محاضرات في المالية الدولية

الفصل الأول: ميزان المدفوعات

أمثلة عن بعض العمليات

- قامت شركة ب س ر BCR ببيع حنفيات الى دولة افريقية (20 مليون دولار),
- قامت سوناطراك بشراء مصنع لتكرير البترول في اليونان (500 مليون يورو),
- أنفق فوج من السواح الالمان 05 ملايين يورو عند زيارته لمنطقة "تاغيت",
- قام مسير الشركة الجزائرية للتوضيف الجماعي باستثمار 15 مليون يورو في سوق تونس للأوراق المالية,
- قامت شركة cima motors بشراء ألف مركبة هيونداي من كوريا بقيمة 150 مليون دولار,
- قامت شركة التأمين الاجتماعي الفرنسية بتحويل مبلغ 56 مليون يورو لحساب المتقاعدين الجزائريين,
- شراء جزائريين لمباني في اسباينا وتركيا بقيمة 80 مليون يورو,
- تحويل شركات اجنبية عاملة في الجزائر لارباحها المحققة خلال السنة الماية بقيمة 45 مليون يورو,

ما ذا تلاحظ؟

- العلميات السابقة هي:

- عمليات اقتصادية خارجية أي تمت بين المقيمين في الجزائر وغير المقيمين فيها,
- هي عمليات ينتج عنها خروج أو دخول للنقد بالعملة الأجنبية
- تشمل العمليات السابقة عمليات تجارية مالية ورأسمالية,

أين يتم تسجيل هذه العمليات؟

تعريف ميزان المدفوعات:

هناك العديد من التعريفات نكتفي بذكر أهمها:

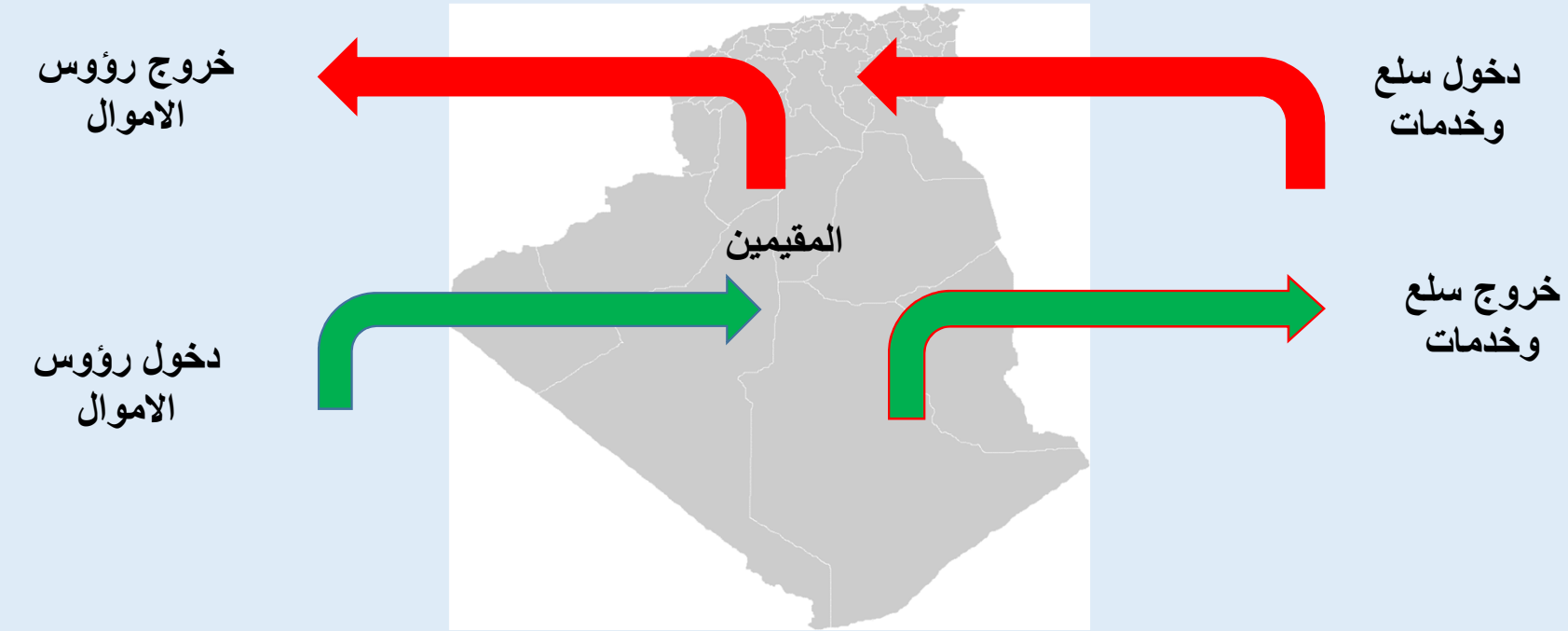
"بيان حسابي يسجل فيه قيم جميع السلع والخدمات والمساعدات وكل المعاملات الرأسمالية والذهب النقدي الداخلة والخارجة من البلد خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون السنة"

كما عرفه صندوق النقد الدولي بأنه:

بيان إحصائي يلخص المعاملات بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة معينة ويتألف من حساب السلع والخدمات وحساب الدخل الأولي والحساب الثانوي والحساب الرأسمالي والحساب المالي، ووفق قاعدة القيد المزدوج الذي يرتكز عليه ميزان المدفوعات يسجل كل معاملة قيدان ومجموع القيود الدائنة يساوي مجموع القيود المدينة

من خلال التعريفات السابقة نلاحظ ان هناك بعض العناصر المشتركة والتي سنتطرق لها في الآتي:

1-1-العمليات الاقتصادية: تشمل العمليات الاقتصادية كل أشكال التدفقات الاقتصادية سواء كانت سلعية أو خدمية أو رأسمالية ومهما كان مصدرها سواء نتجت عن مبادلة نقدية أو مقايضة أو في شكل تحويلات وحيدة الجانب (نقصد هنا الهبات والتعويضات). وينصب اهتمام ميزان المدفوعات فقط على المعاملات الاقتصادية الخارجية أما المعاملات الاقتصادية الداخلية بين المقيمين على إقليم نفس الدولة فلا شأن لميزان المدفوعات بها.



1-2-المقيم: يشمل مفهوم الإقامة كل شخص طبيعي ومعنوي (بنوك، شركات، مؤسسات ...) يزاول نشاطه داخل إقليم دولة بما في ذلك مياهها الإقليمية ومجالها الجوي لمدة معينة من الزمن، ويعتبر كل شخص طبيعي أو معنوي مقيم إذا تعدت مدة إقامته في دولة ما السنة الكاملة (يستثنى من مفهوم المقيم الموظفين المدنيين والعسكريين)، ويرتبط أيضا مفهوم الإقامة بمكان تواجد المصالح الخاصة للشخص,

1-3-الفترة التي يغطيها الميزان: لا توجد قاعدة محددة في **تحديد بداية الفترة الزمنية** التي يغطيها الميزان، ففي حين تبدأ بعض الدول فترة السنة في أول جانفي وتنهيها في نهاية ديسمبر، نجد مثلا أن اليابان تبدأ الفترة مع بداية شهر أفريل من كل عام لتنتهي في آخر شهر مارس من العام التالي، ورغم كفاية الفترة السنوية لتغطية كل التغيرات التي قد تحدث إلا أن ذلك لا يمنع من إعداد موازين مدفوعات **لمدد أقل من سنة** (لكل 3 أشهر مثلا)، وذلك لمساعدة السلطات المختصة من معرفة الوضع الاقتصادي والعمل على اتخاذ الإجراءات اللازمة لتدارك الوضع بدلا من الانتظار حتى نهاية السنة

2-المؤشرات الاقتصادية لميزان المدفوعات: تمكن بيانات ميزان المدفوعات من التعرف على:

-**القوى المحددة لسعر الصرف** في لحظة معينة من خلال أحوال الطلب والعرض على العملات الأجنبية وتأثرهما بكل من التضخم ومعدلات الفائدة.

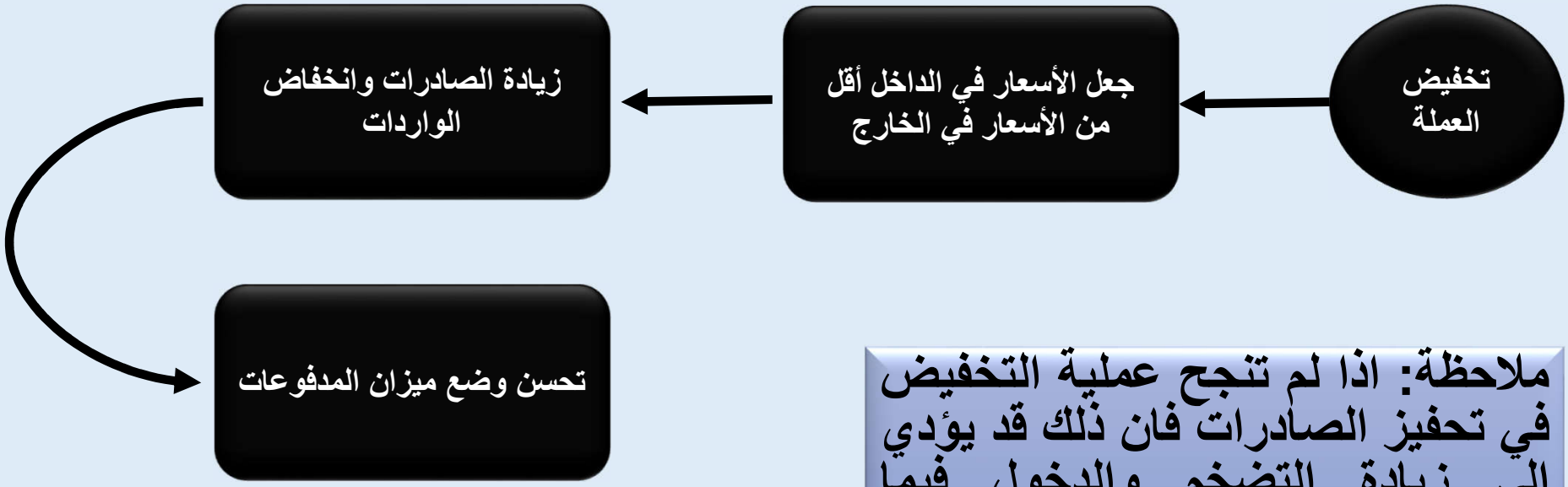
-الدرجة التي يرتبط بها الاقتصاد القومي محل الدراسة واقتصاديات العالم الخارجي.

-معرفة أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حجم المبادلات ونوع السلع المتبادلة وذلك من خلال انجاز دراسة افقية للحالة ميزان المدفوعات.

-التعرف على الوزن النسبي لقطاعات الإنتاج المحلية المختلفة في هيكل الاقتصاد المحلي وما تعكسه من مدى إمكانية الجهاز للإنتاج المحلي على تلبية الطلب المحلي.

-متابعة مدى تطور البنيان الاقتصادي للدولة من ناحية تأثير التنمية الصناعية وزيادة الأهمية النسبية للإنتاج الصناعي على التركيب السلعي لصادرات الدولة وأيضا من ناحية تأثير دخول رأس المال على تنمية القدرات الإنتاجية للاقتصاد.

-يوفر ميزان المدفوعات فرصة لتقييم **أثار تخفيض قيمة العملة** ومن ثم بيان مدى أثارها على زيادة أو عدم زيادة صادرات الدولة بسبب تخفيض قيمة العملة وذلك بالنظر إلى الجزء الخاص من الحساب الجاري في كشف ميزان المدفوعات.



ملاحظة: اذا لم تنجح عملية التخفيض في تحفيز الصادرات فان ذلك قد يؤدي الى زيادة التضخم والدخول فيما يعرف بالحلقة المفرغة للتخفيض

ثانيا–هيكل ميزان المدفوعات:

1-مصدر المعلومات: يتم الحصول على البيانات اللازمة لإعداد ميزان المدفوعات من مصادر مختلفة هي:

-مصلحة الجمارك التي تصدر بيانات دورية عن قيمة السلع المصدرة والمستوردة.

-حسابات الحكومة التي تتضمن الإنفاق الرسمي في الخارج (البعثات الدبلوماسية والعلمية)، فوائد القروض الخارجية، الدخل من الاستثمارات، أرباح الأسهم وفوائد السندات ... إلخ.

-حسابات البنوك التي تظهر تفاصيل المعاملات في الأوراق المالية الأجنبية ومعظم عمليات الائتمان والقروض الخاصة، كما تظهر ميزانية البنك المركزي التغيرات التي تطرأ على الاحتياطات الدولية (النقد الأجنبي، الذهب، حقوق السحب ... إلخ).

2-التسجيل المحاسبي للعمليات: حسب صندوق النقد الدولي فإن النظام المحاسبي الذي تقوم على أساسه الحسابات الدولية يشتق من مبادئ محاسبية عامة يمكن إجمالها في **مبدأ القيد المزدوج** الرأسي المعروف أيضا في محاسبة الأعمال التجارية بعبارة نظام القيد المزدوج، وسمة هذا النظام هي أن كل معاملة تؤدي إلى ظهور **قيدين متقابلين** على الأقل جرى العرف على الإشارة إليهما بالقيد الدائن والقيد المدين في دفاتر طرفي المعاملة، بعبارة أخرى كل معاملة يتم تسجيلها مرة في الطرف الدائن لحساب ما ومرة أخرى في الطرف المدين لحساب آخر. على سبيل المثال نعطي حالة عملية تصدير سلع من الجزائر الى اسبانيا بقيمة 120,000 يورو.

البيان	دائن	مدين
الصادرات من البضائع	120,000يورو	-
أصول بالعملات الصعبة	-	120,000 يورو

ويضمن استخدام هذا النظام تساوي مجموع كل القيود المدينة مع مجموع كل القيود الدائنة.

ويمكن تلخيص كيفية تسجيل العمليات في ميزان المدفوعات في الجدول التالي:

العمليات الدائنة	العمليات المدينة
في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات يتم تسجيل: - كل عملية تؤدي الى تخفيض أصل من الأصول (السلع والأصول المالية والنقدية) - كل عملية تؤدي الى تدفق داخل - كل عملية تؤدي الى زيادة الالتزامات نحو الأجانب أو انخفاض التزامات الاجانب	في الجانب المدين من ميزان المدفوعات يتم تسجيل: - كل عملية تؤدي الى زيادة أصل من الأصول (السلع والأصول المالية والنقدية) - كل عملية تؤدي الى تدفق خارج - كل عملية تؤدي الى انخفاض الالتزامات نحو الأجانب أو زيادة التزامات الاجانب
مثال عن بعض العمليات: الصادرات السلعية والخدمية، الحصول على مداخيل العوامل، التحويلات الجارية المحصلة، دخول الاستثمارات الأجنبية، بيع الأصول المالية وغير المالية للأجانب، انخفاض الاحتياطات الأجنبية، زيادة المديونية (انخفاض مديونية الأجانب اتجاه البلد المعني)	مثال عن بعض العمليات: الواردات السلعية والخدمية، تقديم مداخيل العوامل، التحويلات الجارية المقدمة، خروج الاستثمارات الأجنبية، شراء الأصول المالية وغير المالية من الأجانب، زيادة الاحتياطات الأجنبية، انخفاض المديونية (ارتفاع مديونية الأجانب اتجاه البلد المعني)

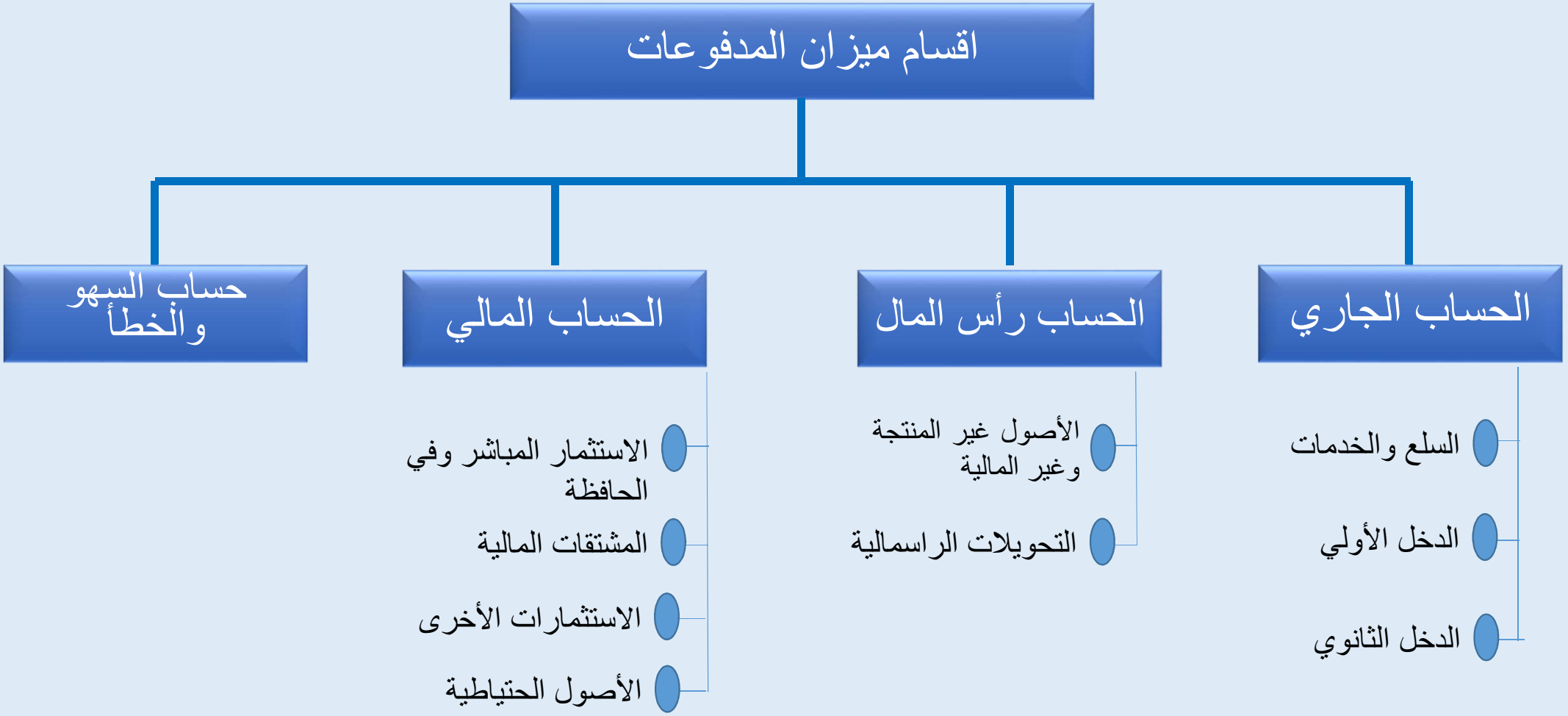
3-اقسام ميزان المدفوعات: لقد جرت العادة على عرض ميزان المدفوعات في صورة جدول مقسم عموديا إلى عدة أقسام رئيسية حسب طبيعة المعاملات المعنية، والشكل الذي يأخذ به صندوق النقد الدولي في نشراته الدورية يتضمن أربعة أقسام، الحساب الجاري، الحساب الرأسمالي، الحساب المالي والسهو والخطأ. وقبل البدأ في عرض اقسام ميزان المدفوعات يجب توضيح ما يلي:

الحساب compte:

وهو تبويب او تصنيف لنوع متجانس من البيانات المالية ولذلك فانه يختص بعملية معينة او عدد من العمليات المتماثلة مثل حساب التجارة المنظورة وحساب التجارة غير المنضورة، حساب العمليات الجارية، حساب العمليات الرأسمالية ,,,,,الخ

الميزان la balance:

وهو ببساطة الرصيد ونحصل عليه من خلال طرح الطرف الدائن من الطرف المدين ونحصل على ثلاثة حالات ممكنة رصيد صفري ، دائن ومدين. في الأساس كل حساب من حسابات ميزان المدفوعات يكون له رصيد الا أننا لا نهتم الا بحساب بعض الأرصدة فقط أو بالأحرى بعض الموازين والتي تتمثل في الميزان التجاري، ميزان الخدمات، ميزان العوامل الميزان الجاري، ميزان رأس المال والميزان المالي.


اقسام ميزان المدفوعات
الحساب الجاري
السلع والخدمات
الدخل الأولي
الدخل الثانوي
الحساب رأس المال
الأصول غير المنتجة وغير المالية
التحويلات الراسمالية
الحساب المالي
الاستثمار المباشر وفي الحافظة
المشتقات المالية
الاستثمارات الأخرى
الأصول الحتياطية
حساب السهو والخطأ

3-1-الحساب الجاري: يعتبر حساب المعاملات الجارية صلب وأكبر الحسابات في ميزان المدفوعات مقارنة بحساب المعاملات الرأسمالية والذهب والاحتياطات الدولية بسبب ضمه لكافة الحسابات التي تنتج أو تستهلك الدخل المحلي، ويتم فيه عرض كل من الصادرات والواردات سواء كانت سلع أو خدمات والإيرادات المتأتية من عوامل الإنتاج، كتحويلات المهاجرين والفوائد التي تحققها الشركات العاملة في الخارج، والتحويلات الجارية. ولقد تم تجميع هذه الحسابات حسب رؤية الصندوق في ثلاثة مجموعات رئيسية

- السلع والخدمات
- الدخل الأولي
- الدخل الثانوي

ويعرف رصيد هذه الحسابات بأنه ميزان الحساب الجاري، وهو الفرق بين مجموع الصادرات والخدمات المقدمة والدخل مستحق القبض من ناحية ومجموع الواردات والخدمات المحصلة والدخل مستحق الدفع من ناحية أخرى.

أ-حساب السلع والخدمات:

-حساب السلع: هي أقدم صورة من صور التبادل التجاري الدولي، ويطلق عليها تسمية المعاملات المنظورة تمييزا لها عن تجارة الخدمات، ولأنها تجارة في أشياء مادية أو حسية يمكن رؤيتها رؤى العين. وتتم التجارة المنظورة وتسجل فيه الصادرات والواردات وتكون الصادرات مقومة بالقيمة F.O.B أي قيمة السلعة حتى شحنها على السفينة، أما الواردات فتكون مقومة بالقيمة C.I.F أي قيمة السلعة حتى ميناء الوصول

وتقيد القيود المقابلة لتدفقات السلع (والخدمات) في الحساب المالي أو الجاري أو الحساب الرأسمالي. فالبنود من السلع التي تسدد قيمتها وقت تقديمها تسجل القيود المقابلة لها في الحساب المالي، تحت بند العملة والودائع. أما في حالة عدم السداد وقت تغير الملكية، فيتخذ ذلك شكل ائتمان تجاري أو ينشا عنه أداة مالية أخرى (كمبيالة على سبيل المثال)، وفي حالة السداد قبل تغير الملكية يمثل ذلك دفعة مسددة مقدما من المستورد إلى المصدر. وفي بعض الحالات لا يجري تبادل السلع والخدمات مقابل أصول مالية كما في حالة المقايضة، فيتم تسجيل القيود المقابلة لهذه المعاملات ضمن السلع والخدمات

-حساب الخدمات: يطلق عليه أيضا وصف التجارة غير المنظورة، ولقد أصبحت تشكل جانبا هاما في موازين مدفوعات الدول خاصة المتقدمة. ويتم فيها تسجيل الحقوق والديون الناشئة عن تبادل الخدمات بأنواعها المختلفة. ويعد صندوق النقد الدولي الفقرات التالية معاملات غير منظورة:

* النقل الدولي للسلع: بما في ذلك مخازن استيداع السلع لغرض الترانزيت والنفقات المترتبة عليه.
* السفر من أجل الأعمال، التعليم، الصحة، المؤتمرات الدولية أو السياحة.
* أقساط التأمين ودفع الحقوق.
* الدخل الناجم عن الاستثمار بما في ذلك الفائدة، الربح والإيجارات والأرباح.
* فقرات خدمات متفرقة مثل الإعلان، العمولات، وإيجار الأفلام، التقاعد، أجور براءات الاختراع، رسم الامتياز، الاشتراكات في المجلات الدورية، أجور العضوية في الجمعيات وما شابه.
* الهبات، النقود التي يحولها المهاجرون إلى ذويهم، الإرث.
* إعادة دفع الائتمان التجاري.

ويتم تقييد العمليات في حساب الخدمات في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات إذا كانت خدمة مقدمة من قبل المقيمين في الدولة لغير المقيمين، كرسوم وتكاليف دراسة الطلبة في الجامعات الجزائرية، أو قيام الشركة الجزائرية للنقل البحري بنقل سياح من أوروبا. وعلى العكس يتم تسجيل الخدمات المحصلة (تكاليف تمدرس المقيمين في الجزائر في الخارج أو تكاليف نقل الأفراد والسلع....الخ)، في الجانب المدين من ميزان المدفوعات لأنها تؤدي إلى خروج العملة الأجنبية من البلد الذي تحصل على الخدمة

ب-الدخل الأولي: يتشمل فئة الدخل على مدفوعات الفائدة والتوزيعات الى الحكومات الأجنبية ورعاياها الذين يمتلكون أصولا مالية محلية وعلى المتحصلات التي تحصل عليها الحكومة الوطنية ومواطنوها نظير امتلاكهم أصولا مالية اجنبية بالخارج، وحسب صندوق النقد الدولي فان حساب الدخل الأولي يبين تدفقات الدخول بين المقيمين وغير المقيمين والمتمثل في العائد المستحق للوحدات المؤسسية نظير مساهمتها في عملية الإنتاج أو مقابل توفير الأصول المالية وتأجير الموارد الطبيعية لوحدات مؤسسية أخرى، والدخل الأولي نوعان:

الدخل المرتبط بعملية الإنتاج

- تعويضات العاملين،
-الضرائب والدعم على المنتجات والإنتاج

الدخل المرتبط بملكية الأصول المالية وغيرها من الأصول غير المنتجة

-دخل الاستثمار
*توزيعات الأرباح
*الأرباح المعاد استثمارها
*الفوائد
-الريع

ج-حساب الدخل الثانوي: يبين حساب الدخل الثانوي التحويلات الجارية بين المقيمين وغير المقيمين، حيث يقيد فيه مختلف أنواع التحويلات التي قد تتخذ شكلا نقديا أو عينيا.

والتحويل هو عبارة عن قيد يقابل ما تقدمه وحدة مؤسسية مقيمة إلى وحدة مؤسسية أخرى غير مقيمة من السلع والخدمات أو الأصول المالية أو أصول أخرى غير منتجة دون الحصول في المقابل على أي بند له قيمة، ويمكن أن تنشأ تحويلات أيضا متى كانت القيمة التي تم الحصول عليها مقابل بند ما ليست لها دلالة اقتصادية أو تقل كثيرا عن قيمة هذا البند. ويمكن التمييز بين الأنواع التالية من التحويلات:

-التحويلات الشخصية: تشمل التحويلات الشخصية كل التحويلات الجارية النقدية أو العينية التي تمنحها الأسر المعيشية المقيمة إلى الأسر المعيشية غير المقيمة أو تتلقاها منها. وتدرج ضمن التحويلات الشخصية كل من اليانصيب وغيره من أشكال القمار وتحويلات المغتربين.

-التحويلات الجارية الأخرى: تشمل التحويلات الجارية الأخرى كل من الضرائب الجارية على الدخل والثروة وغيرهما، المساهمات والمزايا الاجتماعية، صافي أقساط التأمين على غير الحياة والضمانات الموحدة، .....الخ

الرجوع

3-2-حساب رأس المال: يعرض الحساب الرأسمالي القيود الدائنة والقيود المدينة للأصول غير المنتجة وغير المالية والتحويلات الرأسمالية بين المقيمين وغير المقيمين، ويعني ذلك أنه يسجل عمليات اقتناء الأصول غير المنتجة وغير المالية والتصرف فيها، مثل بيع الأراضي إلى السفارات وبيع عقود الإيجار والتراخيص، وكذلك التحويلات الرأسمالية. أي قيام أحد الأطراف بتوفير موارد لأغراض رأسمالية دون الحصول في المقابل على أي قيمة اقتصادية كعائد مباشر.

3-3-الحساب المالي: يسجل الحساب المالي المعاملات التي تنطوي على أصول وخصوم مالية وتتم بين المقيمين وغير المقيمين أو بين حكومة وحكومة أخرى، ويشير هذا الحساب الى الفئات الوظيفية والقطاعات والأدوات وآجال الاستحقاق المستخدمة في صافي معاملات التمويل الدولية. فبالنسبة للآجال يتم عادة التمييز داخل هذا الحساب بين المعاملات قصيرة الأجل والمعاملات طويلة الأجل. وعموما فإن هذا الحساب يشمل خمسة حسابات فرعية، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، الاستثمار في الحافظة، المشتقات المالية، الاستثمارات الأخرى والأصول الاحتياطية.

حساب السهو الخطأ:على الرغم من توازن ميزان المدفوعات من حيث المبدأ، تنشأ الاختلالات من الناحية العملية نتيجة قصور البيانات المصدرية ووسائل اعدادها والخطأ في تقييم السلع والخدمات. ويطلق على هذا الاختلال، وهو احدى السمات البارزة في ميزان المدفوعات، صافي السهو والخطأ والتي تستعمل من أجل موازنة ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية (أي تساوي جانب المدين مع جانب الدائن).فبند السهو والخطأ هو عبارة عن قيد متبق residual Entry، أي عبارة عن الفرق بين المجاميع المقدرة على حدة لكل من البنود المدينة والدائنة، ويتم إدخاله لتحقيق التوازن الحسابي وتستخدم هذه الفقرة أيضا في الحالات التالية :

الخطأ في تقييم السلع و الخدمات محل التبادل نتيجة اختلاف أسعار صرف العملات.

قد تؤدي ضرورات الأمن القومي للبلد إلى عدم الإفصاح عن مشترياته العسكرية من أسلحة و عتاد لذلك يتم إدراجها بفقرة السهو و الخطأ

ثالثا-التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات:

1-مفهوم الاختلال في ميزان المدفوعات: ان حقيقة استحالة إيجاد عجز او فائض في ميزان المدفوعات إذا أخذنا بعين الاعتبار كل البنود والفقرات في ميزان المدفوعات، تجعل مفهوم التوازن الاقتصادي (مفهوم الفائض والعجز في ميزان المدفوعات) يرتبط بتحليل مختلف المكونات الفردية التي يشتمل عليها الميزان بحسب الهدف من اجرائها، والتي تنتهي بالتمييز بين نوعين من العمليات، النوع الأول يعرف بالعمليات المستقلة التي تحدث بغرض تحقيق الأرباح أو الاعمال، والنوع الثاني يعرف بعمليات الموازنة او العمليات التعويضية. بعبارة أخرى إذا استثنينا أو لم ندخل بعض الفقرات، وبخاصة تلك الصفقات التي تعمل بوصفها صفقات تسوية، فان الصفقات الاعتيادية المتبقية يمكن أن تكون في وضع اختلال. على أساس ذلك يفترض تقسيم حسابات ميزان المدفوعات إلى قسمين:

-معاملات اقتصادية فوق الخط

-معاملات اقتصادية تحت أو أسفل الخط

ما سبق يعني أن التوازن الاقتصادي يتطلب تعادل بنود معينة في ميزان المدفوعات تعارف الاقتصاديين على وضعها فوق الخط وهي عمليات تلقائية تجري لذاتها بغض النظر عن حالة ميزان المدفوعات[1] وتكون بفعل ذلك مصدر الخلل في ميزان المدفوعات سواء كان في صورة فائض أو عجز. فالتوازن الاقتصادي ما هو الا توازن في بعض البنود في ميزان المدفوعات والتي يتم اختيارها بعناية لتعبر عن المعاملات التلقائية أو المستقلة او البنود الأصلية في ميزان المدفوعات.

-أسباب اختلال ميزان المدفوعات: هناك العديد من الأسباب التي تؤدي الى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات ينكن تحديد أهمها في الآتي:

2-1-التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية

2-2-أسباب هيكلية.

2-3-أسباب دورية

2-4-الظروف الطارئة

2-5-أسباب أخرى

3-أنواع الاختلال في ميزان المدفوعات:

3-1-الاختلال الهيكلي: وهو الاختلال الذي يكون مصدره تغير أساسي في ظروف الطلب والعرض مما يؤثر على هيكل الاقتصاد القومي وفي توزيع الموارد بين قطاعاته المختلفة.

3-2-الاختلال العارض او العشوائي: يختلف هذا النوع عن الاختلال الهيكلي من حيث أنه غير دائم واستمراره منوط ببقاء مسبباته التي ترتبط بعوامل وكوارث طبيعية كالجفاف والزلازل والفيضانات أو بتغير مفاجئ في اذواق المستهلكين. كما يتميز هذا الاختلال بعدم قدرة السلطات في البلد بالتنبؤ به لهذا فغالبا ما يكون ظهوره مفاجئا.

3-3-الاختلال الموسمي: يحدث الاختلال الموسمي نتيجة تأثر الصادرات والواردات بفترات زمنية معينة اثناء السنة حيث تزيد في بعض الفترات وتنقص في فترات أخرى، ونتيجة لانتظام فترات الزيادة والانخفاض سمي الاختلال موسميا.

3-4-الاختلال الدوري: لقد تم تعريف الدورة الاقتصادية بانها تأرجح في مجموع الناتج القومي والدخل والعمالة والذي يدوم عادة لفترة تتراوح بين سنتين الى عشرة سنوات والتي تتصف بتوسع معظم قطاعات الاقتصاد أو انكماشها.

3-5-الاختلال النقدي: يحدث هذا النوع من الاختلال بسبب عدم تناسب التغير الحاصل في سعر الصرف مع انخفاض القدرة الشرائية للعملة المحلية،.