مخطط المحاضرة:

أولا- ماهية الصرف الأجنبي

ثانيا- ماهية سعر الصرف

ثالثا-أنظمة الصرف

رابعا-نظريات الصرف الأجنبي

أولا- ماهية سعر الصرف وعملية الصرف: عندما تتم مبادلات تجارية أو مالية...على الصعيد الدولي، فقد يطرح ذلك مشكلة التسوية المالية لهذه المبادلات، وبصفة ادق العملة التي سوف تستخدم في الدفع، ذلك أن كل بلد له عملة نقدية محلية تختلف عن البلد الآخر كما أنه لا توجد عملة موحدة بين الدول يتم استخدامها على الصعيد الدولي، مما استوجب إيجاد آلية مقبولة للسداد الدولي ألا وهي الصرف أو سعر صرف العملة، بمعنى آخر إيجاد قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية أو العكس وهذا من اجل ضبط قيمة المدفوعات الدولية في النهاية.

وهكذا، يبدوا أن سعر صرف العملة ظهر كنتيجة للتبادل الدولي في السلع والخدمات، كوسيلة لتسوية المعاملات.

1-**تعريف الصرف الاجنبي:** الصرف هو عبارة عن تحويل نقد بنقد آخر لتسهيل عملية التنفيذ المالي الخاصة بالمعاملات الدولية، وتتم العملية بمقابلة العرض والطلب على العملات في السوق(الصرف)، أين يتم تحديد سعر صرف العملة أو قيمة التحويل. وتبرز أهمية الصرف الأجنبي في كونه أداة مهمة في السياسة الاقتصادية في حال حسن توجيهها، والذي يسمح بـــ: تحسين القدرة التنافسية لاقتصاد البلد مما ينجم عنه تحسن في ميزان المدفوعات، تراجع معدلات التضخم، توسع في الإنتاج والعمالة فالنمو الحقيقي.

2-أهداف سياسة الصرف الأجنبي:

-الحفاظ على قيمة النقد المحلي ومكافحة التضخم؛

-دعم القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني، من خلال توسيع دائرة السلع القابلة للتصدير؛

-توزيع الدخل (اتباع أسعار صرف الصادرات وسعر صرف الواردات في السلع الغذائية مثلا)؛

-تنمية الصناعات المحلية، من خلال تخفيض سعر صرف منتجات الصناعة المحلية، بزيادة الطلب عليها.

3-آليات سوق الصرف ومكوناته:

أ-آليات سوق الصرف: كما وسبق ذكره فإن عملية الصرف هي تلك العملية التي بموجها يمكن الحصول على عملة بلد ما مقابل عملة بلد آخر، وعليه فإن هناك عدة آليات لتحقيق ذلك على الميدان:

-**الصرف اليدوي والصرف المسحوب:** في الصرف اليدوي، يتم استبدال كمية من النقود الوطنية بأخرى أجنبية وفقا لسعر الصرف السائد خلال فترة زمنية معين وتكون العملية يدا بيد، كما في حالة: السياح، الطلبة الأجانب.

اما في حالة الصرف المسحوب، فيتم الحصول على العملات الاجنبية من خلال اوراق مالية مسحوبة على مصارف او مؤسسات مالية اجنبية تجيز لحاملها تحويلها الى نقود اجنبية مثل الاسهم والسندات والاوراق التجارية (الكمبيالات والصكوك والحوالات البرقية).

-**الصرف العاجل والصرف الآجل:** قد تتخذ عمليات الصرف صورة بيع وشراء العملات والاوراق الاجنبية مقابل التسليم الفوري وهو ما يسمى بعمليات الصرف العاجل. والسعر العاجل هو عبارة عن سعر الصرف الاجنبي لتلك العملات مقابل العملات الوطنية لحظة عملية التحويل او التغيير.

أما عمليات الصرف الاجل فهي عمليات الصرف التي يتم فيها البيع والشراء بسعر الصرف الحالي مقابل تسليم العملات في المستقبل.

ويلجأ لعمليا الصرف الآجل، أحيانا المشتغلون بالتجارة الخارجية (المصدرون والمستوردون) للتغطية من مخاطر تقلبات أسعار صرف عملاتهم الوطنية أو الأجنبية.

-**عمليات صرف عادية وعمليات مراجحة (التحكيم):** تؤدي عمليات المراجحة (التحكيم) التي تحقيق التوازن بين أسعار الصرف المختلفة، من خلال شراء العملات من أسواق معينة ثم إعادة بيعها في أسواق أخرى تحقيقا للربح نتيجة لوجود فروقات في الاسعار، وقد تكون المراجحة بسيطة بين سوقين فقط، وقد تكون معقدة تجرى بين عدة اسواق. مثال: اذا كان سعر الصرف للأورو في سوق نيويورك هو 1.5 $ بينما سعره في سوق باريس هو1.8 $ ففي هذه الحالة يقوم المراجحون بشراء الأورو من سوق نيويورك وبيعه في سوق باريس ويحصلون على ارباح فرق السعر في السوقين بعد خصم تكاليف المراجحة التي تكون ضئيلة بالنسبة الى كميات النقود المباعة والمشترات. ان الفرق في الاسعار بين السوقين يؤدي الى زيادة الطلب على الاورو في نيويورك فيميل سعره الى الارتفاع اما في سوق باريس فان زيادة المعروض من الدولار تعمل على خفض سعره وهذا ما يؤدي في النهاية الى ان يميل السعر في السوقين الى التعادل والتوازن.

ب-المشاركون في سوق الصرف: وسوق الصرف هو سوق مجازي (لايوجد فعلا داخل الدولة الواحدة) لان سعر العملة يتحدد بالنسبة لجميع العملات في مختلف الدول، كما تتدخل فيه العديد من الأطراف:

-**البنوك:** حيث تتمركز فيها عمليات تسوية المبادلات الدولية، كما أنها تكون في مواجهة العارضين والطالبين للعملات بشكل دائم فضلا على أنها مكان مجهز بكفاءات بشرية معينة يلائم هذا السوق.

-**البنوك المركزية:** وهي المسؤولة عن تنفيذ أوامر زبائنها من هيئات إدارية رسمية، وبنوك محلية وأجنبية، وتنظيمات دولية، كما تتدخل لتعديل سعر الصرف وفق السياسة الاقتصادية العامة للبلد.

-**السماسرة:** وهم يلعبون دورا أساسيا في السوق، من حيث أنهم يعتبرون مبلغين عن أسعار الشراء والبيع للعملات لزبائنهم، ومن جهة أخرى هم وسطاء يجمعون أوامر البيع والشراء لبنوك عديدة.

ثانيا-سعر الصرف، التسعيرة والمحددات:

1-تعريف سعر الصرف: يعرف بأنه سعر الوحدة من النقد الأجنبي مقدرا بالعملة المحلية، أو سعر الوحدة من النقد المحلي مقدرا بالعملة الأجنبية (الطريقة المتبعة في إنجلترا مثلا)، لكن مغلب المراكز المالية تتبع الطريقة الأولى كباريس ونيويورك.

بطريقة أخرى، فإن سعر صرف عملة ما هو عدد الوحدات من العملة الوطنية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملات الأجنبية (1 أورو=220 دج) وتسمى هذه الطريقة **بالتسعيرة غير المؤكدة**، أو عدد

الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية (1دج=0.0045 أورو) وتسمى هذه الطريقة **بالتسعيرة المؤكدة.**

2-العملات الرئيسية في سوق الصرف: تنقسم العملات في العالم الى نوعين رئيسيين:

أ-**عملات قابلة للتحويل (ارتكازية، مرجعية)**، وهي عملات قابلة للتحويل والاستبدال الى العملات الأخرى أو الذهب أو الأوراق المالية في أي مكان مقابل سعر صرف ثابت أو متغير، وتتميز هذه العملات بإستقرار قيمتها وقبولها في تسوية المعاملات دوليا، نظرا لان قيمتها حقيقية ولا تتدخل الحكومات او البنوك المركزية في تحديدها الا بنسبة ضئيلة، ومن أمثلة هذه العملات نجد: الدولار الأمريكي، الدولار الكندي، الدولار الأسترالي، الدولار النيوزيلاندي، الأورو، الفرنك السويسري، الجنيه الإسترليني، الين الياباني.

ب-**عملات غير قابلة لتحويل:** وهي عملات لا يمكن تحويلها او استبدالها بعملات أخرى...، نظرا لعدم استقرار قيمتها، كما ان قيمتها غير حقيقية فغالبا ما تتدخل حكوماتها وبنوكها المركزية في تحديد قيمتها.

3-محددات سعر الصرف: يتحدد سعر الصرف في سوق الصرف بناءا على قوى العرض والطلب على مختلف العملات، لذا فإننا نميز بين العوامل التالية:

أ-**عوامل الطلب على عملة ما:** حيث أنه كلما تزيد هذه العوامل كلما يزيد الطلب على العملة المعنية، وبالتالي ترتفع قيمتها والعكس صحيح:

*الصادرات السلعية والخدمية (التجارة المنظورة وغير المنظورة)

*التحويلات من الخارج الى الداخل (العمال المهاجرين)

*حركة رؤوس الأموال الأجنبية الداخلة

*صادرات الذهب

ب-**عوامل العرض على عملة ما:** حيث أنه كلما تزيد هذه العوامل كلما يزيد عرض العملة المعنية، وبالتالي تنخفض قيمتها والعكس صحيح:

*واردات السلع والخدمات

*تحويلات الأموال الى الخارج (للسياحة والعلاج والدراسة...)

*حركة رؤوس الأموال الأجنبية الى الخارج

*واردات الذهب

ثالثا-أنظمة الصرف: يمثل نظام الصرف مجموعة من القواعد والتي تحدد دور كل من السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي، ان سعر الصرف الذي يتحدد بعرض العملة وطلبها يتأثر بقاعدة النقد المتبعة وتدخل الدولة، ولذلك سيتم توضيح كيف يتحدد سعر الصرف في مختلف الأنظمة، وعموما تنقسم أنظمة الصرف الى أربعة اقسام رئيسية:

1-نظام أسعار الصرف الثابتة: يقوم هذا النظام على اساس تثبيت العملات الوطنية الى قاعدة صرف محددة غالبا ما تكون الذهب أو عملة رئيسة قابلة التحويل الى ذهب كالدولار الامريكي، اذ يتم تحديد قيم ثابتة للعملات الوطنية بحيث لا تنحرف اسعارها عن قاعدة التثبيت الرئيسة الا ضمن الحدود المسموح بها ويتطلب نظام الصرف الثابت مايلي:

-أن وحدة النقد يصنع من وزن معين من الذهب، وأن الذهب يتمتع بحرية السك والابراء، والتصدير والاستيراد.

-قابلية التحويل التام بين العملات المختلفة لتسهيل تسوية المدفوعات المتعددة الاطراف.

-الغاء القيود المفروضة على التجارة والصرف والمدفوعات الدولية، بهدف تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي وتوسيع التجارة الدولية.

وقد ساد هذا النظام في ظل قاعدة الذهب وتم تبنيه مع شيء من التحوير في نظام "بروتون وودز" في ظل ما سمي بأسعار الصرف القابلة للتعديل الذي قام عليه صندوق النقد الدولي.

ظهرت قاعدة الذهب كنظام للصرف الاجنبي خلال القرن التاسع عشر وعم انتشارها في حوالي عام 1870واعتمدت اسعار صرف العملات الوطنية على الذهب حيث تم تحديد قيمة ثابتة للوحدات النقدية بالذهب مما ادى الى احتفاظها بعلاقة مستقرة بعضها البعض، ولنظام الذهب وظيفتان اساسيتان الاولى داخلية تتمثل في تحديد كمية الإصدار النقدي، أي ان البنك المركزي يكون مقيد تماماً بكمية الذهب الموجود في حيازته. اما الوظيفة الخارجية فهي تثبيت سعر الصرف.

في عام 1933 خرجت الولايات المتحدة عن قاعدة الذهب وكانت انجلترا وبعض الدول قد سبقتها في ذلك وفي العام 1936 اضطرت فرنسا للخروج عن هذا النظام، وبذلك انهار نظام الذهب. ومن اهم الاسباب التي ادت الى انهيار هذا النظام هي:

-جمود نظام الذهب، حيث لايمكن للبنك المركزي ان يصدر كمية من النقود تفوق ما لديه من رصيد ذهبي؛

-التسابق في فرض الرسوم الجمركية بين الدول؛

-تعويضات الحرب العالمية الأولى، الذي أدى الى خروج الذهب من المانيا الخاسرة بعد ح.ع.الاولى؛

-اتجاه البنوك المركزية لاكتناز الذهب، وبالتالي تخلي العديد من الدول عن اتباع هذا النظام.

2-نظام اسعار الصرف الحرة: وهي الاسعار التي تتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب على العملات الوطنية في سوق الصرف الاجنبي بصورة حرة، وفي هذه الحالة يتحقق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال آلية التغيير في سعر الصرف بدون ان يتطلب ذلك تدخلا متعمدا من قبل السلطات النقدية.

3-نظام الرقابة على أسعار الصرف: مع انهيار نظام الذهب تعرضت اسعار الصرف لتقلبات عنيفة واصبحت العوامل الاقتصادية عاجزة وحدها عن حصر تقلبات سعر الصرف في حدود معينة لذلك تدخلت الدولة في سوق الصرف لتنظيم تقلبات سعره وتوجيهه الوجهة التي تتفق والاهداف التي تحرص عليها . ويقوم البنك المركزي كسلطة رقابية بتنظيم الطلب والعرض من العملات الاجنبية من اجل المحافظة على سعر الصرف الرسمي.

قد تتعد أسباب الرقابة على الصرف الأجنبي، الا انها تدور حول فكرو واحدة وهي المحافظة على توازن ميزان المدفوعات والتخلص من العجز ان وجد، نوضح هذه الأسباب او الاهداف كما يلي:

-**معالجة العجز في ميزان المدفوعات:** يتحقق ذلك عن طريق تقييد الواردات او الحد من تصدير رؤوس الأموال قصيرة الاجل خصوصا، التي تنتقل عادة بهدف المضاربة، وتتدخل الدولة بهدف القضاء على التقلبات في قيمة عملتها وما يترتب من انعكاسات سلبية على أوضاعها الاقتصادية.

-**زيادة موارد الدولة من العملة الأجنبية:** وما تعانيه من نقص في في الذهب والحد من الطلب عليها

-**حماية القيمة الخارجية للعملة من التدهور:** فانخفاض سعر العملة يؤدي الى فقدان الثقة في مركز العملة الوطنية وهو مايؤدي الى زيادة عرضها للتخلص منها وتفاديا لحدوث انخفاض اخر في قيمتها.

- **حماية الصناعات المحلية والحد من استيراد السلع غير الضرورية:** من خلال خفض سعر صرف العملة الوطنية يمكن خفض الطلب على الواردات السلعية المنافسة للصناعة الوطنية أو تلك الكمالية.

- **زيادة القيمة الخارجية للعملة او تخفيضها:** بناءا على الأهداف التي ترغب اليها، ففي حالة الحرب او تنمية ضخمة مثلا تلجأ الى رفع سعر صرفها اكثر مما حدده السوق بهدف زيادة المقدرة على الاستيراد أو سداد الديون، وقد تلجأ الى خفضها اكثر مما حدده السوق بغرض تشجيع الصادرات وتقليل الواردات.

وللرقابة على الصرف وسائل معينة تلجا اليها السلطة النقدية في البلد المعني، تتلخص في وسائل مباشرة ووسائل غير مباشرة:

-**الوسائل المباشرة:** وهي تلك الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي لتقييد كمية واستخدامات الصرف الأجنبي، عن طريق: التدخل المباشر (بشراء وبيع كمية من العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية للوصول بهذه الأخيرة الى سعر الصرف المستهدف)، تقييد الصرف الأجنبي (كإجبار المقيمين على بيع العملات الأجنبية، تخفيض قيمة العملة، توجيه التجارة الخارجية).

-**الوسائل غير مباشرة:** كإعانات التصدير، رفع أسعار الفائدة، القيود الكمية على التجارة الخارجية

ولنظام الرقابة على الصرف، جملة من العيوب على الدولة المطبقة له، مثل:

-قد يؤدي الى تقليل حجم التجارة الخارجية للبلد المعني نتيجة تقييد الواردات، فيؤدي الى تطبيق الدول الأخرى الى سياسة المعاملة بالمثل.

-فرض قيود على الصرف الأجنبي، يعطي إشارة سلبية للمستثمرين الأجانب.

-قد يؤدي الى الاستخدام الكفأ للموارد الوطنية نتيجة حماية الصناعة الوطنية وغياب المنافسة.

-احتما كبير لقيام سوق سوداء للصرف وتهريب للعملة نحو الخارج.

4-نظام العملات الورقية المستقلة (الأوراق الإلزامية):

منذ الحرب العالمية الأولى وقاعدة الذهب تفقد مكانتها الدولية، وذلك لصالح قاعدة جديدة عرفت باسم قاعدة العملة الورقية، والتي يتحدد فيها سعر صرف العملة وفقا لقوى العرض والطلب عليها. وترتكز هذه القاعدة على المبادئ التالية:

-ابعاد الذهب عن ميدان النقد، ويكمن دوره في تشكيل الغطاء الى جانب الرصيد من العملات الاجنبية لاصدار العملة الورقية، التي تعتبر العملة القانونية.

-قيام الدولة بتحديد سعر صرف العملة الورقية بالعملات الأجنبية، وهو سعر تحكمي تعمل الدولة على استقراره.

أما مسألة كيفية تحديد سعر الصرف وارتفاعه وانخفاضه، فقد تطرقت الية نظرية تعادل القوة الشرائية- وهي التي سوف نفصل فيها في العنصر القادم من المحاضر-، لكن وعلى أرض الواقع اليوم توجد نظرية أخرى تحاول تفسير ذلك ويمكن تسميتها بالنظرية الواقعية او نظرية العرض والطلب او نظرية ميزان المدفوعات، وهذه النظرية مبنية على فكرة أن سعر العملة يتوقف على مقدار عرضها ومقدار الطلب عليها انطلاقا من ميزان المدفوعات. فكلما كانت حقوق البلد أكبر من الديون التي عليه كان الطلب على عملته اكبر

من عرضها وبالتالي سعر صرف العملة **موافق**، وفي حالة كانت حقوق البلد اقل من ديونه فغن عرض عملته يفوق الطلب عليها وبالتالي سعر صرف العملة **غير موافق**.

ان انتقال الدول من قاعدة الذهب الى قاعدة العملة الورقية، معناه انتقال الصرف من الحرية الى مرحلة التنظيم، فلم يعد سعرا حرا وانما سعرا منظما.

رابعا-نظريات الصرف الأجنبي: اولت العديد من النظريات إيجاد تفسير لكيفية تحديد وتكوين سعر الصرف بالاستناد الى المتغيرات الاقتصادية كالتضخم وسعر الفائدة، وفيما يلي أهم هذه النظريات:

1-نظرية تعادل القوة الشرائية: تعود اصول هذه النظرية الى الاقتصادي السويدي "جوستاف كاسل" حيث يرى كاسل ان القيمة الخارجية لسعر صرف عملة دولة ما يتحدد وفقا لقوتها الشرائية في السوق المحلية بالنسبة لقوتها الشرائية فى السوق الخارجية. استنادا الى ذلك يتحدد سعر صرف العملة بناءا على ما يمكن أن تشتريه هذه العملة في الداخل والخارج، بمعنى آخر أن سعر صرف عملة بلد بعملة بلد آخر يتحدد بالمستوى الذي تتعادل فيه قوتي الشراء لكل عملة في الداخل والخارج، وتركز هذه النظرية على نظام العملة الورقية.

2-نظرية الأرصدة: في ظل هذه النظرية يتحدد سعر صرف عملة دولة ما على أساس رصيد ميزان مدفوعاتها، فكلما كان موجب أي دائن فذلك دليلا على زيادة الطلب على هذه العملة وبالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية، وفي حالة ما إذا كان رصيد الميزان سالب فهذا دليل على قلة الطلب على العملة مما يؤدي الى انخفاض قيمتها الخارجية.

3-نظرية مستوى الانتاجية: يرى اصحاب هذه النظرية ان سعر الصرف يجب ان يسير في نفس اتجاه القوة الانتاجية للدولة . حيث ان كلما زادت انتاجية القطاعات المختلفة للاقتصاد الوطني تزداد حركات رؤوس الاموال الاجنبية الى الداخل عن طريق الاستثمار فيزداد الطلب على العملة المحلية وبالتالي فان ذلك يحسن سعر صرف العملة والعكس صحيح.

وتشير هذه النظرية الى ضرورة تقويم سعر صرف العملة بناءا على مستوى إنتاجية القطاعات المختلفة، ففي حال انخفاض مستوى الإنتاجية محليا مع الحفاظ على سعر صرف مرتفع للعملة (اكبر من قيمتها الحقيقية)، هذا سوف يؤدي الى ارتفاع الأسعار نتيجة انخفاض الإنتاج المحلي وتراجع الصادرات لارتفاع قيمة العملة وزيادة الواردات، وفي النهاية حدوث عجز في ميزان المدفوعات (مثلما حدث في المانيا عام 1924). أما في الحالة العكسية التي تتحسن فيها مستوى الإنتاجية في اقتصاد البلد مع الحفاظ على سعر صرف العملة منخفض أي اقل من قيمتها الحقيقية، فهذا من شأنه كذلك ان يؤدي الى ارتفاع الأسعار محليا نتيجة ارتفاع الطلب الأجنبي على المنتوجات المحلية (مثلما حدث مع الهند بعد الحرب العالمية الثانية).

4-نظرية تقلبات أسواق الأصول المالية: وتقوم على أساس دراسة محددات سعر الصرف في الأجل القصير ثم ضبط المعدل الفعلي لأثار العوامل المؤقتة بغية الوصول الى تقدير لسعر التوازن في الاجل الطويل، تلائم هذه النظرية ظرف الدولة التي تعتمد كلية على قوى السوق في تحقيق توازن سعر الصرف وميزان الدفوعات.

5-نظرية تعادل أسعار الفائدة: تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار الفروقات في مستويات الفائدة المحلية والأجنبية وكذلك التغيرات في سعر الصرف العاجل والآجل، فحسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفيهم

لأموالهم بمعدل فائدة أعلى من ذلك السائد في السوق المحلي لان الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف العاجل وسعر الصرف الآجل.

6-النظرية الكمية: بحسب هذه النظرية فإن كمية النقود هي المحدد الرئيسي لسعر صرف العملة، حيث أن زيادة كمية النقود يؤدي الى زيادة الدخول وبالتالي ارتفاع الطلب الذي يؤدي الى زيادة الأسعار فينجم عن ذلك انخفاض الطلب الأجنبي على السلع المحلية لارتفاع سعرها وبالتالي تراجع الصادرات في مقابل ذلك يتزايد الطلب على الواردات الأجنبية لانخفاض أسعارها مقارنة بالسلع المحلية فيؤدي ذلك الى زيادة الطلب على العملة الصعبة على حساب لعملة المحلية فتتراجع قيمة هه الأخيرة، والعكس صحيح في حالة انخفاض كمية او العرض النقدي.

في الأخير، وجب الإشارة الى **فكرة تنظيم سعر الصرف،** فبعد التخلي عن قاعدة الذهب واتباع نظام العملات الورقية أصبحت العملات اكثر تقلبا، وراحت الدول تتدخل لتنظيم تقلبات سعر صرف عملتها، وهذا التدخل، كان يهدف أحيانا الى خفض قيمة عملتها، واحيانا أخرى الى رفعها، واحيانا أخرى الى الحفاظ عليها في مستوى معين (الموازنة).

وبالعودة الى **سياسة التخفيض،** والتي تلجأ اليها العديد من الدول (منها الجزائر)، فلعل الدافع الرئيسي الى ذلك يكمن في سببين رئيسيين: القضاء على العجز في الميزان التجاري، من خلال تحفيز الصادرات، حيث ستبدو أسعار المنتجات الجزائرية في الخارج رخيصة فيزداد الطلب عليها، ومن جهة أخرى سوف ترتفع أسعار الواردات فينخفض الطلب عليها، اما السبب الثاني هو استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية. غير انه تتوقف فعالية هذه السياسة أي تخفيض العملة على ثلاثة عوامل: اولاها هي مرونة الجهاز الإنتاج، مقدرته على الاستجابة لزيادة الطلب على السلع المحلية من قبل الخارج، والثاني هو مرونة الطلب في الخارج على الإنتاج المحلي، فهل يؤدي انخفاض سعر السلع المحلية الى زيادة الطلب عليها من الخارج ام لا، فأحيانا لا بسبب وجود سلع بديلة او سلع اكثر تنافسية في دول أخرى. اما العامل الثالث هو مدى مرونة الطلب المحلي على السلع والخدمات الخارجية أي الواردات، فقد تنخفض قيمة العملة ويرتفع سعر الواردات لكن يستمر الطلب عليها من قبل مواطني البلد.