



أثر السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في اليمن

The impact of monetary policy on achieving stability of the exchange rate in Yemen

Yahya Ali Yahya Al-Saqqaf

*Researcher - Department of Public Law
Faculty of Sharia and Law
Sana'a University -Yemen*

يحيى علي يحيى السقاف

باحث – قسم القانون العام - كلية الشريعة والقانون
جامعة صنعاء - اليمن

Mohamed Abdo Moukrm

*Researcher - Department of Public Law
Faculty of Sharia and Law
Sana'a University -Yemen*

محمد عبده مغرم

باحث – قسم القانون العام - كلية الشريعة والقانون
جامعة صنعاء - اليمن

الملخص:

يتناول البحث أثر السياسة النقدية وفاعلية أدواتها في تحقيق استقرار سعر الصرف في اليمن؛ في المرحلة من العام 1995 إلى 2004م، من خلال تبني اليمن لبرنامج الإصلاح المالي والاقتصادي؛ وذلك بأسلوب العرض النظري إلى جانب المنهج الوصفي التحليلي، ومعرفة المفاهيم الخاصة بالسياسة النقدية وسعر الصرف، وتحليل أثر السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف، من خلال التطرق للمراحل الزمنية قبل وبعد تطبيق برنامج الإصلاح المالي والاقتصادي؛ والإشارة لأهم العوامل التي ساهمت في تحقيق استقرار سعر الصرف وأثر ذلك على الاقتصاد اليمني، كما أبرزت نتائج البحث أثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف، من خلال استعراض بعض البيانات المالية للبنك المركزي اليمني في تحقيق الاستقرار النسبي في سعر الصرف وفي معدل نمو السيولة المحلية والاحتياطيات الخارجية وفي نمو العرض النقدي؛ إلى جانب التوصيات في ضرورة إتباع سياسة نقدية أكثر فاعلية للسيطرة على الكتلة النقدية، وأيضاً منح البنك المركزي اليمني استقلالية أكبر، وبما يسهم في وصول السياسة النقدية للهدف النهائي المتمثل في تحقيق استقرار سعر الصرف.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، استقرار سعر الصرف، الاستقرار الاقتصادي .

Abstract:

The research deals with the impact of monetary policy and the effectiveness of its tools in achieving stability of the exchange rate in Yemen. In the period from 1995 to 2004 AD, through Yemen's adoption of the program of financial and economic reform; This is done through the theoretical presentation method in addition to the analytical descriptive approach, knowing the concepts related to monetary policy and the exchange rate, and analyzing the impact of monetary policy on achieving the stability of the exchange rate, by addressing the time stages before and after the implementation of the financial and economic reform program; And the reference to the most important factors that contributed to achieving the stability of the exchange rate and its impact on the Yemeni economy, and the results of the research also highlighted the impact of monetary policy on the stability of the exchange rate, by reviewing some financial statements of the Central Bank of Yemen in achieving relative stability in the exchange rate and the growth rate of domestic liquidity and reserves external and in the growth of the money supply; In addition to the recommendations on the need to follow a more effective monetary policy to control the monetary mass, and also to grant the Central Bank of Yemen greater independence, in a way that contributes to the monetary policy reaching the ultimate goal of achieving exchange rate stability.

Keywords: monetary policy, exchange rate stability, economic stability.

المقدمة:

التقلبات الحادة التي تمر بها العملات في الدورة الاقتصادية، كما تقوم السياسة النقدية بدور مهم في تصميم وتنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي، ويشكل المنهج النقدي لتحليل ميزان المدفوعات عنصراً مهماً في الأساس النظري لكافة برامج التصحيح الاقتصادي التي يشرف عليها صندوق النقد الدولي، وفي هذا السياق عانى الاقتصاد اليمني من اختلال في التوازن

إن استقرار سعر صرف العملة من أولويات السياسة النقدية في مختلف الدول، وذلك لأن هذا الاستقرار يُعد أساساً لتوفير البيئة المناسبة للاستثمار، وجذب المدخرات والمحافظة على المستوى العام للأسعار؛ لذلك تسعى معظم الدول إلى انتهاج سياسات تهدف إلى ضمان استقرار سعر صرف عملتها لتجنب

أهداف الدراسة:

- تهدف الدراسة إلى التعرف على دور السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف من خلال:
- تحديد المفاهيم الخاصة بسعر الصرف والسياسة النقدية.
- إظهار تطور كل من السياسة النقدية وسعر الصرف في اليمن.
- تحليل أثر السياسة النقدية على سعر الصرف في اليمن ودراسة أهم العوامل التي ساهمت في عدم تحقيق الاستقرار في سعر الصرف.
- الخروج بتوصيات قد تسهم في تحقيق استقرار سعر الصرف في الاقتصاد اليمني.

أهمية الدراسة:

تكمن أهميتها في النظر إلى أثر السياسة النقدية وأدواتها خلال المدة (1995-2004م) في تحقيق استقرار سعر الصرف، من خلال تبني اليمن لبرنامج الإصلاح المالي والاقتصادي والتحول إلى اقتصاد السوق المفتوح، وتأتي أيضاً هذه الأهمية لغرض دراسة دور السياسة النقدية ضمن تصور منهجي متناسق لا يقتصر على تحقيق الاستقرار الاقتصادي فحسب، بل يهدف إلى ضمان كفاية استخدام أدوات السياسة النقدية وتنفيذها وفعاليتها لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف وزيادة الإنتاج المحلي الإجمالي الحقيقي للاقتصاد الوطني.

منهجية الدراسة:

تعتمد الدراسة في تحليلها على أسلوب العرض النظري، إلى جانب المنهج الوصفي التحليلي والاستنباطي، من خلال تتبع موضوع السياسة النقدية ودورها في تحقيق استقرار سعر الصرف في اليمن ووجود استقرار اقتصادي، وتستند الدراسة في إطارها

الخارجي الناتج عن اختلال مكونات ميزان المدفوعات وتحديداً الميزان التجاري، كما ظهر سعر الصرف كأداة لربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي؛ ففي حين تتم تسوية المبادلات وعمليات التجارة ضمن الدولة الواحدة بالعملة المحلية، يجري التبادل مع الدول الأخرى بعملات مختلفة، وهذا أدى إلى ضرورة إيجاد آلية يتم بناءً عليها حساب القيمة التبادلية للعملات المختلفة، وتحويلها فيما بينها أثناء قيام المعاملات الاقتصادية والمالية والتجارية بين هذه الدول، كما يرتبط استقرار معدل الصرف بتحقيق الاستقرار الاقتصادي بكافة المتغيرات الأساسية للاقتصاد المحلي، مثل الاستهلاك والإنتاج والادخار والاستثمار والتصدير والاستيراد، فمعظم الدول ترى أن هدف السياسة النقدية الأساسي هو تحقيق الاستقرار النقدي، وتخفيض معدلات التضخم، وتحقيق النمو الاقتصادي واستقرار أسواق صرف العملات .

مشكلة الدراسة:

تعتبر السياسة النقدية من أهم الأدوات التي تمتلكها الدولة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، حيث تقوم من خلالها بالإضافة إلى سياسات أخرى في تحقيق استقرار سعر الصرف، ويثار هنا تساؤل: هل تمكنت السلطات النقدية في اليمن من خلال إدارتها للسياسة النقدية في تحقيق استقرار أسعار الصرف في مرحلة تطبيق برنامج الإصلاح المالي والإداري؟ كما تكمن مشكلة الدراسة في وجود قصور في أداء عمل السياسة النقدية في السنوات اللاحقة لتطبيق برنامج الإصلاح المالي والاقتصادي في اليمن؛ وما مدى علاقة ذلك على تحقيق استقرار سعر الصرف والقيمة الشرائية للعملة المحلية أو عدم تحقيقهما؟ وانعكاس ذلك على الاستقرار الاقتصادي في اليمن؟

كما تهتم البنوك المركزية بالسياسات النقدية، وقياس مدى فاعليتها على العديد من المتغيرات الاقتصادية (الإنتاج، التوظيف، الدخل، الاستهلاك، والتوزيع العادل للثروات)، لذلك حظيت البحوث والدراسات الاقتصادية المتعلقة بالسياسة النقدية باهتمام كبير في معالجتها الأطر النظرية والتطبيقية للكثير من المعضلات الاقتصادية، كالتضخم، والبطالة، وتدهور قيمة العملة المحلية، وتقلبات الأسعار (مصطفى، عمر الله جابو عمر، 2021م، 357).

وللسياسة النقدية مفهوم خاص يميزها عن المفاهيم الاقتصادية الأخرى، ويأتي مجال تأثيرها على سوق النقد، وأدواتها الرئيسية هي سعر إعادة الخصم، والاحتياطي القانوني، والسوق المفتوحة، كما تحتل السياسة النقدية والمالية مكانة هامة ضمن السياسات الاقتصادية، ويرتبط بعضها ببعض ارتباطاً وثيقاً بما يستلزم وجود توافق مع الإجراءات والتدابير المتخذة من جانب السلطات المالية والنقدية (الأثوري، جميل حميد، 2004م، 171).

كما تتمثل السياسة النقدية وفعاليتها في إجراءات وقواعد تتخذها الدولة عبر البنك المركزي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولتقادي الأزمات الاقتصادية التي يتعرض لها الاقتصاد القومي، من خلال إدارة النقود والائتمان المصرفي، وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد القومي عن طريق أدوات إجرائية مختلفة ينفذها البنك المركزي للدولة (الوادي وعزام، 2000م، 190).

وظهر مصطلح السياسة النقدية في أدبيات الاقتصاد في القرن التاسع عشر، وعُرفت السياسة النقدية بالعديد من التعريفات التي اختلفت من باحث إلى آخر وفقاً

النظري إلى كل ما هو متاح من مراجع ودراسات وتقارير ودوريات متخصصة، حتى تتمكن من الوصول إلى نتائج أكثر واقعية تخدم الهدف من الدراسة .

خطة الدراسة:

سنتناول في هذه الدراسة مفهوم السياسة النقدية ومفهوم سعر الصرف وأشكاله ودور السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق استقرار أسعار الصرف في اليمن، من خلال ثلاثة محاور وذلك على النحو الآتي:

المحور الأول: مفهوم السياسة النقدية وسعر الصرف وأشكاله.

المحور الثاني: دور السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في اليمن.

المحور الثالث: النتائج والتوصيات.

المحور الأول

مفهوم السياسة النقدية وسعر الصرف وأشكاله

أولاً: مفهوم السياسة النقدية.

في العقود الأخيرة من القرن العشرين، غدت السياسة النقدية أكثر تركيزاً على هدف رئيسي هو الاستقرار النقدي والاقتصادي، من خلال السيطرة على معدل التضخم، والحفاظ على القوة الشرائية للعملة المحلية، ومعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات، وبات تركيز السياسة النقدية على هذا الهدف الأساسي هماً مشتركاً خلال العقود الأخيرة، وبخاصة في البلدان التي تعتمد بشكل أساسي على قوى السوق في تسير اقتصادياتها (مطر، غالب صالح سعيد، 2009م، 14) .

التأثير في عرض النقود أو حجم المعروض النقدي؛ بأدوات معينة تسمى أدوات السياسة النقدية. من خلال التعريفات السابقة يتضح لنا؛ إن أي مفهوم أو تعريف شامل للسياسة النقدية لا بد أن يضم مجموعة من العناصر الهامة، التي تتلخص في الآتي:

- إن السياسة النقدية تمثل مجموعة من الإجراءات والسياسات التي تتخذها السلطة النقدية وفقاً لإستراتيجية محددة.
 - أن تُستعمل هذه السياسات والإجراءات في التأثير على المتغيرات النقدية والاقتصادية، والتأثير على سلوك المؤسسات المصرفية.
 - أن تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف محددة للسلطة النقدية المختصة في تحقيق الأهداف النهائية للاقتصاد الكلي، من خلال إجراءاتها وسياساتها المختلفة.
- ثانياً: مفهوم سعر الصرف.**

يلعب سعر الصرف دوراً مهماً في الأنشطة الاقتصادية الخارجية التي تقوم بها الدول، سواء كان ذلك النشاط تجارياً أو استثمارياً؛ حيث يمثل سعر الصرف دوراً محورياً في السياسة النقدية، بسبب استخدامه هدفاً وأداة، أو ببساطة مؤشراً على تنافسية الدولة، من خلال تأثيره على مكونات النمو الاقتصادي مثل الاستثمار، ودرجة الانفتاح على التجارة الدولية والتدفقات الرأسمالية، وتطور القطاع المالي (مرسي، منال جابر، 2017م، 504).

كما يُعد سعر الصرف الوسيلة الأساسية لتسوية المدفوعات الدولية؛ إذ أنه يحدد العلاقة بين أسعار السلع والخدمات المحلية وأسعار السلع والخدمات الخارجية، وتعددت تعريفات المفكرين الاقتصاديين في

لاختلاف الظروف الاقتصادية أو الاجتماعية أو السياسية؛ ومن هذه التعريفات ما يلي :

عُرفت السياسة النقدية بأنها "مجموعة الإجراءات التي تتخذها الحكومة، من خلال السلطة النقدية لغرض التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق التأثير على عرض النقود وحجم الائتمان وتوجيهه، باستخدام وسائل معينة تُعرف بوسائل السياسة النقدية" (العلكي، علي يحيى علي، 1997م، 5)، ففي هذا التعريف نجد أن السياسة النقدية عبارة عن مجموعة من الإجراءات المتخذة من قبل السلطة النقدية المختصة، من أجل تحقيق أهداف معينة تتمثل في التأثير على حجم النقود والائتمان، وارتباط ذلك باستخدام وسائل السياسة النقدية، وقد ربط هذا التعريف بين النقود والائتمان.

وعُرفت السياسة النقدية بأنها "استخدام أدوات السياسة النقدية للتأثير على الناتج المحلي الإجمالي، والبطالة والأسعار" (العسلي، سيف، 2013م، 152)، ومن هذا التعريف يتضح لنا أن السياسة النقدية تؤثر على الناتج المحلي الإجمالي، والبطالة والأسعار، من خلال استخدام أدواتها حسب حجم الدخل المحلي الفعلي؛ في كونه أكبر أو أقل من الناتج المحلي الإجمالي.

كما عُرفت السياسة النقدية بأنها "مجموعة من التدابير والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في سبيل توفير البنية التحتية الاقتصادية المناسبة، وتحقيق الاستقرار والنمو الاقتصاديين" (شعبان، صالح احمد، 2004م، 5)، ويلاحظ من هذا التعريف أنه ذكر الأهداف التي تريد السلطات النقدية تحقيقها عن طريق السياسة النقدية، حيث اعتمد بشكل أساسي على

أشكال سعر الصرف:

1. **سعر الصرف الاسمي:** يُعرف على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، وهو سعر عملة ما يُحدد عن طريق اللقاء بين العرض والطلب في سوق الصرف وتكون العلاقة ثنائية إذا تم التبادل مع عملة واحدة فقط، وتقوم السلطات النقدية بتحديد هذا السعر كسعر رسمي لعملتها مقابل العملات الأخرى، على حسب ما يتناسب مع ظروفها وسياستها الاقتصادية، عن طريق وضع قوانين للصرف.

ويلاحظ إن سعر الصرف الاسمي غير قادر على قياس القيمة الحقيقية للعملة؛ نتيجة إلى التطورات والمتغيرات في معدلات الفائدة ومستويات الأسعار في الدول، بالإضافة إلى سلوكيات المتعاملين في سوق الصرف الناجمة عن العوامل النفسية، ومن هنا ظهر مفهوم جديد لسعر الصرف هو سعر الصرف الحقيقي الذي يجمع في اعتباره تقلبات سعر الصرف الاسمي، ومعدلات التضخم في إدخال تعديلات مناسبة (حبيب، راقى بديع، 2015، 4-5).

2. **سعر الصرف الحقيقي:** بخضوع أسعار الفائدة ومستويات الأسعار لمجموعة من المتغيرات في مختلف الدول، بالإضافة إلى سلوك المتعاملين في سوق الصرف؛ فإن سعر الصرف الاسمي لا يعبر عن سعر الصرف الحقيقي، وسعر الصرف الحقيقي يعبر عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة، كما أنه يساعد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم.

كما إن اتجاه وميل مؤشر سعر الصرف الحقيقي نحو الارتفاع يؤدي إلى ضعف وتقلص التنافسية للسلع

تقديم تعريف لسعر الصرف؛ إلا أن هذه التعريفات تجتمع في مفهوم واحد.

فقد عُرّف سعر الصرف على أنه "عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى" (زيان، بغداد، 2013م، 14).

ويُعرف سعر الصرف أنه "ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم" (حبيب، راقى بديع، 2015، 3).

كما يعرف سعر الصرف أنه "النسبة أو سعر مبادلة عملة ما بعملة أخرى، وهكذا تعد إحدى العملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها" (القطابري، محمد ضيف الله، 2012، 232).

ويعرف سعر الصرف على أنه "النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم، ويقصد بالعملة الأجنبية هنا كافة الودائع والاعتمادات والمدفوعات المستحقة بعملة ما إضافة إلى الحوالات والشيكات السياحية والكمبيالات" (مرسي، منال جابر، 2017م، 505).

كما يعرف سعر الصرف في بلد ما على أنه "ذلك المعدل الذي يتم بموجبه تبادل عملة مع عملات باقي دول العالم؛ أي عدد الوحدات التي تدفع من عملة بلد ما مقابل الحصول على وحدات من عملات البلدان الأخرى" (عبدالمجيد، عبود، 2018، 191).

وجميع التعريفات السابقة تتفق حول مفهوم واحد؛ وهو أن سعر الصرف يتمثل في تبادل العملات أحدها محلية والأخرى أجنبية، وتقييم هذه المبادلات على أساس قيمة كل عملة، وتحديد سعرها وثمانها على أساس سعر السلع والخدمات في التبادل التجاري لاقتصاد الدول .

ويقصد به السعر غير المباشر (Indirect quote).

4. **سعر الصرف الحقيقي الفعال:** وهو "المتوسط الهندسي المثل لسعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية ما بين الدول المتعاملة تجارياً" (العروق، حنان، 2005، 63)، "وبالتالي فهو يقيس متوسط موزون لاختلاف القوة الشرائية للعملة المحلية بالمقارنة بفترة أساس مختارة، والهدف الأساسي من حساب سعر الصرف الفعال الحقيقي هو قياس التغيرات في درجة منافسة أسعار سلع الدولة المحلية مقارنة بأسعار سلع شركائها التجاريين؛ فعندما يزداد سعر الصرف الحقيقي الفعال فإن المركز التنافسي للدولة المحلية يتراجع، ويعود ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم في هذه الدولة بدرجة أكبر من ارتفاع معدلات التضخم في بلدان الشركاء التجاريين لها، ويتوقع أن يؤدي هذا التدهور في أسعار الصرف الحقيقية إلى زيادة حجم مستوردات الدولة المحلية انخفاض حجم صادراتها، وبالتالي تدهور ميزانها التجاري، ومن هنا فإن مؤشر الصرف الحقيقي أداة مهمة للسلطات النقدية لتوقع الضغوط التنافسية أو التصاعدية على ميزان مدفوعات الدولة أو على عملتها، وإنه مؤشر على رغبة القطاعات الاقتصادية بإنتاج سلع للتصدير" (حبيب، راقى بديع، 2015، 6).

5. **سعر الصرف التوازني:** إن سعر الصرف التوازني يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، وهو بالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة، وإن الصدمات الاسمية (النقدية) المؤقتة تؤثر على

المصدرة من حيث الأسعار، وبالمقابل فإن انخفاض هذا المؤشر يعد عامل إيجابي يؤدي إلى القدرة التنافسية وبالتالي تشجيع الصادرات؛ لهذا فإن لاتجاهات هذا المؤشر الحقيقي للصرف أهمية كبيرة بالنسبة لميزان المدفوعات، وكذا لتطورات ونمو الأسواق السلعية والنقدية والمالية (زيان، بغداد، 2013م، 17).

3. **سعر الصرف الاسمي الفعال:** "يقيس سعر الصرف الاسمي الفعال درجة تغير سعر الصرف في بلد ما أمام أسعار صرف الشركاء التجاريين بالنسبة لسنة أساس محددة، وهو يتألف من المتوسط المرجح لمجموعة من أسعار الصرف الاسمية الثنائية، التي تعكس الأوزان الترجيحية للشركاء التجاريين؛ غير أن سعر الصرف الاسمي الفعال لا يشير إلى درجة التغير في القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي والقوة الشرائية النسبية للعملية كونه لا يأخذ بالاعتبار تغيرات الأسعار المحلية في هذه الدول" (علي، فؤاد محمود، 2019، 29). "ويتيح سعر الصرف الاسمي الفعال رؤية أوضح لتحركات أسعار العملات بوصفه مقياس كلي، ويمكن التمييز بين تعريفين لسعر الصرف من حيث العملة المختارة (محليه أو أجنبية) على النحو الآتي" (حاكورة، داليا، 2011م، 4):

أ. سعر عملة الشرك التجاري الأجنبي مقابل العملة المحلية في الوقت (عدد وحدات العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من العملات الأجنبية)، ويقصد به السعر المباشر (direct quote).

ب. سعر العملة المحلية مقابل عملة الشرك التجاري الأجنبي في الوقت (عدد وحدات العملات الأجنبية مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية)،

متطورة تواكب التطورات العالمية الحديثة في القطاع المالي، وعلى الرغم من التطورات التي شهدتها القطاعات المصرفية العربية في السنوات الأخيرة، من خلال جهود الحكومات في تحرير وإصلاح أنظمتها المصرفية على المستويات المؤسسية والرأسمالية والبشرية والتقنية؛ إلا أن دور هذا القطاع لا يزال يواجه العديد من التحديات بسبب تسارع التطورات في العمل المصرفي الدولي (القطابري، محمد ضيف الله، 2012، 149).

ومن جهة أخرى يتعاضم هذا الدور في الدول النامية، لأن معظم هذه الدول تعاني من الانفتاح الاقتصادي بشكل كبير ومن عجز أكبر في ميزان مدفوعاتها، مما يجعلها أشد تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية، وأكثر عرضه للآزمات والمشاكل الخارجية، مما ينعكس سلباً على درجة الاستقرار المحلي فيها (فضل، حسن توكل أحمد، 2016، 78).

كما يعد الجهاز المصرفي بما فيه البنك المركزي أداة التنفيذ الفعلي للسياسة النقدية، حيث يتم من خلاله تحقيق أهداف السياسة النقدية المتمثلة في استخدام الوسائل القادرة على تعبئة المدخرات وتنميتها، ومن ثم إعادة توجيهها نحو القطاعات الاقتصادية التي تسهم في رفد عملية التنمية الاقتصادية.

وفي هذا الصدد تُعد اليمن من الدول التي منحت بنكها المركزي الاستقلالية في القانون رقم (14) لعام 2000م، الذي نص على (أن الهدف الرئيسي للبنك هو تحقيق استقرار الأسعار، والمحافظة على ذلك الاستقرار، وتوفير السيولة المناسبة، والملائمة على نحو سليم لإيجاد نظام مالي مستقر يقوم على آلية السوق)، وذلك لتخفيض دور الحكومة في إقرار السياسة النقدية، والحد من ارتفاع معدل التضخم، ومن

سعر الصرف الحقيقي وتبعده عن مستواه التوازني، وقد تم استعمال عدة مناهج لتحديد سعر الصرف التوازني، أبسط هذه المناهج وأكثرها شعبية مبني على مفهوم تعادل الشرائية (PPP)، وتقول هذه النظرية أن سعر الصرف متناسب مع السعر النسبي المحلي والخارجي، أي القدرة الشرائية النسبية للعملات الوطنية، وبالتالي فإن (PPP) النسبي هو مؤشر مقبول لأسعار الصرف التوازنية، ويتطلب تطبيق (PPP) النسبي استعمال سعر الصرف المحلي لحاسب الأسعار النسبية في عملية موحدة، وانتقال سعر الصرف عن قيمة سنة أساسي يعتبر انحرافاً لسعر الصرف من مستواه التوازني (العباس، بلقاسم، 2003م، 7-8).

6. **سعر الصرف الموازي:** هو السعر الذي يتحدد من خلال التلاقي الحر بين العرض والطلب على العملات الأجنبية القابلة للتمويل، ويتحدد في سوق لا يخضع لأي قوانين (حبيب، راقى بديع، 2015، 7).

المحور الثاني

دور السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في اليمن

يُعد الجهاز المصرفي من أهم الأجهزة الموجودة في الاقتصاد القومي نظراً للدور الحيوي والهام الذي يقوم به في دعم مسيرة الاستقرار والتنمية، من خلال مساهمته في حشد المدخرات وتعبئتها وتوظيفها في المجالات الاستثمارية المختلفة، كما تزداد أهمية الأجهزة المصرفية والمالية في ظل تسارع العولمة المالية التي رافقتها تزايد التدفقات المالية عبر البلدان المختلفة؛ الأمر الذي يتطلب وجود أجهزة مالية

للوصول إلى تحقيق الأهداف المباشرة للإصلاحات في القطاع النقدي؛ إذ لم يعد يقتصر هدف السياسة النقدية على المحافظة على سعر صرف الريال اليمني ومجابهة أي تقلبات اقتصادية، بل تعدى ذلك إلى تحقيق الاستقرار والتنمية الاقتصادية، وسنتطرق لذلك كما يلي:

المرحلة الأولى:

كانت بدايتها في يوليو 1995م واستمرت حتى ديسمبر 1996م، ولقد شهدت هذه المرحلة تطور ملحوظاً في استحداث البنك المركزي عدداً جديداً من أدوات السياسة النقدية الكمية والنوعية لتعمل في السيطرة على معدلات التضخم، واستقرار سعر الصرف، بما يتناسب مع التطور الذي مر به القطاع المصرفي خلال هذه المرحلة، وفيما يلي أهم الأدوات النقدية المباشرة وغير المباشرة المستخدمة خلال هذه المرحلة كالاتي (الوجيه، نسيمه سالم سعيد، 2008م، 47-50):

1. إتباع سياسة مرنة لسعر الصرف تعتمد على تحريره من التدخل الحكومي، والقيام بتنفيذ سلسلة من التخفيضات في القيمة الرسمية للريال إذ تم تخفيضه في إبريل 1995م من 120 ريال لكل دولار إلى 50 ريال ثم إلى 100 ريال للدولار الواحد في يناير 1996م، وفي 15 يوليو من نفس العام تم إلغاء السعر الرسمي، وتوحيد أسعار الصرف بالكامل والانتقال إلى سعر السوق (البنك المركزي اليمني، التقرير السنوي لسنة 1995م، 1996م).

2. استخدم البنك المركزي خلال هذه المرحلة سعر الفائدة بالتزامن مع نسبة الاحتياطي القانوني، وفي نفس الاتجاه إلى السيطرة على حالة

ثم زيادة فاعلية السياسة النقدية مقارنة بالقانون رقم (21) لعام 1991م الذي لم يتطرق إلى استقلالية البنك المركزي (وزارة الشؤون القانونية، المادة (5) من القانون رقم 14، 2000م).

أولاً: السياسة النقدية في اليمن.

شهد الاقتصاد اليمني اختلالات وتشوهات في المؤشرات الاقتصادية والمالية خلال الفترة (1990-1994م) بصورة لا مثيل لها من قبل، وذلك لعوامل اقتصادية وسياسية داخلية وخارجية في مدة ما بعد إعلان الوحدة اليمنية عام 1990م، وكذا بسبب ما خلفته حرب صيف 1994م من خسائر في الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والسياسية كافة، انعكست سلباً على صور ومظاهر في الركود والانكماش والتضخم والبطالة، ونضوب العملات الصعبة، وعجز الحكومة عن سداد المديونية الخارجية المستحقة الدفع (المصري، نصر علي صالح، 2020م، 198).

ومما تقدم يلاحظ وجود خلل في مسار الاقتصاد اليمني في تلك المدة، ولذلك طُبّق في مارس 1995 برنامج الإصلاح الاقتصادي، وترتب عليه تخفيف حدة الأزمة الاقتصادية وتحسن نسبي في وضع الاقتصاد اليمني، وزاد التركيز على سياسة تشجيع الصادرات وصدرت الخطة الخمسية الأولى والثانية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، التي أشارت إلى توسيع دور القطاع الخاص، وتشجيع إقامة الصناعات، ومواصلة دعم الاستقرار الاقتصادي، وتحقيق نمو حقيقي، وتنويع القاعدة الاقتصادية والإنتاجية (العصيمي، عبدالله محمد علي، 2020م، 36-37).

ومرت السياسة النقدية بعدة مراحل وسنذكر هنا مرحلتين، من خلال الفترة (1995-2004م)، وذلك

المحلية، وتوفير بيئة اقتصادية أكثر استقراراً، وهذا ما يترجمه تراجع نسبة الائتمان المقدم للحكومة من 99.8% في عام 1994م إلى 96.6% عام 1996م.

المرحلة الثانية:

كانت بدايتها خلال الفترة (ديسمبر 1996 إلى 2004م)، وتعد مرحلة بداية تحول بالنسبة للسياسة النقدية في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي مقارنة بالمرحلة السابقة، حيث بدأت تظهر ملامح الاستقلالية في السياسة النقدية، وتفعيل بعض أدواتها التي كانت مجمده خلال المرحلة السابقة، ويمكن هنا أن نستعرض أبرز المؤشرات التي توضح أن السياسة النقدية حققت قدراً لا بأس به من الاستقرار الاقتصادي خلال فترة الإصلاح الاقتصادي وذلك كالاتي (القطابري، محمد ضيف الله، 2012، 288-289):

1- الاستقرار النسبي في سعر صرف العملة المحلية، فحين وصل معدل نمو سعر الصرف في السوق الموازي خلال الفترة (1990-1994) إلى (458%)، نجد أن معدل نموه بعد تعويم سعر الصرف لم يتجاوز (85%) خلال الفترة (1996-2004م)، مع أن الفترة الزمنية الثانية تفوق الأولى بمعدل الضعف.

2- الاستقرار النسبي في معدل نمو السيولة المحلية، حيث كان معدل نمو شبه النقد حوالي (88%) خلال الفترة (1990-1994م) ثم ارتفع إلى (526%) خلال الفترة (1995-2004) بمعنى أن العامل الرئيس في نمو العرض للمرحلة الثانية كان يتم من خلال شبه النقد في حين كان العامل النقدي أكثر تأثيراً في نمو العرض النقدي في

التدهور في سعر صرف العملة المحلية، والزيادة في معدلات التضخم.

3. تفعيل دور الاحتياطات النقدية مرة أخرى في التأثير على العرض النقدي من خلال أثرها المباشر في مضاعف النقود، ولأجل هذا الغرض تقرر تطبيق نسبة احتياطي قانوني موحد على كل الودائع لدى البنوك التجارية دون استثناء سواء كانت هذه الحسابات بالعملة المحلية أو الأجنبية وسواء كانت حسابات جارية أو تحت الطلب أو ودايع ثابتة وبنسبة (25%) وبعملة الوديعة.

4. استحدث البنك المركزي أداة نقدية كمية جديدة هي أدون الخزنة، التي تخول البنك إصدار سندات حكومية توجه قيمتها لتمويل المشاريع الاستثمارية، وسحب فائض السيولة وتوجيهها لأغراض المنفعة الاقتصادية العامة (وزارة الشؤون القانونية، القرار رقم (91)، 1995م).

5. تم استحداث أداة نقدية كمية جديدة أخرى ابتداءً من الإصدار الرابع لأدون الخزنة في مارس 1996م هي سعر الخصم، وربط سعرها باتجاهات أسعار الفائدة على أدون الخزنة؛ بمعنى إن سعر الخصم على أدون الخزنة لدى البنك المركزي أصبح محدداً بأعلى نسبة في العطاءات الناجحة في آخر مزاد لأدون الخزنة لمدة ثلاثة أشهر زائد نقطتين مئويتين وبشكل موحد على كل الأجل.

6. إتباع البنك المركزي اليمني لسياسة نقدية انكماشية تقوم على تقييد الائتمان العام من البنك المركزي وعلى ضبط الائتمان الخاص، وذلك بهدف السيطرة على معدلات نمو السيولة

ونفذت السلطة النقدية عدداً من الإجراءات استرشاداً بمتطلبات برنامج الإصلاح الاقتصادي كان أهمها (ناشر، وديع عبدالرزاق، 2009م، 52-53):

- 1- التدرج في تعويم سعر الصرف وصولاً إلى التعويم الكامل.
- 2- تحرير جميع أسعار الفائدة، وتحديد فائدة دنيا حسب ما تقتضيه الأحوال الاقتصادية.
- 3- إصدار أذون الخزانة كسياسة اقتصادية لامتصاص السيولة الفائضة لدى الوحدات الاقتصادية وخاصة البنوك.
- 4- إلزام البنوك في التقييد بالمعايير الدولية للجنة بازل.

وبوجه عام ركزت السياسة النقدية في المراحل الأولى للإصلاح الاقتصادي على الأدوات المباشرة، من حيث تشديدها على ضبط حجم الائتمان المحلي، ووضع سقف لزيادته، غير أنه ما لبث أن تحول تركيز السياسة في اتجاه الاعتماد على الأدوات غير المباشرة، أهمها السوق المفتوحة، وسعر الخصم، وتحرير سعر الفائدة.

ثانياً: أثر السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف في اليمن.

شرعت الحكومة اليمنية في مارس 1995م، في بدء التطبيق الفعلي لبرنامج التصحيح الاقتصادي الكلي والإصلاح الهيكلي بالتعاون مع هيئتي صندوق النقد والبنك الدوليين، والذي شكل نقطة تحول غير مسبوقه في مسيرة الاقتصاد اليمني بكامله، من خلال قيام الحكومة تنفيذ حزمة من الإجراءات والسياسات النقدية والمالية والإدارية المختلفة، والهادفة إلى إحداث تغيير جذري وإصلاح هيكلي حقيقي للخروج من الأزمة التي عانى منها الاقتصاد اليمني خلال الفترة (1990-

المرحلة الأولى ويتضح ذلك من خلال متوسط نسبة مساهمة شبه النقد في العرض النقدي، وكان (21%) خلال الفترة (1990-1994) وارتفعت إلى (49%) خلال الفترة (1995-2004)

- 3- زيادة القروض والسلفيات التجارية الممنوحة للقطاع الخاص من الجهاز المصرفي من (37460) مليون ريال عام 1995م إلى (185553.8) مليون ريال عام 2004م بمعدل نمو قدره (395%) في حين أن معدل نمو هذه القروض لم يتجاوز (68%) خلال الفترة (1990-1994م) (البنك المركزي اليمني، نشرة إحصائية، 2005، 9).

- 4- تنامي حجم الاحتياطيات الخارجية للجهاز المصرفي، حيث ساهمت إلى جانب السياسات النقدية في تدعيم الاستقرار الاقتصادي، وخلال الفترة الثانية ارتفع صافي الأصول الخارجية للبنك من (1978) عام 1995م إلى (105749.9) مليون ريال عام 2004م، أي أنها ارتفعت بنسبة (435%)، وزيادة الاحتياطيات بشكل رافداً مهماً لتقوية دور السياسات النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، كما أن الأصول الخارجية للبنوك التجارية ارتفعت هي الأخرى من (42453.3) مليون ريال عام 1996م إلى (165128.3) عام 2004م بنسبة زيادة بلغت حوالي (289%)، وقد ساهم تراكم الاحتياطيات الخارجية في تدعيم الثقة وتقويتها في الاقتصاد اليمني؛ بسبب ارتفاع نسبة تغطية البنك للواردات السلعية من حوالي (3) أشهر عام 1995م إلى حوالي (15) شهر خلال عام 2004م (البنك المركزي اليمني، التقرير السنوي، 2005م، 8) .

1- أثر العرض النقدي في سعر صرف الريال.

إن النموذج النقدي للأسعار المرنة يعتبر أحد النماذج المحددة في مستويات الأسعار، وإذا كان التغير في مستويات الأسعار النسبية يحدد التغير في أسعار الصرف، فإن العناصر النقدية تحدد التغير في سعر الصرف، بالإضافة إلى ذلك فإن النموذج النقدي إلى تباين سعر الفائدة الحقيقي يضيف الأثر غير المباشر للتوقعات التضخمية في سعر الصرف، وأثر السيولة في سعر الفائدة وحركة رأس المال من وإلى الاقتصاد القومي، ومن ثم انعكاس ذلك على سعر الصرف؛ غير أن خصائص وسمات النظام النقدي اليمني تجعل بعض القنوات الناقلة لتأثير العرض النقدي في سعر صرف الريال غير قابلة، فتأثير العرض النقدي في سعر صرف الريال عبر تأثيره في سعر الفائدة وحركة رأس المال ضعيف؛ بسبب تخلف النظام النقدي والبنیان المصرفي (ناشر، وديع عبدالرزاق، 2009م، 70).

2- أثر إحلال النقود في سعر صرف الريال.

أحد دوافع الطلب على العملات الأجنبية هو دافع الإحلال، فتفضيل الاحتفاظ بعملة دون أخرى يرجع إلى اعتبارات أسعار الفائدة الحقيقية، أو إلى تجنب مخاطر انخفاض سعر صرف عملة أو إلى انخفاض قوتها الشرائية، وفي سوق الصرف المحلية هناك طلب على الدولار بدافع إحلاله محل العملة الوطنية؛ إذ يحتفظ القطاع العائلي والقطاع الخاص بالدولار ضمن أرصدتهم النقدية تجنباً لمخاطر انخفاض القوة الشرائية للريال، مما أفقده وظيفته كمخزن للقيمة، وأصبح الدولار العملة المستخدمة بكثرة في المعاملات الرسمية أو في معاملات الاقتصاد الخفي، وبالتالي نشأة ما يسمى بظاهرة الدولار، وأدى ذلك كله إلى ارتفاع درجة

1994م)، ومن ثم الوصول إلى مرحلة تحقيق التوازن الداخلي والخارجي، وتحقيق النمو المستدام فيه، وفي ظل هذا البرنامج برزت عدد من الأهداف المحددة التي تتعلق بإصلاح القطاع النقدي هي (الوجيه، نسيمه سالم سعيد، 2008م، 35-36):

1- تحقيق استقلالية كاملة للسياسة النقدية عن السياسة المالية، وزيادة فعاليتها، ووضع أولويات محددة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال تطبيق سياسات ائتمانية انكماشية باعتماد البرنامج أهدافاً وسيطة (كتخفيض معدل الائتمان الموجه للحكومة، والتحكم في معدل نمو العرض النقدي، والحفاظ عليه عند المستويات الملائمة لتحقيق الاستقرار).

2- تغيير سياسات التمويل المتبعة في النظام المصرفي لاسيما البنوك المتخصصة، وإلغاء الدعم عن المؤسسات المالية والمصرفية، وخصخصة تلك التي تعاني من صعوبات مالية.

3- إيجاد مصادر بديلة لتمويل العجز في الموازنة العامة، مثل بيع أذون الخزانة، وإنشاء سوق للأدوات المالية والتجارية.

4- تحقيق التوازن بين موارد الدولة ومصروفاتها، من خلال ضبط أفضل في الموارد العامة، بشقيها النفقات والإيرادات.

وبالرغم من الإصلاحات النقدية التي نُفذت كجزء من مفردات برنامج الإصلاح الاقتصادي؛ إلا أن بنية النظام المالي المتخلف تبقى هي العامل الأكثر فاعلية في رسم العلاقات التبادلية بين المتغيرات النقدية.

ويمكن تناول الكيفية التي تؤثر بها النقود والسياسة النقدية في سعر صرف الريال، من خلال جملة من قنوات وأدوات السياسة النقدية على النحو التالي:

1990-2005م، لاسيما إن أهم الأدوات التي استخدمتها السلطة النقدية كانت تحديد سقفوف الائتمان، ونسبة الاحتياط الكافي ذات التأثير غير المباشر في سعر الفائدة.

4- أثر الاحتياطيات الخارجية في سعر صرف الريال.

تؤثر الاحتياطيات من العملات الأجنبية في سعر الصرف من جانبين على الأقل؛ فهي تؤثر فيه كأداة تستخدمها السلطات النقدية للتدخل في سوق الصرف الأجنبية، ومن ناحية ثانية فإن حجم الاحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي تعد إحدى المؤشرات التي تعكس مدى قدرة الدولة على المحافظة على قيمة عملتها (ناشر، وديع عبدالرزاق، 2009م، 75).

وتعد الاحتياطيات الخارجية إحدى ركائز الاستقرار الاقتصادي، ومقياس هام إلى واقعية السياسة النقدية ونجاحها، وما نلاحظه من بيانات البنك المركزي اليمني في النشرة الإحصائية الفصلية ارتفاع نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الناتج المحلي الإجمالي من (72,0%) نهاية الفترة الأولى (1994م) لتصل عام (2003م) إلى (39%)، وبذلك ارتفعت مقدرات الاحتياطيات الدولية على تغطية قيمة الواردات السلعية من نحو (56,0%) شهراً إلى نحو (1804) شهراً عام 2003م؛ أي أكثر من الحد الأعلى إلى حجم الاحتياطيات الخارجية المرغوب فيه بنسبة (304%)، وهذا أدى إلى تحقيق الاستقرار النسبي في سعر صرف العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية، ورفع درجة الثقة في وضع الاقتصاد الوطني (شعبان، صالح أحمد، 2004، 94).

كما يعد البنك المركزي هو المسئول الوحيد عن صياغة ورسم السياسة النقدية وتنفيذها، وتحديد أهدافها، حيث نص القانون اليمني على أن البنك

إحلال العملة الوطنية طوال الفترة 1990-2005م، مما أثر سلباً على سعر صرفها (المخلافي، عبدالله، غالب ناجي، 1999م، 129-131).

3- أثر السياسة النقدية في سعر الصرف من خلال سعر الفائدة.

إن أهم أدوات السياسة النقدية تأثيراً في سعر الفائدة هي: عمليات السوق المفتوحة، وآلية سعر إعادة الخصم، إلا أن درجة فاعلية ونجاح هذه الأدوات في التأثير في سعر الفائدة تتوقف على مجموعة من العوامل أهمها (شعبان، صالح أحمد، 2004م، 9):

أ. وجود علاقة وثيقة بين سعر الخصم وبقيّة أسعار الفائدة في سوق النقود، وهذا يفترض وجود سوق نقود منتظم.

ب. وجود سوق أدون خزانة متقدم في البلد الذي ينتهج مثل تلك السياسة.

ويستخدم البنك المركزي أسعار الفائدة للتأثير في العرض النقدي وسعر الصرف، ومن ثم للوصول إلى التأثير في معدل التضخم، فعندما تُحرر أسعار الفائدة فمن المفترض أن يؤثر ذلك في العرض النقدي، حيث تعد أسعار الفائدة أداة مهمة للتأثير في العرض النقدي، لما لها من علاقة بالهدف النهائي سواء كان هدفها تحقيق استقرار الأسعار أو النمو الاقتصادي (الجبلي، مها عبدالجليل مقبل، 2018م، 133).

فإذا ما أسقطت الشروط السابقة على النظام المالي اليمني، وأضيفت خصائصه وطبيعته فإن الوضع مختلف ويكاد يكون مناقض للشروط الواردة؛ أي أن دور سعر الفائدة كمؤشر مهم في رسم السياسة النقدية غائب، وبالتالي فإن تأثير السياسة النقدية بأدواتها المباشرة وغير المباشرة في سعر صرف الريال، من خلال سعر الفائدة كان ضعيفاً للغاية في الفترة

المحلي نسبة إلى السعر الأجنبي بسبب ارتفاع قيمة العملة.

2- التعريفات التجارية: إن زيادة التعريفات التجارية (الضرائب، الحصص) بسبب ارتفاع قيمة العملة المحلية على المدى الطويل.

3- التفاصيل بالنسبة للسلع المحلية مقابل الأجنبية: إن زيادة الطلب على صادرات البلد بسبب ارتفاع قيمة العملة للبلد في المدى الطويل، وبالمقابل فإن زيادة الطلب على الواردات يسبب انخفاض قيمة العملة المحلية.

4- الإنتاجية: على المدى الطويل البلاد التي تصبح أكثر إنتاجية بالنسبة إلى البلدان الأخرى تؤدي إلى ارتفاع قيمة عملتها، فزيادة الإنتاجية في البلد المحلي بالنسبة إلى البلدان الأخرى تؤدي إلى تخفيض أسعار السلع المحلية بالنسبة للسلع الأجنبية؛ وكنتيجة لذلك يرتفع الطلب على السلع المحلية بالنسبة للسلع الأجنبية، ويؤدي ذلك إلى زيادة قيمة العملة المحلية.

وفي هذا السياق يمكن الإشارة إلى أثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في السنوات اللاحقة لتطبيق برنامج الإصلاح المالي والاقتصادي، من خلال مؤشرات بيانات البنك المركزي اليمني، التي تشير إلى استمرار سعر الصرف في الارتفاع بمعدلات متزايدة نسبياً في المدة من عام 2008 إلى عام 2014م على التوالي من 199.78 إلى 214.89، وقد أدت تلك الزيادة إلى عدم وجود استقرار اقتصادي؛ نتيجة إلى ارتفاع أسعار السلع وتدهور قيمة العملة المحلية، وهذا يعكس تراجع في أداء عمل السياسة النقدية، كما شهد الاقتصاد

المركزي يهدف في إطار السياسة العامة للدولة إلى تهيئة الظروف الائتمانية والمالية التي من شأنها أن تؤدي إلى استقرار الأسعار، واستقرار صرف العملة (وزارة الشؤون القانونية، القانون رقم (21)، 1991). وفي هذا السياق تُعد سياسة سعر الصرف أحد عناصر السياسة النقدية، وتتمثل في مجموعة من الإجراءات والوسائل التي تطبقها السلطات النقدية فيما يتعلق بإدارة النقد الأجنبي، وهناك العديد من الأهداف التي تسعى لتحقيقها سياسة سعر الصرف أهمها (ناشر، وديع عبدالرزاق، 2009م، 6-7):

1- تحقيق استقرار ميزان المدفوعات، حيث يمثل سعر الصرف أداة رئيسة في تحقيق التوازن الخارجي أو توازن ميزان المدفوعات.

2- تحقيق استقرار الأسعار، ورفع معدلات النمو الاقتصادي.

3- تُستخدم سياسة سعر الصرف في التأثير على الإنتاج المحلي، باتجاه تنشيط قطاع الصادرات، وزيادة وزنها في هيكل الاقتصاد المحلي.

4- تحقيق أهداف مالية أهمها تخفيض عجز الموازنة العامة، من خلال الحصول على عوائد أكثر من الصادرات النفطية، وإيرادات من الرسوم والضرائب الجمركية.

وهناك أربع عوامل تؤثر على أسعار الصرف في المدى البعيد وهي على النحو الآتي (حبيب، راقى بديع، 2015، 15) :

1- مستويات الأسعار النسبية: حيث أن ارتفاع مستوى السعر المحلي نسبة إلى مستوى السعر الأجنبي على المدى الطويل بسبب انخفاض سعر الصرف، وبالمقابل فإن انخفاض مستوى السعر

(وزارة المالية، أداء ووضع الاقتصاد القومي، 2019م، 30-32).

ومؤخراً أقرت حكومة الإنقاذ في القرار رقم (2) لعام 2022م في الموافقة على مشروع قانون منع المعاملات الربوية، العرض على مجلس النواب لمناقشة هذا القرار وتمت الموافقة عليه، ويُعد حالياً قيد التنفيذ ونقله نوعية في أداء عمل السياسة النقدية، ونتائجه ستعكس على النمو الاقتصادي واستقرار سعر الصرف، والذي سيتضح مستقبلاً، من خلال البيانات والمؤشرات المالية والنقدية.

المحور الثالث

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج.

1. أظهرت الدراسة أثر السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف، من خلال إتباع سياسة مرنة لسعر الصرف تعتمد على تحريره من التدخل الحكومي.
2. حققت اليمن بعض الخطوات المهمة في استحداث البنك المركزي أداة نقدية جديدة هي أدون الخزنة، وإتباع سياسة نقدية انكماشية بهدف السيطرة على معدلات نمو السيولة المحلية.
3. وضحت الدراسة ملامح السياسة النقدية، من خلال استعراض المؤشرات المالية في البنك المركزي اليمني، وأثر السياسة النقدية في تحقيق استقرار نسبي في سعر الصرف، وفي معدل نمو السيولة المحلية، والاحتياجات الخارجية.
4. كشفت الدراسة تفعيل بعض أدوات السياسة النقدية، ومنح صلاحيات أوسع للبنك المركزي

اليمني من عام 2015م، ارتفاعاً غير مسبوق في المستوى العام للأسعار؛ نتيجة العدوان والحصار، حيث تشير البيانات المالية إلى ارتفاعها بمعدل (30.2%)، ليلعب المعدل التراكمي في ارتفاع المستوى العام لأسعار المستهلك حوالي (114.1%)، مقارنة بالعام 2014م (الجهاز المركزي للإحصاء، كتاب الإحصاء السنوي، 2018م).

كما واجه القطاع المصرفي أزمة سيولة حادة جراء شحت السيولة لدى البنك المركزي المركز الرئيسي في صنعاء منذ أغسطس 2016م؛ نتيجة انخفاض الإيرادات وتوقف تصدير النفط والغاز، مما جعل البنوك تحدد سقوفاً معينة للسحب من الودائع، ما ساهم من تدهور قيمة العملة الوطنية وارتفاع المستوى العام للأسعار، وتوضيح البيانات المالية في البنك المركزي تراجع الاحتياطيات النقدية من حوالي (4.7) مليار دولار نهاية 2014م إلى حوالي مليار دولار نهاية عام 2016م.

وفي هذا السياق عملت حكومة الإنقاذ بالاتفاق مع جمعية البنوك والصرافين على إنشاء سلة متحصلات للنقد الأجنبي من المصادر المتاحة، وتخصيصها على السلع الأساسية، من خلال لجنة المصارف، وبعد ذلك تم تشكيل لجنة أطلق عليها لجنة المدفوعات، كانت مهمتها وضع موازنة لموارد النقد الأجنبي وتحديد استخداماتها على أهم السلع الأساسية، كما أصدر البنك المركزي الرئيسي في صنعاء تعميم بشأن منع التداول بالعملة الجديد بدون تغطية قانونية، التي أصدرها بنك عدن بكميات كبيرة، مما ساهم في الحد من استقرار في المستوى العام للأسعار وتحقيق استقرار نسبي في سعر الصرف

3. الحرص على تطبيق السياسات النقدية الملائمة، وتعزيز استقلالية البنك المركزي اليمني، وبما يسهم في تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية، المتمثل في استقرار سعر الصرف .
4. يجب على السلطة النقدية انتهاج سياسة توسعية وتطويرية لأدوات الدفع لتأسيس مصارف إسلامية جديدة على شكل شركات مساهمة، وإلزام المؤسسات الاقتصادية العامة الاككتاب فيها.
5. يجب على السلطة النقدية إتباع إجراءات تعمل على تقليص فجوة التضخم، من خلال جذب المدخرات وتشجيع الاستثمار الزراعي والصناعي لرفع قيمة عملتها المحلية .
6. وضع معالجات وحلول للمشكل والصعوبات التي يعاني منها القطاع الخاص، وتفعيل دور لجنة التنسيق بين القطاع العام والخاص.

قائمة المراجع:

- [1] الأثوري، جميل حميد. (2004). دور السياستين المالية والنقدية في عملية الاستقرار الاقتصادي في اليمن. مجلة دراسات اقتصادية، مجلة فصلية تصدر عن المؤتمر الشعبي العام، صنعاء: العدد العاشر.
- [2] البنك المركزي اليمني. (1996). التقرير السنوي لعام 1995م.
- [3] البنك المركزي اليمني. (2003). نشرة إحصائية (أكتوبر - ديسمبر 2002م).
- [4] البنك المركزي اليمني. (2005). التطورات النقدية والمصرفية لشهر يناير 2005م.
- [5] الجبلي، مها عبدالجليل مقبل. (2018). استقلالية البنك المركزي وفاعلية السياسة النقدية: (دراسة حالة البنك المركزي اليمني)، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة صنعاء، كلية التجارة والاقتصاد.

- اليمني، التي كان لها دوراً كبيراً في تحقيق استقرار سعر الصرف في اليمن .
5. تبين من خلال الدراسة أن أسعار الفائدة أداة مهمة للسياسة النقدية في التأثير على العرض النقدي، ودور ذلك في تحقيق استقرار الأسعار وزيادة النمو الاقتصادي.
6. أظهرت الدراسة إن ارتفاع حجم الاحتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي تعد إحدى المؤثرات التي تعكس مدى قدرة الدولة في المحافظة على قيمة عملتها المحلية.
7. اتضح تراجع أداء السياسة النقدية وفعاليتها في السنوات اللاحقة لتنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي؛ نتيجة لأسباب سياسية واقتصادية، مما انعكس سلباً في عدم وجود استقرار في سعر الصرف.
8. تسبب العدوان والحصار بخسائر كبيرة في الاقتصاد الوطني، أثرت بشكل كبير وغير مسبوق في ارتفاع المستوى العام للأسعار، مما جعل حكومة الإنقاذ تتخذ عدة إجراءات في السياسة النقدية حققت استقرار نسبي في سعر الصرف .

ثانياً: التوصيات.

1. على السياسة النقدية أن تكون أكثر فاعلية في السيطرة على الكتلة النقدية، وذلك بالتحكم أكثر في المعروض النقدي، ووقف الإصدارات النقدية الجديدة، التي بدون تغطية قانونية.
2. تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لاسيما أداة السوق المفتوح، والعمل على تفعيل السوق المالية، وتمويل المشاريع الاستثمارية المختلفة.

- [6] وزارة التخطيط والتعاون الدولي، الجهاز المركزي للإحصاء، صنعاء، كتاب الإحصاء السنوي لسنة 2018 .
- [7] الجمهورية اليمنية، وزارة الشؤون القانونية، قانون البنك المركزي رقم (14) لعام 2000م، مجموعة قوانين البنوك والمصارف، ديسمبر 2004م. نشر في الجريدة الرسمية العدد (12) لسنة 2000م.
- [8] الجمهورية اليمنية، وزارة الشؤون القانونية، قانون البنك المركزي رقم (21) لعام 1991م، مجموعة قوانين البنوك والمصارف. نشر في الجريدة الرسمية العدد (7) لسنة 1991م.
- [9] الجمهورية اليمنية، وزارة الشؤون القانونية، قانون رقم (91) الصادر في 25 مايو 1995م بشأن الدين العام. نشر في الجريدة الرسمية العدد (16) لسنة 1995م.
- [10] العسلي، سيف. (2013). مبادئ الاقتصاد الكلي ومقومات التنمية الاقتصادية. جامعة صنعاء.
- [11] العصيمي، عبدالله محمد علي. (2020). دور السياسة المالية في التنمية المستدامة وتحقيق العدالة الاجتماعية في الجمهورية اليمنية، رسالة دكتوراه. جامعة عين شمس، كلية التجارة.
- [12] العروق، حنان. (2005). سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي. رسالة ماجستير. الجزائر، جامعة منتوري، قسنطينة.
- [13] العلكي، علي يحيى علي. (1997). أثر السياسات المالية والنقدية على التضخم في الاقتصاد اليمني. رسالة لنيل درجة الماجستير. العراق: جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد.
- [14] العباسي، بلقاسم. (2003). أسعار الصرف. مجلة جسر التنمية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط والنشر، الكويت: المجلد 2، العدد 23.
- [15] القطابري، محمد ضيف الله. (2012). دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية، تحليلية، قياسية). الطبعة الأولى، عمان، الأردن: دار غيداء للنشر والتوزيع.
- [16] المخلافي، عبدالله غالب ناجي. (1999). دور السياسات النقدية والمالية في الفجوة الادخارية في اليمن. رسالة دكتوراه. مصر: القاهرة، المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم، معهد البحوث والدراسات العربية.
- [17] المصري، نصر علي صالح. (2020). فاعلية السياسة النقدية في مكافحة التضخم: دراسة تطبيقية على الاقتصاد اليمني للفترة 1990 - 2013م، رسالة ماجستير في الاقتصاد. جامعة صنعاء، كلية التجارة والاقتصاد.
- [18] الوادي، محمود حسين وعزام، زكريا أحمد. (2000). المالية العامة والنظام المالي في الإسلام. عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- [19] الوجيه، نسيمه سالم سعيد. (2008). تقييم دور السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي في الجمهورية اليمنية: خلال الفترة (1990 - 2006). استكمال لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد. الجامعة الأردنية، كلية الدراسات العليا.
- [20] حاكورة، داليا. (2011). نظم سعر الصرف: نظرة عامة وقضايا السياسات، صندوق النقد الدولي.
- [21] حبيب، رافي بديع. (2015). دور سعر الصرف في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في سورية. رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير. سورية: جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.
- [22] زيان، بغداد. (2012 - 2013). تغييرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية. مذكرة تخرج لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد. الجزائر، جامعة وهران، كلية العلوم الاقتصادية.
- [23] فضل، حسن توكل أحمد. (2016). أثر السياسة النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار لسعر الصرف في السودان 1980 - 2014م. مجلة الشمال للعلوم الأساسية والتطبيقية، مجلة دورية علمية محكمة،

اليمن. رسالة لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد. جامعة صنعاء، كلية التجارة والاقتصاد. [31]وزارة المالية. (2019). أداء ووضع الاقتصاد القومي خلال العام 2015م: في ظل أربع سنوات من العدوان والحصار. صنعاء.

السعودية: جامعة الحدود الشمالية، مركز النشر العلمي والتأليف والترجمة، المجلد 1، العدد 2. [24]شعبان، صالح أحمد. (2004). السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصاديين: حالة تطبيقية الجمهورية اليمنية، رسالة ماجستير. جمهورية أذربيجان، جامعة باكو. [25]علي، فؤاد محمود. (2019). أثر سعر الصرف الحقيقي على ميزان المدفوعات بدلالة المناهج التحليلية أطروحة دكتوراه في الاقتصاد. سورية، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد. [26]عبدالمجيد، عبود. (2018). إثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في الجزائر: دراسة قياسية باستخدام أشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة 1990-2015م. طالب دكتوراه. بحث نشر في مجلة مجاميع المعرفة، الجزائر: جامعة محمد طاهري بشار، العدد 6. [27]مرسي، منال جابر. (2017). تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في مصر خلال الفترة (1990-2017م). المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، مجلد 10. (12). [28]مصطفى، عمر الله جابو عمر. (2021). قياس فعالية السياسة النقدية باستخدام مؤشرات التعمق النقدي: تجربة بنك السودان المركزي. المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، مجلة دورية علمية محكمة، الدراسات الاستراتيجية والسياسية والاقتصادية، المركز الديمقراطي العربي، برلين: المجلد الخامس، العدد 19. [29]مطر، غالب صالح سعيد. (2009). دراسة تحليلية لأداء السياسة النقدية وأثرها في ميزان المدفوعات في اليمن خلال الفترة 1995-2006م. رسالة ماجستير في الاقتصاد. جامعة صنعاء، كلية التجارة والاقتصاد. [30]ناشر، وديع عبدالرزاق. (2009). محددات سعر الصرف ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في