة دول أخرى بالكامل (الدولار)
- الدولار هو أكثر مصداقية من سعر الصرف الثابت
- إذا كنت تعتمد الدولار لديك على الفور السياسة النقدية الأمريكية
- ولكن تخسر الإيرادات seigniorag

# Macro Policy Effectiveness

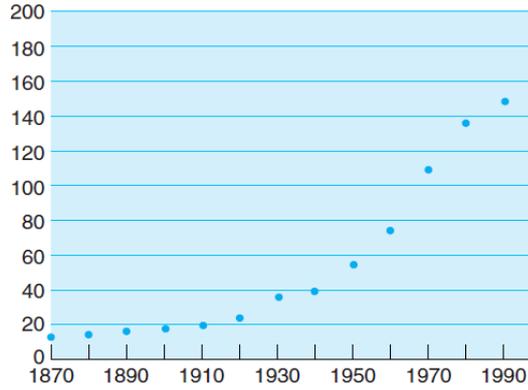
Exchange rate regime		
	Fixed	Flexible
Fiscal policy	Effective	Ineffective (fiscal expansion causes appreciation so Net Exports decrease)
Monetary policy	Ineffective (due to CB sterilization $E_0 \Rightarrow E_2 \Rightarrow E_0$ )	Effective

6

## The Influence of Central Banks

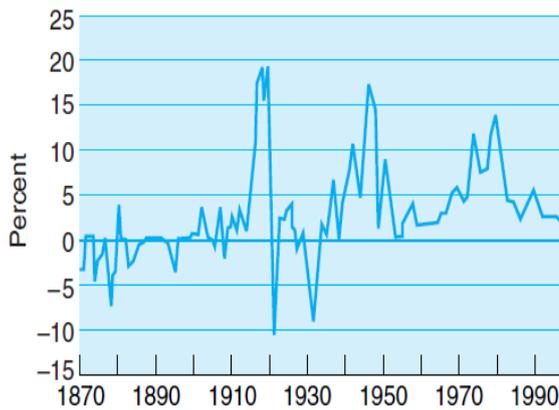
### تأثير البنوك المركزية:—

ولم يكن عدد البنوك المركزية وقوتها أكبر من أي وقت مضى اليوم. قبل القرن العشرين، لم يكن للولايات المتحدة حتى المركزية بنك. الآن معظم البلدان لديها بنك مركزي ينفذ شكلا من أشكال سياسات النقد العديد من هذه البنوك المركزية هي الآن مستقلة عن الحكومة من كان الحال حتى قبل 10 أو 15 عاما البنك الألماني في ألمانيا والاتحاد الاتحادي وكان للاحتياطي في الولايات المتحدة استقلالية كبيرة في السياسة النقدية لعقود. ولكن حتى وقت قريب، كان هذا هو الاستثناء وليس القاعدة. في غضون في السنوات ال 20 الماضية، العديد من البنوك المركزية الكبرى - بنك انكلترا الاحتياطي بنوك أستراليا ونيوزيلندا، البنك المركزي الأوروبي (مسئولة عن وضع السياسة النقدية في منطقة اليورو) - اكتسبت استقلالية كبيرة لتحديد السياسة النقدية. وعلاوة على ذلك، وضعت معظم هذه البنوك المركزية سياسة صريحة السيطرة على التضخم.



**FIGURE 15.1** Number of central banks, 1870–1999. In the twentieth century the shift away from commodity money has increased the importance and number of central banks. *Source:* King, “Challenges for Monetary Policy: New and Old,” paper presented at New Challenges for Monetary Policy conference at Jackson Hole, Wyoming, 1999.

لماذا تصبح المصارف المركزية مؤثرة في وضع السياسة النقدية ولماذا تصبح السياسة النقدية مركزة على السيطرة على التضخم؟ وحتى انهيار معايير الذهب بسبب الحرب العالمية الأولى، كان تشغيل السياسة النقدية ذا أهمية محدودة، لأن الأموال كانت دائماً في معظم البلدان سلعاً سلعية (كما هو موضح في الفصل 11)، ولم يكن لدى البنوك المركزية التي كانت قائمة آنذاك سوى قدر ضئيل من السلطة التقديرية وقلّة الخيارات السياسية المتاحة أمامهم. (وهذا هو، بالطبع، السبب في وجود عدد قليل جداً من البنوك المركزية، كما يظهر الشكل 15.1). وكان انهيار معيار الذهب نهاية نهاية قرون طويلة من السلع الأساسية. ولأول مرة، يمكن للبنوك المركزية، التي تكون عادة تحت سيطرة الحكومات وتعليمها، أن تؤثر على الأوضاع النقدية وتواجه خيارات حقيقية



**FIGURE 15.2** Global Inflation, 1870–1999. High levels of inflation have been a recurring global problem in the twentieth century. *Source:* King, “Challenges for Monetary Policy: New and Old,” paper presented at New Challenges for Monetary Policy conference at Jackson Hole, Wyoming, 1999.

ولكن كما يوضح الشكل 15.2، لجزء كبير من القرن العشرين، التضخم في كان العالم بعيداً عن الأهمية. كان التاريخ النقدي للقرن العشرين عملية طويلة لتعلم الهيكل المؤسسي والتشغيلي المناسب للسياسة النقدية. لفهم

السياسة النقدية علينا أن نميز بين ثلاثة عناصر مختلفة، كما هو مبني يف الشكل 15.3.

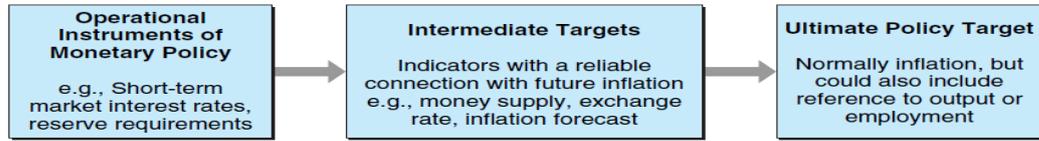


FIGURE 15.3 The three aspects of monetary policy. The central bank uses instruments of monetary policy to achieve an outcome for an intermediate target and in that way control its ultimate target, usually inflation.

3-15 الجوانب الثلاثة للسياسة النقدية. ويستخدم البنك المركزي أدوات نقدية سياسة لتحقيق نتيجة لهدف وسيط وبهذه الطريقة السيطرة في نهاية المطاف الهدف، عادة التضخم.

1 - الأول هو الهدف النهائي للسياسة العامة، سواء كان ذلك الهدف هو التضخم أو الناتج النمو، أو التوظيف. بيد أن السياسة النقدية لا تؤثر على الاقتصاد على الفور، ولكن مع تأخر.

2 - ومن أجل تحقيق هدفها النهائي يتعين على المصارف المركزية أن تحاول ذلك تحقيق هدف وسيط، وهو متغير، إذا كان يمكن السيطرة عليها من قبل البنك المركزي، سوف تمكنه من تحقيق هدفه النهائي. وقد استخدمت البنوك المركزية العديد من الأهداف المتوسطة. نمو المعروض النقدي وأسعار الصرف هي خيارات شعبية. وإذا كان الهدف النهائي للبنك المركزي هو السيطرة على التضخم، ثم يمكننا أن نفكر في هذه الأهداف المتوسطة إذا كان البنك بنجاح يلبي هدفه وسيطة، وبعد ذلك سوف تبقى على مستوى الأسعار تحت السيطرة.

3 - وأخيرا هناك أدوات تنفيذية للسياسة النقدية، ما هي يستخدم البنك المركزي لتنفيذ السياسة النقدية. بالنسبة لمعظم البلدان هذا هو مستوى أسعار الفائدة قصيرة الأجل. في القسم التالي نقوم بتطوير إطار بسيط للتفكير في كيفية النقدية السياسة يمكن أن تؤثر على مستوى الطلب في الاقتصاد، إدخال مفهوم ومنحنى LM واستخدام منحنى IS لأول مرة في الفصل 12 لإظهار كيفية التحولات في يمكن للسياسة النقدية أن تؤثر على الاقتصاد الأوسع. ثم نركز على كيفية السياسة النقدية في الواقع. النقطة الأساسية البنوك المركزية

.A cottS Miles D

## Types of Exchange Rate

### أنواع سعر الصرف

قد تكون أسعار الصرف مربكة. التقاط أي ورقة مالية، وسوف نرى مختلفاً أسعار الصرف. هناك العديد من البلدان، العديد من أسعار الصرف المختلفة، وأيضاً العديد من المصطلحات - أسعار الصرف الثنائية والفعالة، والحقيقية والاسمية معدلات. في هذا القسم، نوضح هذه المصطلحات

### أسعار الصرف الثنائية والفعالة

وسعر الصرف الثنائي هو المعدل الذي يمكنك من خلاله تبادل أموال بلد ما مع بلد آخر. على سبيل المثال، إذا كان من الممكن تبديل يورو واحد مقابل دولار أمريكي واحد، فإن سعر الصرف هو 1:1. إذا كان اليورو يقدر، ثم يرتفع في القيمة - يصبح أكثر تكلفة لشراء يورو إذا كنت تحتجز دولار. على سبيل المثال، إذا كان الآن يأخذ \$ 1.10 للشراء اليورو، ثم ارتفع اليورو بنسبة 10٪، في حين إذا كان يكلف 90 سنتاً أمريكياً، فقد انخفض قيمة اليورو أو انخفضت بنسبة 10٪. وأسعار صرف العملات الرئيسية (الدولار الأمريكي واليورو والجنيه الاسترليني) تقتبس عموماً من حيث وحدات العملات الأجنبية المطلوبة لشراء دولار واحد أو 1 يورو أو 1 جنيه استرليني. على سبيل المثال، إذا كان المطلوب 100 ين لشراء دولار واحد، فإن سعر صرف الدولار / ين هو 100

وتقيس أسعار الصرف الثنائية سلوك عملة واحدة مقابل عملة أخرى. ولكن ماذا لو ارتفع اليورو مقابل الدولار الأمريكي والجنيه ولكنه انخفض مقابل الدولار الكندي والين الياباني؟ هل ارتفعت قيمة اليورو أو انخفضت قيمته؟ للإجابة على هذا السؤال، نحتاج إلى قياس لكيفية عمل العملة في المتوسط مقابل جميع البلدان، بدلاً من واحد فقط. ويقيس سعر الصرف الفعلي هذا المتوسط من الأداء. وعند حساب سعر الصرف الفعلي، من الضروري الاعتراف بأن بعض العملات أكثر أهمية من غيرها. على سبيل المثال عند

تقييم متوسط أداء اليورو، من المهم أن نعرف كيف قام اليورو مقابل الدولار الأمريكي من مقابل الباهت التايلندي لأن أوروبا تتعامل أكثر بكثير مع الولايات المتحدة أكثر من تايلاند يمكننا قياس أداء العملة من خلال حساب سعر الصرف الفعلي على أساس مرجح للتجارة. إذا كانت تجارة البلد (مجموع الواردات والصادرات) مع الولايات المتحدة هي عشرة أضعاف من تايلاند، فإن الدولار سيحصل على وزن أعلى 10 مرات. ونتيجة لذلك، إذا كان اليورو يقدر مقابل الدولار بنسبة 1٪ لكنه ينخفض بنسبة 1٪ مقابل الباهت التايلندي، في حين بقي دون تغيير مقابل جميع العملات الأخرى، فإن سعر الصرف الفعلي سيرتفع. ويبين الشكل 1-19 أ ب والأوزان التجارية المستخدمة في حساب سعر الصرف الفعلي باليورو والدولار.

ويعبر عن سعر الصرف الفعلي في شكل مؤشر، بحيث في واحد معين السنة (عادة السنة التي تشير إليها أوزان التجارة) لها قيمة 100 لذلك، إذا فإن سعر الصرف الفعلي يرتفع في المتوسط بنسبة 10٪ منذ ذلك التاريخ سيكون 110، في حين إذا كان يستهلك بنسبة 10٪ سيكون 90

498 CHAPTER 19 Exchange Rate Determination I—the Real Exchange Rate

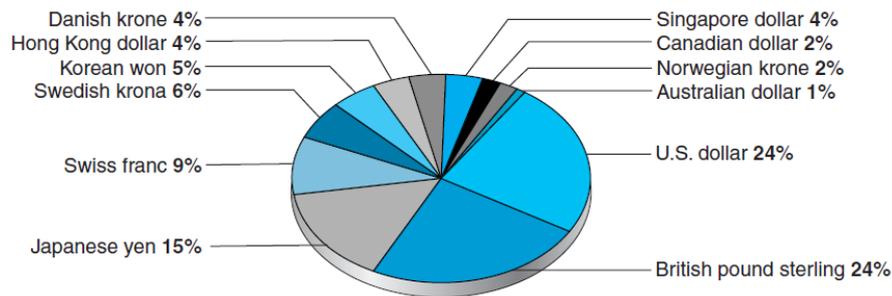


FIGURE 19.1a Trade weights for euro effective exchange rate, January 2001. Source: European Central Bank, <http://www.ecb.int/stats/eer/eer.shtml>

MACROECONOMICS 2005 John Wiley & Sons, Ltd, The Atrium,  
Southern Gate