

III- نموذج IS LM BP:

1. تطبيق نموذج IS LM BP

يحقق نموذج IS LM BP التوازن المتزامن لسوق السلع والخدمات (IS)، سوق النقود (LM) والسوق الخارجي (BP). إن الانفتاح على الخارج يغير ميزان سوق السلع والخدمات (IS) بإدماج كل من الصادرات والواردات. أخيرًا، يجب أن يأخذ توازن سوق المال (LM) الآن في الاعتبار الاصدار النقدي المرتبط، في نظام سعر صرف ثابت، بتدخلات السلطات النقدية في سوق الصرف. يتبين من خلال نموذج **Mundell-Fleming** أن رصيد ميزان المدفوعات يرتبط أساساً بمتغيرات داخلية وخارجية أهمها الطلب الكلي المحلي والطلب الكلي الخارجي ومعدل الصرف الحقيقي. وبما أن الاقتصاد الوطني يرتبط أساساً في معاملاته التجارية الخارجية مع عدد محدود من أهم الشركاء التجاريين، فإنه يُستحسن قياس وحساب معدل الصرف الحقيقي الفعلي.

1.1 التوازن في سوق السلع والخدمات

يتم تحديد الطلب الاستهلاكي من خلال الإنفاق الحكومي، الصادرات، الاستثمار والاستهلاك. هناك جزء من الطلب على الاستهلاك والاستثمار يذهب إلى الواردات (يخص الإنفاق العام هنا الإنتاج الوطني فقط). يتم تحديد الواردات من خلال سعر الصرف والدخل القومي.

تمثل حالة التوازن في سوق السلع والخدمات بواسطة المعادلة التالية

$$Y = C + I + G + X - M$$

لكي يكون السوق في حالة توازن، يجب أن يكون الإنتاج الكلي مساوياً بالضرورة للطلب على السلع الوطنية (الاستهلاك + الاستثمار + الإنفاق العام - الواردات + الصادرات، المتغير i هو معدل الفائدة الاسمي، e سعر الصرف الحقيقي).

يعتمد الاستهلاك بشكل إيجابي على الدخل المتاح (أي بعد خصم الضرائب وإضافة التحويلات)، يرتبط الاستثمار سلبياً بسعر الفائدة. يتأثر الإنفاق العام خارجي بالدخل الكلي. يرتبط حجم الواردات إيجابياً بالدخل الكلي وسلبياً بسعر الصرف الحقيقي: كلما زاد الدخل الكلي، زاد الطلب على السلع الأجنبية، أيضاً الزيادة في سعر الصرف الحقيقي يسبب انخفاض حقيقي في العملة المحلية وبالتالي زيادة في أسعار السلع الأجنبية مقارنة بالسلع الوطنية. نتيجة لذلك، ينخفض حجم الواردات مع ارتفاع أسعار الصرف. يرتبط حجم الصادرات إيجابياً مع سعر الصرف الحقيقي إذ تصبح

السلع الوطنية أرخص نسبياً وبالتالي فهي أكثر طلباً من الأجانب وبالتالي زيادة في حجم الصادرات. تعني الزيادة في سعر الصرف الحقيقي انخفاض حقيقي في العملة المحلية وبالتالي اكتساب القدرة التنافسية.

إذا اعتبرنا ان

$$Nx = X - M$$

Nx تمثل صافي الصادرات (الميزان التجاري)، إن زيادة الناتج المحلي تزيد من حجم الواردات وبالتالي نقص في ميزان التجاري. بينما تؤدي الزيادة في سعر الصرف الحقيقي إلى زيادة في الميزان التجاري.

مما سبق يمكننا الآن استنتاج آثار التغير في سعر الفائدة أو سعر الصرف على الطلب وبالتالي على مستوى الانتاج التوازني.

- تؤدي الزيادة في سعر الفائدة إلى انخفاض في نفقات الاستثمار وبالتالي انخفاض في الطلب على السلع الوطنية أي انخفاض في الاستهلاك. هذا يؤدي إلى انخفاض الانتاج التوازني بفعل المضاعف.

- تؤدي الزيادة في سعر الصرف الحقيقي إلى تحويل الطلب نحو السلع الوطنية، وبالتالي إلى زيادة في الصادرات أي في الميزان التجاري. ان الزيادة في الميزان التجاري ترفع الطلب الكلي وبالتالي مستوى الانتاج التوازني.

يتم تحديد الأسعار بناء على فرضيات المدى القصير، بمعنى أن العملاء الاقتصاديين لا يأخذون بعين الاعتبار التغيرات في الأسعار عند اتخاذ قراراتهم.

إذا كان مستوى الأسعار الأجنبية والأسعار المحلية ثابتاً، فإن سعر الصرف الاسمي بالتعريف يتغير وفقاً لسعر الصرف الحقيقي

$$e = E * Pf / P$$

E سعر الصرف الاسمي، e سعر الصرف الحقيقي و P الأسعار المحلية و Pf الأسعار الأجنبية. نقترح أن $Pf/P = 1$ (مؤشر الاسعار هو نفسه بالنسبة للبلدين وليست الأسعار ثم يمكننا استنتاج من الصيغة ان سعر الصرف الحقيقي هو نفسه سعر الصرف الاسمي)

إذا كانت الأسعار ثابتة، فلا يوجد تضخم أو توقعات للتضخم، وبالتالي، فإن أسعار الفائدة الاسمية والحقيقية هي نفسها

$$i \approx im * \pi$$

مع π المعدل الفائدة الحقيقي و π معدل التضخم.، تصبح معادلة التوازن

$$Y = C(Y - T_x + T_r) + I(i) + G + X - M(e, y)$$

2.1 التوازن في السوق النقود

الهدف هنا هو تحقيق التوازن بين العرض والطلب على النقود. للقيام بذلك ، يكفي احداث حالة عدم التوازن في السوق (مثل انخفاض الكتلة النقدية او ما يسمى بالانكماش النقدي أو الزيادة في الانتاج) وإظهار كيف يعمل معدل الفائدة علي اعادة التوازن من جديد. شرط التوازن بين عرض النقود و الطلب عليها هو نفسه تماما كما هو الحال في الاقتصاد المغلق. يتم إعطاء هذا الشرط بالمعادلة التالية:

$$Ms = MD$$

عرض النقود معطي بينما يرتبط الطلب الحقيقي على النقود إيجابيا مع حجم المعاملات (مستوى الانتاج) في الاقتصاد (Y) ، وسلبيا مع تكلفة الفرصة البديلة للحصول علي النقود بدلا من السندات ، أي معدل الفائدة الاسمي (i). كلما زاد الدخل ، كلما طلب الاعوان الاقتصادية المزيد من النقود لإجراء عدد أكبر من المعاملات، من ناحية أخرى ، كلما ارتفع معدل الفائدة ، كلما انخفض الطلب على النقود، اي ان الاعوان الاقتصادية لا ترغب بالاحتفاظ بالنقود فهم يفضلون الاحتفاظ بأصول ذات مردودية أفضل نسبيا.

ان حقيقة التواجد في اقتصاد مفتوح لا يغير أي شيء على هذا المستوى طالما أن الطلب على العملة المحلية لا يزال في الأساس طلبا من المقيمين.

يجب أن يحقق معدل الفائدة التوازن بين العرض على النقود و الطلب عليها

- إذا زاد عرض النقود ، يجب أن ينخفض معدل الفائدة لاستعادة التوازن. السبب بسيط للغاية ، لموازنة عرض النقود، يجب تشجيع الاعوان الاقتصادية على الاحتفاظ بالمزيد من النقود. عند مستوى معين من المبادلات ، إذا انخفض معدل الفائدة ، يكون لدى الاعوان الاقتصادية حافز أقل للدخار بحيث تقل تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود و عليه يزداد الطلب عليها.

- بمنطق معاكس تمامًا، إذا زاد الطلب على النقود ، يجب زيادة معدل الفائدة . لصرف الاعوان الاقتصادية عن الحصول على المزيد من النقود (وبالتالي البقاء في التوازن الأولي قبل هذا الطلب الإضافي) ، يجب أن تكون تكلفة الفرصة البديلة للحصول على النقود مرتفعة ، مما يعني بالضرورة زيادة في معدل الفائدة.

3.1 توازن ميزان المدفوعات

هناك تحركات لرؤوس الاموال بين الدولة والخارج ، هذه التحركات تعتمد على سعر الفائدة للدولة المعنية (سعر الفائدة المحلي) وسعر الفائدة للدولة الخارجية (سعر الفائدة الأجنبي وهو متغير خارجي). في التبادلات المرنة ، يحدد العرض والطلب على العملة الوطنية والأجنبية سعر الصرف و يعتمد على:

- الواردات: للدفع مقابل الواردات ، سيكون هناك طلب على العملات الأجنبية (وبالتالي لدينا عرض من الخارج).
- الصادرات: سيكون لدينا طلب على العملة الوطنية من قبل الأجنبي لدفع ثمن صادرات الدولة (وبالتالي يتم تحديد العرض).
- تدفقات رأس المال نحو الداخل : للاستثمار في الدولة ، سيطلب الأجانب عملة وطنية.
- تدفقات رأس المال الي الخارج: سيكون هناك طلب من طرف الدولة على العملات الأجنبية للقيام بالاستثمارات في الخارج.

يمثل منحى (BP) مجموعة من التوليفات مجموعات من الدخل (Y) ومعدل الفائدة (i) التي تسمح بتوازن ميزان المدفوعات. يتكون ميزان المدفوعات من الميزان التجاري (صافي الصادرات) (Nx) وميزان رأس المال (BK). يمثل الميزان التجاري الفرق بين صادرات الدولة ووارداتها، يتدهور الميزان التجاري عندما يزداد الدخل القومي ويتحسن مع انخفاض سعر الصرف. ينتج رصيد ميزان رأس المال من تحركات رؤوس الاموال. إذا كان هناك مرونة تامة لرؤوس الاموال ، فإن معدل الفائدة المحلي يساوى معدل الفائدة الأجنبي (i = i^f). و الا تعتمد تحركات رؤوس الاموال على فرق العائد بين الاستثمار داخل الوطن

معدل الفائدة (i) والاستثمار بالعملات الأجنبية في الخارج بسعر فائدة أجنبي (i^f)

$$Nx = X - M$$

BK يمثل رصيد ميزان رأس المال

$$BK = \underbrace{Km(Ui)}_{\text{représente les entrées de capitaux dans le pays}} - \underbrace{Kx(V)}_{\text{représente les sorties de capitaux du pays}}$$

تمثل Km تدفقات رؤوس الاموال داخل الدولة و Kx تدفقات رؤوس الاموال خارج الدولة. تدفقات رؤوس الاموال الي الداخل هي دالة متزايدة لسعر الفائدة الوطني (i) الذي يمثل العائد من الاستثمارات داخل الدولة)، تدفقات رؤوس الاموال الي الخارج هي دالة متناقصة لسعر الفائدة المحلي (i).

يتكون رصيد ميزان المدفوعات من مجموع الميزان التجاري وميزان رأس المال

$$BP = Nx + BK$$

$$BP = X - \pi e - my + Ui - V$$

عندما يكون رصيد ميزان المدفوعات غير متوازن ($BP \neq 0$) ، فإن التدفقات النقدية من الصادرات والتدفقات الرأسمالية نحو الداخل لا تكون مساوية لتدفقات العملة من الواردات و تدفقات رأس المال الي الخارج. لذلك عندما تكون $X + Km < M + Kx$ هناك تدفق لرؤوس الأموال نحو الخارج فيحدث بذلك عجز في رصيد ميزان المدفوعات ($BP < 0$). اما اذا كان $X + Km > M + Kx$ يصبح تدفق رؤوس الأموال نحو الداخل فيحدث بذلك فائض في رصيد ميزان المدفوعات ($BP > 0$).

إذا افترضنا أن تدفقات رؤوس الأموال نحو الداخل و الخارج تتم بالعملية الأجنبية فان:

الطلب علي العملة الأجنبية = رصيد ميزان المدفوعات

سيؤدي الفائض في رصيد ميزان المدفوعات إلى تدفقات رؤوس الأموال نحو الداخل وبالتالي زيادة في عرض النقود. بينما يؤدي العجز في رصيد ميزان المدفوعات إلى تدفقات رؤوس الأموال نحو الخارج وبالتالي انخفاض في عرض النقود. إن التغير في المعروض النقدي هو الذي يعيد التوازن الخارجي من خلال تدفقات رؤوس الأموال.

إذا كان رصيد ميزان المدفوعات في حالة عجز ($BP < 0$) ، فسيكون هناك تدفق للأموال خارج الدولة وبالتالي انخفاض في المعروض النقدي ، مما سيؤدي إلى زيادة في سعر الفائدة (i) الذي يتسبب في ارتفاع تدفقات رأس المال نحو الداخل (انخفاض تدفقات رأس المال نحو الخارج) مما سيؤدي إلى إعادة التوازن في ميزان المدفوعات

$$BP < 0 \rightarrow \downarrow M^o \rightarrow \uparrow i \rightarrow \uparrow BK \xrightarrow{\text{jusqu'à ce que}} BP = 0$$

إذا كان رصيد ميزان المدفوعات في حالة فائض ($BP > 0$) سيكون هناك تدفق للأموال داخل البلد وبالتالي زيادة في المعروض النقدي. سيؤدي ذلك إلى انخفاض في سعر الفائدة (i) مما سيؤدي إلى تدفقات رأس المال إلى الخارج (انخفاض في تدفقات رأس المال نحو الداخل) مما سيؤدي في النهاية إلى إعادة التوازن في ميزان المدفوعات

$$BP > 0 \rightarrow \uparrow M^o \rightarrow \downarrow i \rightarrow \downarrow BK \xrightarrow{\text{jusqu'à ce que}} BP = 0$$

هكذا، يمكن القول أنه في ظل نظام سعر الصرف الثابت ، يتم التعديل من خلال تدفق الاموال إلى الداخل و الخارج ورصيد ميزان رأس المال.

معادلة التوازن الخارجي BP:

يعتبر تكملة لنموذج IS LM BP حيث يكون التوازن الآني محقق من تقاطع المنحنيات الثلاث بيانيا، أما رياضيا بتساوي المعادلات الثلاثة، حيث نجد القيم التوازنية لكل من سعر الفائدة، مستوى الناتج التوازني، وسعر الصرف التوازني:

$$\left\{ \begin{array}{l} Y_{IS} = \frac{a+bT_r - bT_x + I_0 + G_0 - \pi e + X_0}{1-b+bt+m} \frac{K}{1-b+bt+m} i \dots\dots\dots (1) \\ Y_{IM} = \frac{M_0 - L_0}{\alpha} + \frac{g}{\alpha} i \dots\dots\dots (2) \\ Y_{BP} = \frac{X_0 - V + U_i - \pi e}{m} \dots\dots\dots (3) \end{array} \right.$$

1 تطبيق السياسة المالية

ان تطبيق سياسة مالية توسعية يزيد من الطلب المستقل ، مما يتسبب في زيادة الدخل القومي وارتفاع معدل الفائدة . تؤدي الزيادة في الدخل الي الزيادة في الطلب على النقود مما يتطلب ارتفاع في معدل الفائدة للحفاظ على التوازن في سوق النقود. هذه الزيادة في كل من الدخل (Y) ومعدل الفائدة (i) تؤثر حتما على ميزان المدفوعات:

- ستؤدي الزيادة في الدخل (Y) إلى زيادة في الواردات ، ينتج عن هذا عجز في الميزان التجاري (BC) (مع بقاء الصادرات علي حالها).

- إذا كانت رؤوس الاموال مرنة ، فإن ارتفاع معدل الفائدة المحلي يؤدي إلى تدفق رأس المال نحو الداخل وبالتالي فائض في رصيد ميزان رأس المال (BK). يعتمد الأثر الصافي على درجة مرونة رأس المال، ففي حالة وجود حركة كبيرة لرؤوس الاموال يكون ميل منحنى BP أقل من ميل منحنى LM

1.2 تطبيق سياسة مالية في ظل نظام سعر الصرف الثابت مع حركة كبيرة لرؤوس الاموال

في هذه الحالة يكون ميل منحنى BP أقل من ميل منحنى LM بما انه لدينا مرونة كبيرة لرؤوس الاموال. ان الزيادة في الإنفاق العمومي تؤدي الي الزيادة في الدخل الوطني (Y)، هذا يشجع الدولة على الزيادة من وارداتها محدثة عجز في الميزان التجاري (BC)، ويرتفع بذلك معدل الفائدة (i) (إذا زاد الدخل، يرتفع الطلب على النقود أيضًا الذي يؤدي بدوره الي ارتفاع معدل الفائدة). سينتقل منحنى IS إلى اليمين وسوف ينتقل التوازن من النقطة A إلى C عند معدل فائدة i_2 و مستوى انتاج Y_2 . ان ارتفاع معدل الفائدة يؤدي الى تدفق رأس المال الي الداخل محدثا زيادة في رصيد ميزان رأس المال (BK) وبالتالي زيادة في رصيد ميزان المدفوعات ، ينزاح منحنى BP نحو اليسار BP' (الأثر الصافي على ميزان المدفوعات (BP) إيجابي لأن مرونة رأس المال كبيرة نسبيًا).

تقع النقطة C على يسار (فوق) منحنى BP الذي يدل ان هناك فائض في ميزان المدفوعات. ينتج عن هذا الفائض تغيير بنفس القيمة في الاحتياطيات الرسمية. يتلقى البنك المركزي المزيد من العملات الأجنبية من المصدرين أكثر مما يقدمه هو للمستوردين. يولد الفائض في ميزان المدفوعات BP تحسين في العملة المحلية الامر الذي يجبر البنك المركزي على التدخل للدفاع عن التوازن، فيقوم بإصدار النقود لشراء العملات الأجنبية فترتفع الاحتياطيات ، لتغطية هذا الارتفاع

(التقدير) في العملة و يساعد في الحفاظ على نظام سعر الصرف الثابت. نظرا لارتفاع عرض النقود ، ينتقل منحنى LM إلى اليمين.

أخيراً ، ينخفض معدل الفائدة حيث يسمح للطلب على النقود أن يرتفع ويتعادل مع هذه الزيادة في عرض النقود فينتقل معدل الفائدة من i_2 إلى i_3 ، مما يسمح أيضاً بإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات عن طريق تدفق رؤوس الاموال الي الخارج . بالإضافة إلى ذلك ، يسمح الانخفاض في معدل الفائدة بزيادة الاستثمار وبالتالي الزيادة في الانتاج فينتقل من المستوى (Y_2) إلى (Y_3) . يتحقق توازن الاقتصاد الكلي عند النقطة B (زيادة في Y ، و الكتلة النقدية)

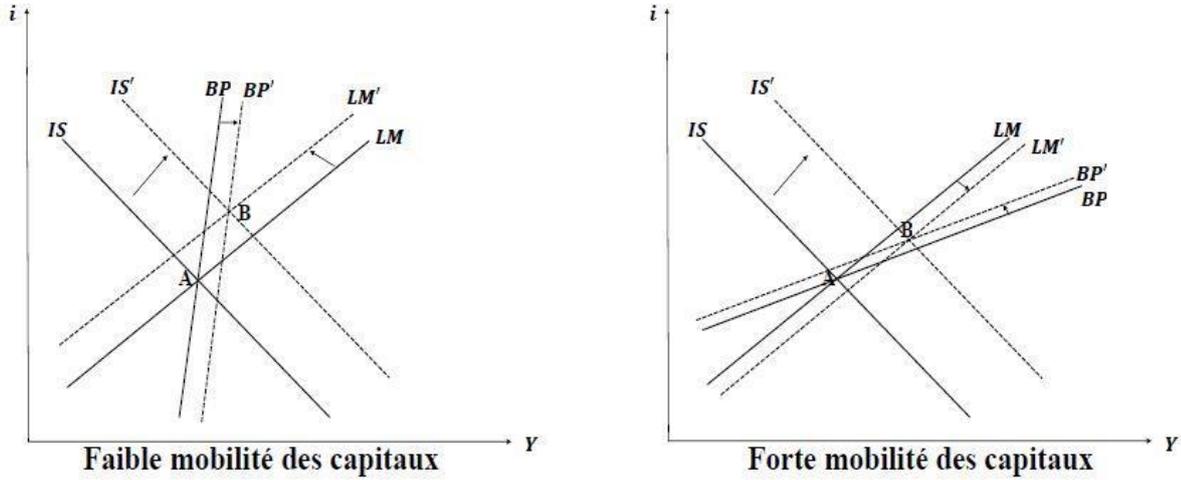
2.2 تطبيق سياسة مالية في ظل نظام سعر الصرف الثابت مع حركة صغيرة لرؤوس الاموال

في هذه الحالة يكون ميل منحنى BP أكبر من ميل منحنى LM بما انه لدينا مرونة صغيرة لرؤوس الاموال. ان تطبيق سياسة مالية توسعية تؤدي الي الزيادة في الدخل الوطني (Y) ، هذا يشجع الدولة على الزيادة من وارداتها محدثة عجز في الميزان التجاري (BC) ، ويرتفع بذلك معدل الفائدة (i) . ينزاح منحنى IS نحو اليمين وسوف ينتقل التوازن من النقطة A إلى C عند معدل فائدة i_2 و مستوى انتاج Y_2 . ان ارتفاع معدل الفائدة يؤدي الى تدفق رأس المال الي الداخل ولكن هذه المرة يكون الأثر الصافي على ميزان المدفوعات سلبى (الانفتاح التجاري يهيمن على الانفتاح المالي).

تقع النقطة C تحت منحنى BP الذي يدل ان هناك عجز في ميزان المدفوعات. يترجم هذا العجز بانخفاض في العملة المحلية، وبالتالي انخفاض احتياطي النقد الأجنبي (يقدم البنك المركزي عملات للمستوردين أكثر مما يتلقى من المصدرين ، بنجم عن ذلك انخفاض في قيمة العملة الوطنية التي تلزم البنك المركزي بالتدخل ، فهي تقوم بشراء العملة المحلية باستعمال احتياطات النقد الأجنبي ، مما يقلل من هذه الاحتياطات وبالتالي من عرض النقود (الكتلة النقدية). ينزاح منحنى LM نحو اليسار (عكس ما يحدث مع حركة عالية رأس المال) . في النهاية ، يؤدي الانكماش النقدي إلى ارتفاع سعر الفائدة (للحد من الطلب على النقود) هذا يؤدي إلى انخفاض الاستثمار وبالتالي في الإنتاج الوطني من (Y_2) إلى (Y_3) . هذا الارتفاع الجديد في معدلات الفائدة يسمح بإعادة التوازن الخارجي من خلال جذب رؤوس اموال جديدة فيتحسن رصيد ميزان رأس المال (BK) الذي يعيد بدوره التوازن إلى ميزان المدفوعات بانزياح منحنى BP نحو اليمين BP' . يقع التوازن النهائي في النقطة B (زيادة في الدخل من (Y_1) إلى (Y_3) ، زيادة في معدل الفائدة من (i_1) إلى (i_3) ، وانخفاض في الكتلة النقدية).

كنتيجة، طالما ان الميزان التجاري في حالة عجز ، ينخفض عرض النقود ، يرتفع معدل الفائدة ويستمر التحسن في رصيد ميزان رأس المال. تتوقف هذه الديناميكية عندما يسمح مستوى سعر الفائدة بإعادة التوازن الي ميزان المدفوعات عن طريق تدفقات رأس المال.

الشكل رقم (01): تطبيق سياسة مالية في ظل نظام سعر الصرف الثابت مع حركة صغيرة/كبيرة لرؤوس الاموال



ملاحظة: النقطة C لا تظهر هنا في الرسم فهي تقاطع كل من منحنى IS' و LM

3.2 تطبيق سياسة مالية في ظل نظام سعر الصرف المرن مع حركة صغيرة لرؤوس الاموال

في ظل نظام سعر الصرف العائم (المرن) ، يتم تعديل سعر الصرف. ينزاح منحنى BP لتحقيق التوازن المتزامن في الأسواق الثلاثة، في حين يصبح عرض النقود متغير خارجي (لا ينزاح منحنى LM). في حالة وجود مرونة صغيرة لرؤوس الاموال ، سينتج عن تطبيق سياسة مالية توسعية انخفاض في العملة المحلية.

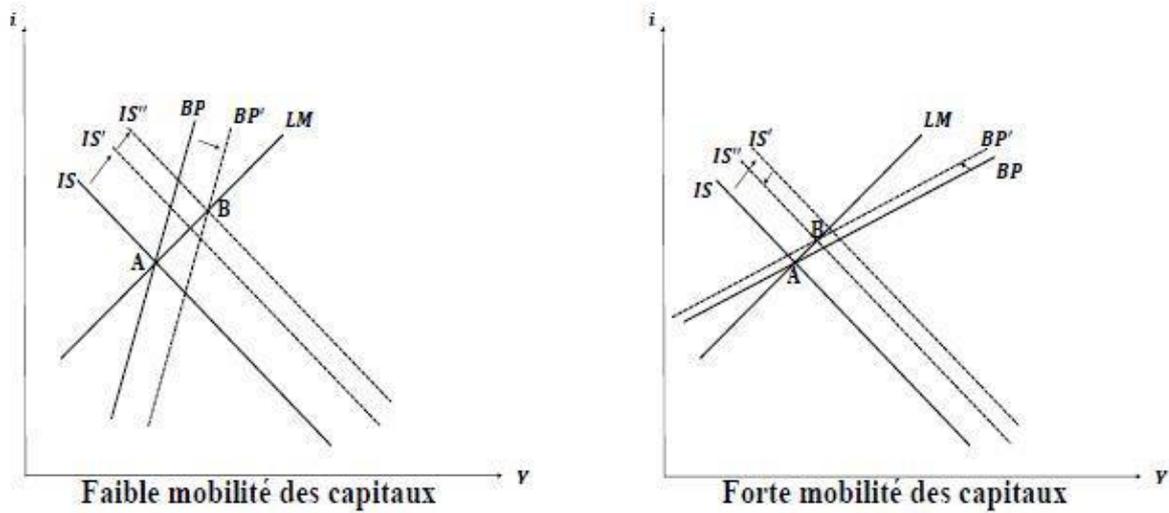
تؤدي الزيادة في الانفاق العمومي الى الزيادة في الدخل الوطني ، بالإضافة إلى زيادة في الواردات وسعر الفائدة (ينزاح منحنى IS_1 نحو اليمين IS_2 و ينتقل التوازن من النقطة A إلى C). يبقى الأثر الصافي على ميزان المدفوعات (BP) سلبى بسبب وجود مرونة صغيرة لرؤوس الاموال (الفائض في رصيد ميزان رأس المال BK) لا يغطي العجز في الميزان التجاري (BC). نتيجة لذلك يظهر عجز ميزان المدفوعات (BP) (النقطة C تقع على يمين منحنى BP) مما يؤدي في الوهلة الثانية إلى انخفاض في قيمة العملة المحلية (ينزاح منحنى BP نحو اليمين BP'). يعطي البنك المركزي عملة اجنبية للمستوردين أكثر مما يتلقى من المصدرين ، وبالتالي يرتفع الطلب على العملة الأجنبية. ان انخفاض العملة المحلية يشجع الصادرات و يعزز في الوقت نفسه أثر السياسة المالية التوسعية (ينزاح منحنى IS_2 نحو اليمين IS_3 محدثا زيادة في الانتاج (من Y_2 إلى Y_3) وبالتالي زيادة في معدل الفائدة من (i_2) إلى (i_3) . إن انخفاض العملة المحلية والارتفاع في معدل الفائدة يسمح بتحديد التوازن الخارجي عند النقطة B.

4.2 تطبيق سياسة مالية في ظل نظام سعر الصرف المرن مع حركة كبيرة لرؤوس الاموال

عندما تكون لدينا مرونة كبيرة لرؤوس الاموال ، يؤدي تطبيق سياسة مالية توسعية الي زيادة في الدخل من (Y_1) إلى (Y_2) ، ارتفاع في الواردات و ايضا في معدل الفائدة من (i_1) إلى (i_2) . ينزاح منحنى IS_1 نحو اليمين إلى IS_2 ليصبح التوازن في النقطة C . يؤدي ارتفاع معدل الفائدة الى تدفق رأس المال الي الداخل ، مما يستلزم عنه ارتفاع في سعر الصرف. في حالة وجود مرونة عالية لرؤوس الاموال ، يكون الأثر الصافي على ميزان المدفوعات (BP) ايجابي بالرغم من ان الواردات ترتفع من جراء ارتفاع الدخل الوطني.

عند النقطة C ، نلاحظ ان هناك فائض في ميزان المدفوعات (BP) ، لكن هذا التقدير او التحسن في العملة المحلية يقلل من الصادرات التي أصبحت أكثر تكلفة. يرتفع سعر الصرف حتى يغطي العجز الجاري في الميزان التجاري الفائض في رصيد ميزان رأس المال (ينزاح منحنى BP إلى اليسار إلى BP'). يصبح ميزان المدفوعات في حالة توازن، لكن أثر الانتعاش الاقتصادي يلغى جزئيًا بسبب انخفاض الصادرات (ينزاح منحنى IS' إلى اليسار إلى IS'' مع انخفاض في الانتاج من (Y_2) إلى (Y_3) ، و ايضا في معدل الفائدة من (i_2) إلى (i_3) . يصبح التوازن عند النقطة B (زيادة في الدخل (Y) في معدل الفائدة (i) وتحسن في سعر الصرف).

الشكل رقم (02): تطبيق سياسة مالية في ظل نظام سعر الصرف المرن مع حركة صغيرة/ كبيرة لرؤوس الاموال



ملاحظة: النقطة C لا تظهر هنا في الرسم فهي تقاطع كل من منحنى IS' و LM