

دور مزايدات العملات الأجنبية في اليمن في التأثير على تقلبات سعر الصرف مع الإشارة إلى أثر ذلك على معدلات التضخم

الاستلام: ٣ / أغسطس / ٢٠٢٤م
التحكيم: ١٠ / أغسطس / ٢٠٢٤م
القبول: ١٥ / سبتمبر / ٢٠٢٤م

د. محمد الرشيدى^(١)

أ.د. محمد أحمد الأفندي^(٢)

© 2024 University of Science and Technology, Aden, Yemen. This article can be distributed under the terms of the [Creative Commons Attribution License](#), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original author and source are credited.

© 2024 جامعة العلوم والتكنولوجيا، المركز الرئيس عدن، اليمن. يمكن إعادة استخدام المادة المنشورة حسب رخصة مؤسسة المشاع الإبداعي شريطة الاستشهاد بالمؤلف والمجلة.

¹ أستاذ مساعد - علوم مالية ومصرفية - كلية إدارة الأعمال انجليزي - جامعة العلوم والتكنولوجيا.

² أستاذ الاقتصاد - جامعة صنعاء - الايميل: alafndi2009@gmail.com

* عنوان المراسلة: alrashedy111@gmail.com

دور مزادات العملات الأجنبية في اليمن في التأثير على تقلبات سعر الصرف مع الإشارة إلى أثر ذلك على معدلات التضخم

الملخص:

أدى ارتفاع معدلات التضخم في اليمن في السنوات الأخيرة إلى تراجع القوة الشرائية للعملة الوطنية، وتناقص قيمة الناتج المحلي الإجمالي التراكمي، واتساع دائرة الفقر، والبطالة، ولتحقيق مستوى مستقر للأسعار الصرف، وبالتالي الحد من معدلات التضخم استخدمت الحكومات اليمنية المتعاقبة أدوات السياسة النقدية، من أهمها التدخل المباشر في سوق الصرف، وفي نوفمبر (2021) طور البنك المركزي هذه الأداة لتصبح عن طريق المزادات، عبر منصة Refinitiv، هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور مزادات العملات الأجنبية في اليمن في التأثير على تقلبات سعر الصرف، وانعكاسات ذلك على معدلات التضخم، ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام منهجية التحليل الوصفي للبيانات، والمقابلات مع الخبراء، والمسؤولين، وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج؛ أهمها: أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مزادات العملات الأجنبية وبين كل من التأثير على تقلبات سعر الصرف، وامتصاص السيولة، وبالتالي التأثير على معدلات التضخم، وأن مزادات العملات الأجنبية تعتبر أداة بديلة للتمويل التضخمي (الإصدار النقدي)، كما خلصت إلى معرفة أهم التحديات التي تواجه المزادات، وأهم المقترحات الهادفة لتطويرها، وأوصت الدراسة المسؤولين وصناع القرار بالعمل على ضمان استمرارية مزادات العملات الأجنبية، وانتظامها، وتعزيز قدرتها من خلال رفدها بمصادر تمويل مستدامة، كما أوصت بتغليب جانب أهداف السياسة النقدية في امتصاص السيولة على جانب تغطية النفقات العامة في التعامل مع إيرادات مزادات العملات الأجنبية.

الكلمات المفتاحية: مزادات العملات الأجنبية، تقلبات سعر الصرف، معدلات التضخم.

The Role of Foreign Exchange Auctions in Yemen in Influencing Exchange Rate Fluctuations with Reference to Its Impact on Inflation Rates

Dr. Mohammed Al-Rashidi (* 1)

Prof. Dr. Mohammed Ahmed Al-Afandi (2)

Abstract

In recent years, rising inflation in Yemen has led to the collapse of the national currency's purchasing power, a decline in GDP's cumulative value, and worsening poverty and unemployment rates. To address the volatility of exchange prices and inflation, successive Yemeni governments have implemented monetary policy tools, notably direct intervention in the exchange market by selling foreign currencies. In November 2021, the Central Bank of Yemen refined this policy by introducing auctions conducted through the Refentive platform. This study aims to assess the role of foreign currency auctions in Yemen in influencing the inflation rate. To achieve the study's objectives, descriptive analysis and interviews with experts and officials were employed. The results revealed that there is a statistically significant relationship between foreign exchange auctions and both the impact on exchange rate volatility, liquidity absorption, and thus the impact on inflation rates. The study found that these auctions serve as an alternative to inflationary measures like money printing. The study also identified key challenges facing the auctions and suggested important developments to enhance their performance. Finally, it recommended that policymakers ensure the persistence and regularity of the auctions, strengthen them with sustainable financial resources, and use auction revenues in accordance with monetary policies rather than to cover the public budget deficit.

Keywords: *auction of foreign currencies, exchange price fluctuation, and inflation rates.*

¹ Assistant Professor - Financial and Banking Sciences - Faculty of Business Administration (English) - University of Science and Technology.

² Professor of Economics - University of Sana'a - Email: alafndi2009@gmail.com

* Corresponding Email Address: alrashedy111@gmail.com

المقدمة:

يُعدُّ اليمن واحد من أهم البلدان التي تمتلك مصادر طبيعية مريحة من النفط والغاز، مما يؤهلها لامتلاك اقتصاد مستقر، ومزدهر، مقارنةً ببعض الدول النامية الأخرى، وبالرغم من امتلاك اليمن تلك المصادر، إلا أنها لا زالت تواجه تحديات اقتصادية حرجية، عجزت حتى اللحظة في مواجهتها بحكمة اقتصادية، ورؤية مجتمعية، الأمر الذي مكّن تلك التحديات من الاقتصاد اليمني، فنتجت عن ذلك اختلالات اقتصادية متسلسلة، ومتشعبة، أفرزت اقتصاداً هشاً، ومتذبذباً، كل ذلك انعكس سلباً على الجانب المعيشي والاجتماعي، حيث تشير تقارير الأمم المتحدة إلى أن ما يقارب من (80%) من السكان يعيشون تحت خط الفقر، ويعتمدون على المساعدات الخارجية، ومما أسهم في تردي المستوى المعيشي للمواطن تفاقم ظاهرة التضخم، وتراجع قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية، في وقت يستورد فيه اليمن ما نسبته (95%) من السلع والخدمات الاستهلاكية، حيث وصلت نسبة التضخم في الريال اليمني إلى (700%) مقارنةً بسعر صرف الريال اليمني مقابل الدولار في (2014)، وقد عمدت الحكومات المتعاقبة إلى تبني أدوات السياسة المالية والنقدية المتعارف عليها اقتصادياً، لمعالجة التضخم، ويُعدُّ تدخل البنك المركزي اليمني في سوق الصرف، لغرض تمكين السوق من العملات الأجنبية، وتغطية احتياجاته، واحدة من أهم إجراءات السياسة النقدية للتحكم والسيطرة على العملة الوطنية، والمحافظة على قوتها الشرائية، مقابل العملات الأجنبية، ومع توقف صادرات الطاقة، المزود الرئيس للحكومة اليمنية من العملات الأجنبية، إلا أن البنك المركزي طور شكل تدخله المباشر في سوق الصرف، عبر مزادات العملات الأجنبية عبر منصة (Refinitiv) وهي تقنية أكثر شفافية، وتتماشى مع المتطلبات والمعايير الدولية، يهدف البحث بنحو رئيس إلى معرفة دور مزادات العملات الأجنبية في التأثير على تقلبات سعر الصرف، وانعكاسات ذلك على معدلات التضخم، كون تقلبات سعر الصرف يُعدُّ واحداً من أهم أسباب التأثير في معدلات التضخم في اليمن، وتحتوي على ثلاثة مباحث، المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم التضخم، المبحث الثاني: أدوات السياسة المالية والنقدية لمواجهة التضخم في اليمن، المبحث الثالث: دور مزادات العملات الأجنبية في معالجة التضخم في اليمن.

مشكلة البحث

في نوفمبر (2021) بدأ البنك المركزي اليمني في استخدام تقنية مزادات العملات الأجنبية عبر منصة (Refinitiv) كأحد أهم إجراءات السياسة النقدية الحالية، لمعالجة تقلبات سعر الصرف، وبالتالي التأثير على معدلات التضخم، وامتصاص السيولة، وبالتالي، من الأهمية بمكان معرفة مدى تأثير مزادات العملات الأجنبية على تقلبات سعر الصرف، وانعكاسات ذلك على التأثير على معدلات التضخم، وامتصاص السيولة، في الفترة ما بين نوفمبر (2021) حتى مايو (2024).

فرضية البحث:

1. هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مزادات العملات الأجنبية وبين تقلبات سعر الصرف.
 2. هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مزادات العملات الأجنبية وبين امتصاص السيولة الزائدة في السوق
- تجدد الإشارة هنا، إلى أن تناول هاتين الفرضيتين يكون إما بالتحليل القياسي، أو التحليل الوصفي، ولعدم وجود عينات طويلة، وسلسلة كافية من البيانات، تسمح باستخدام أساليب القياس الكمي لتحليل العلاقة ذات الصلة بالفرضيتين، سيكتفي هذا البحث بالتحليل الوصفي للبيانات، والمشاهدات المتاحة.

أهداف البحث:

يهدف البحث أساساً إلى معرفة دور مزادات العملات الأجنبية في اليمن في التأثير على تقلبات سعر الصرف، وبما أن تقلبات سعر الصرف في اليمن يؤثر بنحو رئيس على معدلات التضخم، وبالتالي يسعى البحث إلى معرفة انعكاسات ذلك على معدلات التضخم، فيما يلي أهداف البحث :

1. معرفة مدى تأثير مزادات العملات الأجنبية على تقلبات سعر الصرف، وانعكاسات ذلك على معدلات التضخم.
2. توضيح دور مزادات العملات الأجنبية في امتصاص السيولة الزائدة في السوق.
3. إبراز مميزات وعيوب مزادات العملات الأجنبية.
4. التعرف على أهم التحديات التي تواجه مزادات العملات الأجنبية في اليمن.
5. وضع مقترحات تساهم في تطوير أداء مزادات العملات الأجنبية في اليمن .

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في كونه يدرس مدى تأثير واحدة من أهم إجراءات السياسة النقدية الأكثر استخداماً في اليمن، في هذه الفترة، والمتمثلة في مزادات العملات الأجنبية، كما تكمن أهمية هذا البحث في تمكين صناع القرار من معرفة نتائج البحث، وبالتالي تطوير أداء مزادات العملات الأجنبية.

منهجية البحث:

تم استخدام المنهج الوصفي لتحليل البيانات المتعلقة بموضوع الدراسة، بالإضافة استخدام المنهج الكيفي عبر المقابلات العميقة مع عدد خمسة من الخبراء، والمسؤولين ذات الصلة بموضوع البحث.

حدود البحث:

الحدود المكانية: البنك المركزي اليمني - المركز الرئيسي - عدن.
الحدود الزمانية: نوفمبر (2021) إلى مايو (2024).

هيكلية البحث:

المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم التضخم:

المطلب الأول: مفهوم التضخم

المطلب الثاني: أسباب التضخم

المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية للتضخم

المبحث الثاني: أدوات السياسة المالية والنقدية للحد من تقلبات سعر الصرف ومعدلات التضخم في اليمن :

المطلب الأول: الإطار النظري لمفهوم السياسة المالية والنقدية.

المطلب الثاني: دور السياسة المالية والنقدية في الحد من تقلبات سعر الصرف ومعدلات التضخم في اليمن.

المبحث الثالث: دور مزادات العملة الأجنبية في معالجة تقلبات سعر الصرف وانعكاس ذلك على معدلات التضخم:

المطلب الأول: مزادات العملة الأجنبية في اليمن، وأهدافها.

المطلب الثاني: تحليل أثر مزايدات العملات الأجنبية في اليمن على تقلبات سعر الصرف وانعكاس ذلك على معدلات التضخم في اليمن.

المطلب الثالث: نتائج المقابلات.

المبحث الرابع: النتائج والتوصيات

المطلب الأول: النتائج

المطلب الثاني: التوصيات

المبحث الأول: الإطار النظري لمفهوم التضخم

تؤثر تقلبات سعر الصرف في اليمن بشكل كبير على معدلات التضخم، حيث نستطيع القول: إن هناك علاقة طردية بين تقلبات سعر الصرف ومعدلات التضخم، فكلما زاد معدلات تقلبات سعر الصرف زادت معدلات التضخم، وبالتالي من الأهمية بمكان التعرف على مفهوم التضخم، وأسبابه، وآثاره، ولغرض تحقيق أهداف البحث الحالي نعرف سعر الصرف على أنه: عدد وحدات النقد من الريال اليمني مقابل وحدات النقد من العملات الأجنبية، وفي مقدمتها الدولار الأمريكي، يهدف القسم الحالي من الدراسة إلى مناقشة مفهوم التضخم، والنظريات المضرة لأسبابه، وآثاره، وذلك على النحو الآتي:

المطلب الأول: مفهوم التضخم:

يُعد التضخم أحد أهم التحديات الرئيسية التي تواجه اقتصاديات العالم، وتختلف الدول في مواجهته نظراً لاختلاف طبيعة الإمكانيات الاقتصادية، والمعرفية، لكل دولة، ويُعرف التضخم بأنه: "الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار في فترة زمنية محددة" (الأفندي 2012)، ومن التعريف يتضح أن مصطلح التضخم يحدث حين يكون هناك زيادة مطردة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات، وليس في بعضها دون بعضها الآخر، وقد عرف علماء الاقتصاد التضخم من زوايا مختلفة؛ وذلك لاختلافهم في تفسير مسببات التضخم، فعلى سبيل المثال من ربط بين التضخم وبين كمية النقود وصف التضخم بأنه ظاهرة نقدية، حيث يشير إلى ذلك فريدمان بقوله: إن "التضخم دائماً وفي أي مكان هو ظاهرة نقدية" (Mankiw 2016)، ويؤكد ذلك ما ذهب إليه كولبورن في تعريفه للتضخم على أنه: "نقود كثيرة تطارد سلع قليلة"، ومن ربط بين التضخم وبين الطلب الكلي عرف التضخم على أنه: "زيادة في الطلب الكلي لا يقابلها زيادة في الإنتاج"، وهو تعريف كينز (مصطفى وآخرون 2000)، وممكن أن يعرف التضخم من زاوية النظر إلى الدولة التي حدث فيها، والفترة الزمنية المصاحبة لذلك، ففي اليمن (2024)، نستطيع تعريف التضخم الجاري الآن على أنه: تراجع في قيمة العملة المحلية مقارنةً بالعملات الأجنبية، ولذلك يُعرف التضخم رياضياً على أنه التغير في المستوى العام للأسعار للسنة الحالية، مقسوماً على المستوى العام للأسعار لسنة الأساس مضروباً في 100.

المطلب الثاني: أسباب التضخم:

تعد ظاهرة التضخم ظاهرة متعددة الأسباب، والأبعاد، وبالتالي، فإن معرفة دوافع التضخم، ومسبباته، سواءً على المستوى الإطار النظري، أو التطبيقي يُعد أولى مراحل تصميم الحلول الناجمة لكبح التضخم، وبالنظر إلى أسباب التضخم، نجد أن المدارس الاقتصادية قد اختلفت في تفسير الأسباب الداعية للتضخم، ومن استقراء آراء تلك المدارس نجد أن هناك ثلاث نظريات اقتصادية رئيسية فسرت السبب الرئيس في نشوء التضخم (الأفندي 2012)، أولى تلك المدارس هي: المدرسة الكلاسيكية أو النظرية الكلاسيكية، التي أشارت إلى أن التضخم يحدث عندما

تزيد كمية النقود المعروضة بنسبة أكبر من نسبة زيادة النمو الحقيقي، أو نسبة زيادة الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، وقد لاقت هذه النظرية رواجاً واسعاً في كثير من الدول، والبنوك المركزية، وفي اليمن نجد أن البنك المركزي اليمني يفسر سبب التضخم وفقاً لهذه النظرية، وبالتالي يعمل باستمرار على السعي لسحب السيولة من السوق، عبر أدوات السياسة النقدية، ثاني تلك المدارس هي: المدرسة الكينزية أو النظرية الكينزية، التي عزت سبب التضخم إلى الطلب الكلي، (demand-pull-inflation)، أي أن التضخم يحدث عندما يكون الطلب الكلي (AD) أكبر من العرض الكلي (AS)، وقد حددت النظرية الكينزية الأسباب التي تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، وهي زيادة الإنفاق الاستهلاكي، أو الاستثماري، أو الحكومي، أو كل عناصر الإنفاق، أو زيادة الطلب الكلي عبر تخفيض الضرائب التي تؤدي إلى زيادة الإنفاق الكلي، كما أنها أشارت إلى أن زيادة العرض النقدي أيضاً يؤثر في زيادة الإنفاق الكلي، وبالتالي، فزيادة الإنفاق الكلي تسببت في وجود فائض في الطلب الكلي، مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، بالنسبة للمدرسة الثالثة أو النظرية الثالثة، فهي تعزو ظهور التضخم إلى الارتفاع في تكاليف عناصر الإنتاج، (Cost-Push Inflation) وقد ظهرت هذه النظرية بعد الحرب العالمية الثانية، وظهور اتحادات العمال النقابية المنظمة، التي نجحت في الضغط على الشركات في المطالبة برفع الأجور، مما سبب في ارتفاع عناصر الإنتاج ومن ثم ارتفاع الأسعار، لأن بند أجور العمال يمثل نسبة مرتفعة في بنود تكاليف الإنتاج .

من قراءة النظريات المختلفة المذكورة آنفاً، والتي سعت إلى تفسير أسباب ظاهرة التضخم نجد أن العامل المشترك لدى تلك النظريات في تفسير بواعث التضخم هو التأثير بالأحداث الاقتصادية أو الاجتماعية التي حصلت في وقت ظهور النظرية، فلو نظرنا إلى النظرية الأخيرة، لوجدنا أنها تأثرت بالاحتياجات العمالية التي ساهمت في رفع تكاليف الإنتاج عبر المطالبة برفع الأجور العمالية، وبالتالي، فإن تلك النظرية عزت سبب التضخم إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج، تدفعنا تلك القراءة إلى الوقوف على أسباب التضخم في اليمن، لمعرفة أهم العوامل الاقتصادية، والاجتماعية التي أثرت ولو تاريخياً في حدوث التضخم، وبالتالي، يمكن إرجاع ظاهرة التضخم في اليمن إلى عدد من الأسباب، من أهمها (محمد 2009)، زيادة المعروض النقدي، تشير كثير من الأبحاث والدراسات إلى أن اليمن تعاني من اختلال حقيقي في توازن كمية النقود وقيمة الناتج المحلي الإجمالي، حيث تشير البيانات إلى أن المعروض النقدي يفوق في كميته الناتج المحلي الإجمالي بنسب كبيرة، ففي الوقت الذي يزيد فيه الناتج المحلي الإجمالي بمعدلات متواضعة، فإن كمية المعروض النقدي تنمو بمعدل متزايد، وبالتالي فإن السبب النقدي يقوم بدور كبير في ظهور الضغوط التضخمية في الاقتصاد اليمني، كما أن هناك أيضاً أسباباً أخرى أدت إلى تزايد المعروض النقدي، من أهمها قيام السلطات اليمنية المختصة بتمويل عجز الموازنة العامة للدولة عن طريق التمويل بالعجز، أو التمويل التضخمي للعجز، وذلك عبر الإصدار النقدي، الذي يؤدي سلبياً إلى تفاقم ظاهرة التضخم، على سبيل المثال تشير الإحصائيات الرسمية إلى أن الإصدار النقدي قد تزايد باستمرار في اليمن، فقد تضاعف الإصدار النقدي بنسبة (320%) في عام (2006م)، مقارنة بكمية الإصدار النقدي الصادرة في (1996م)، ليزيد بعدها الإصدار النقدي بنحو كبير جداً بين الفترة (2016 - 2019)، حيث تضاعف الإصدار النقدي بنسبة (1400%) مقارنة بالإصدار النقدي في عام (1996)، ليصل إلى أعلى مستوى له بقيمة (1.7) تريليون في (2019) (أنتوني 2020).

هناك سبب آخر لا يقل أهمية عن السبب الأول، أنف الذكر، أسهم في تفاقم التضخم في اليمن في السنوات الأخيرة، وله ارتباط كبير بموضوع بحثنا، وهو الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية، حيث تعاني اليمن باستمرار من عدم قدرتها على خلق موارد مالية مستقرة، ومتنوعة، تساهم في الوصول إلى مستوى آمن من الاحتفاظ بالعملات

الأجنبية لمواجهة احتياجات سوق العرض والطلب، والنمو السكاني، في ظل اعتماد شبه كلي على السلع والخدمات المستوردة الأساسية، والكمايلية، فعلى سبيل المثال: تشير بيانات البنك المركزي اليمني إلى أن السلع الغذائية المستوردة تمثل ما نسبته (90%) من السلع الغذائية المستهلكة في الجمهورية اليمنية (الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2022)، والأمير ذاته متصل بنحو أساسي بعاملين رئيسيين، أحدهما هو العجز الهائل في ميزان المدفوعات، بسبب العجز في الميزان التجاري (الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2022)، فعلى سبيل المثال: تشير تقديرات البنك المركزي اليمني إلى أن العجز في ميزان المدفوعات لعام (2022) سيتخطى حاجز (3.5) مليار دولار أمريكي (الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2022)، والعامل الآخر متمثل في كون الاقتصاد اليمني اقتصاداً تقليدياً قائم أساساً على صادرات الطاقة من النفط والغاز، حيث تشكل إيرادات النفط والغاز ما نسبته (75%) من إيرادات الجمهورية اليمنية، كما تعد اليمن واحدة من الدول التي لديها أدنى معدل لتحصيل الضرائب في العالم، في نسبة إيرادات الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي قبل الحرب لم تتجاوز (7%) مقارنة بالدول النامية الأخرى ذات الحجم الاقتصادي المتشابه مع الاقتصاد اليمني التي تصل نسبتها إلى (19%) (مركز صنعاء للدراسات الاستراتيجية 2019)، وبالتالي، فإن تراجع إيرادات الطاقة قد أضعف بنحو كبير نسبة الاحتياطي النقدي، وبالتالي قدرة الحكومة على تلبية احتياجات السوق من العملات الأجنبية، الأمر الذي شكل ضغطاً كبيراً على العملة الوطنية، أدى إلى انهيارها، حيث وصلت نسبة التضخم في العملة الوطنية إلى أعلى مستوى لها في عام (2024)، حيث بلغ سعر صرف العملة المحلية والدولار الأمريكي (1750) ريالاً للدولار الأمريكي الواحد، مقارنةً بـ (215) ريالاً يمني في عام (2013)، حيث بلغت نسبة التضخم (788%) في العام (2024)، مقارنةً بعام (2013)، وقد تراجعت بالفعل إيرادات النفط والغاز إلى أقل مستوى لها منذ سنوات، بعد اندلاع الحرب التي أشعلتها الميليشيات الحوثية أواخر (2014)، تشير بيانات البنك الدولي إلى أن واردات النفط انهارت كلياً في الفترة (2015) حتى أغسطس (2016)، حيث بدأت بالارتقاع تدريجياً حتى نوفمبر (2022)، وهو الشهر الذي هدّدت فيه ميليشيات الحوثي بضرب صادرات النفط، ومع عودة صادرات النفط في الفترة (2016 – 2022) إلا أن الكميات المنتجة كانت أقل بـ (70%) مما كانت اليمن تنتجها قبل الانقلاب الحوثي، حيث كانت اليمن تنتج يومياً قرابة (167000) برميل، أما صادرات الغاز للخارج فلا زالت متوقفة بحسب تقارير البنك المركزي (البنك الدولي 2022).

المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية للتضخم:

يقاس التضخم بمدى الارتقاع العام في أسعار السلع والخدمات، في فترة زمنية محددة، عادة تكون سنة، وبالتالي فإن ارتفاع الأسعار هو واحد من أهم الآثار السلبية للتضخم، حيث تؤدي ارتفاع أسعار السلع والخدمات إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة الوطنية، أي انخفاض كمية السلع والخدمات التي يمكن لوحد واحد من النقود شراؤها في فترة زمنية معينة، مقارنةً بالفترات السابقة، وبذلك يتضرر الفقراء، وذوي الدخل الثابتة، وأصحاب المدخرات، والدائنين، وهذا يسبب تدهوراً كبيراً في مستوى المعيشة، وانخفاض القوة الشرائية للعملة الوطنية تتراجع قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية، ويلجأ الأفراد والتجار إلى هجرة العملة الوطنية واقتناء العملات الأجنبية، وهذا بدوره يضعف ثقة الجمهور في العملة الوطنية، الأمر الذي سيؤثر على وظيفة النقود بوصفها مخزناً للقيمة، وانخفاض القوة الشرائية أيضاً تلجأ الأسر، والشركات، والحكومات إلى تغطية العجز الناتج في الموازنات المخصصة للاستهلاك عن طريق المدخرات، وبالتالي تقليل نسب المدخرات الأمر الذي سيؤثر سلباً على قطاع الاستثمار، حيث يعد الادخار واحداً من أهم العوامل المؤثرة على الاستثمار، وبالتالي أيضاً التأثير على الناتج المحلي الإجمالي؛ لأن

الاستثمار أحد المكونات الرئيسية للنتائج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى ما سبق يؤثر التضخم بنحو سببي على العداة في توزيع الدخل والثروة، فكما ذكرنا سابقاً، يتضرر الفقراء، وذوي الدخل المحدودة من التضخم، في الوقت الذي تنمو فيه ثروات التجار والأغنياء، مستفيدين من ارتفاع أسعار سلعهم، وخدماتهم، كما أن التضخم يعمل على توجيه رؤوس الأموال إلى الأنشطة الاقتصادية الاستهلاكية، وذلك بسبب الارتفاع في عوائد الأنشطة الاستهلاكية على حساب الأنشطة الإنتاجية، والاستثمارية التي هي أساس تحقيق النمو الاقتصادي (الأفندي 2012)، (صندوق النقد العربي 2021) (Ceyda Oner 2024).

المبحث الثاني: أدوات السياسة المالية والنقدية في اليمن للحد من تقلبات سعر الصرف ومعدلات التضخم:

المطلب الأول: الإطار النظري لمفهوم السياسة المالية والنقدية:

تعد السياسة المالية والنقدية أحد أهم الأدوات الاقتصادية المستخدمة لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، إذ أن دورهما لا يقتصر على معالجة التضخم فسحب، بل تستخدمان أيضاً لمعالجة الركود الاقتصادي، حيث تتمثل الأهداف العامة للسياسات المالية والنقدية إلى تحقيق النمو الاقتصادي، والمحافظة على استقرار الأسعار، وقيمة العملة الوطنية، ومحاوية التضخم، والركود، والبطالة، وفي ضوء هذه الأهداف تقوم الحكومات بوضع السياسات والخطط اللازمة التي تمكنها من السيطرة على الاختلالات الاقتصادية، وبالتالي الإدارة الفاعلة للطلب والعرض الكلي .

تعرف السياسة المالية على أنها: مجموعة من الأدوات المالية التي تستخدمها وزارة المالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، والتحكم في الإنفاق الكلي، تشمل تلك الأدوات المالية الإنفاق الحكومي، والضرائب، فعندما يواجه الاقتصاد الوطني ظاهرة التضخم، فإن وزارة المالية تقوم باستخدام إحدى الأدوات أو كلاهما معاً، ففي حالة استخدام أداة الإنفاق الحكومي، فإن وزارة المالية ستقوم بتقليص إنفاقها، وبالتالي تتبنى سياسة مالية انكماشية، وذلك بغية الحد من نمو المعروض النقدي، وتخفيضه، وفي حال اللجوء إلى الضرائب لمعالجة التضخم، فإن الحكومة ستعمل على رفع نسبة الضرائب، ورفع نسبة الضرائب يؤدي إلى انخفاض نسبة السيولة لدى الأفراد، والشركات، وبالتالي انخفاض الإنفاق الاستهلاكي، إذ أن التضخم كما فسّرنا سابقاً يشير إلى أن كمية المعروض النقدي في السوق أكبر من قيمة الناتج المحلي الإجمالي في تلك الفترة، وبالتالي فالحكومة ملزمة بالعمل على الحد من نمو المعروض النقدي، فعلى سبيل المثال: لو افترضنا أن قيمة العرض النقدي يساوي (5) تريليون، بينما قيمة الناتج المحلي الإجمالي يساوي (4) تريليون، سنجد أن الفجوة التضخمية تساوي واحد تريليون، وبالتالي ومن السياسة المالية فإن وزارة المالية معنية بمعالجة الفجوة التضخمية البالغ قيمتها واحد تريليون، وذلك إما تخفيض الإنفاق الحكومي، أو عن طريق رفع نسبة الضرائب، والعكس تماماً في حالة الفجوة الركودية، ففي هذه الحالة يواجه الأفراد، والشركات نقصاً حاداً في السيولة، يؤدي إلى تباطؤ عملية النمو الاقتصادي، والعملية الإنتاجية، ولمعالجة الفجوة الركودية تقوم وزارة المالية بزيادة الإنفاق الحكومي، وتخفيض الضرائب، إذ أن الهدف هنا يتمثل في ضخ سيولة كافية للسوق، لتساعده في الخروج من حالة الركود، والعودة إلى الحالة الطبيعية. (Curtis and Irvine 2017)

في ما يتعلق بالسياسة النقدية، فتعرف على أنها: إجراءات البنك المركزي للسيطرة على التضخم ودعم النمو الاقتصادي عبر السيطرة على العرض النقدي، وأسعار الفائدة، وأسعار الصرف، من أجل تغيير الطلب الكلي والأداء الاقتصادي، وتنبع فلسفة العلاقة بين البنك المركزي و السياسة النقدية من العلاقة الوثيقة بين البنك

المركزي والعرض النقدي، الذي يشمل السيولة لدى الجمهور، والودائع في البنوك، بما فيها الودائع لدى البنك المركزي، إذ أن البنك المركزي هو الجهة الوحيدة المخولة بالإصدار النقدي، ونتيجة لذلك، فالعرض النقدي يُعد التزاماً على البنك المركزي، ويقوم البنك المركزي بتقييده في جانب الخصوم، عبر مفهوم القاعدة النقدية، فالعرض النقدي المفسر أنفاً يعكس استخدامات القاعدة النقدية، في مقابل موارد أو أصول القاعدة النقدية، وعموماً، يمكننا حصر أدوات السياسة النقدية الرئيسية كالآتي :

أولاً: نسبة الاحتياطي النقدي، حيث يقوم البنك المركزي بين الفينة والأخرى في تحديد نسبة الاحتياطي المفروض على البنوك الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي، ويهدف البنك المركزي من هذا الإجراء إلى التحكم في قدرة البنوك على توليد الائتمان.

ثانياً: عمليات السوق المفتوحة، وتعني قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية الحكومية، كالسندات الحكومية، وأذون الخزانة، والصكوك الإسلامية السيادية، وذلك بغية التأثير في العرض النقدي، عبر التأثير في القاعدة النقدية.

ثالثاً: سعر الفائدة، أو (سعر الخصم)، وهي تعني نسبة سعر الفائدة أو الخصم التي يفرضها البنك المركزي في حال قيامه بإقراض البنوك التجارية، عبر الثلاث الأدوات المذكورة يستطيع البنك المركزي التأثير في العرض النقدي، وذلك بغية معالجة الاختلالات الاقتصادية، وللتوضيح أكثر؛ ففي حالة الفجوة التضخمية فإن البنك المركزي سيقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني، وسعر الفائدة، وسيقوم أيضاً ببيع الأوراق المالية الحكومية، إذ أن الهدف في هذه الحالة هو في تخفيض كمية العرض النقدي، وبالعكس في حالة الركود، سيقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني، وشراء الأوراق المالية، وتخفيض سعر الفائدة. (Mankiw 2016)

مما سبق، ومع وضوح أدوات السياسة المالية، والنقدية، إلا أن تطبيقها يحتاج إلى توافر شروط اقتصادية لا يتسع المقام لتوضيحها، بالإضافة إلى ضرورة الاستقرار السياسي، والأمني، وضرورة التكامل والتناسق بين السياسة المالية، والنقدية، لاسيما وأن كل واحدة منهما يدار بجهة حكومية مستقلة عن الأخرى بنحو عام، كما بيّننا ذلك سابقاً، وضرورة وجود كادر مؤهل، ومدرب، ومحترف، لديه القدرة على التخطيط الاستراتيجي، واستشراف المستقبل، في استخدام أدوات السياسة المالية، والنقدية أشبه ما تكون بلعبة الشطرنج، إذ أن كل إجراء يتخذ، قد تحدث انحرافات، وتأثيرات جانبية، قد تساهم تلك الانحرافات في خلق مشكلات اقتصادية أخرى.

المطلب الثاني: دور السياسة المالية والنقدية في الحد من تقلبات سعر الصرف ومعدلات التضخم في اليمن:
بعد أن تعرفنا في القسم السابق على الإطار النظري للسياسة المالية والنقدية، يهدف هذا القسم إلى التعرف على أهم أدوات السياسة المالية والنقدية المستخدمة في اليمن للحد من تقلبات سعر الصرف ومعدلات التضخم بين الفترة (1991 - 2022)، ويجدر الإشارة إلى أن الاقتصاد اليمني ورث وضعاً اقتصادياً صعباً بعد قيام الوحدة في العام (1991)، فقد كلف اندماج مؤسسات دولته الوحدة مبالغ طائلة، كمرتبات، ونفقات جارية، زادت بنسبة (200%) مما كانت عليه قبل الاندماج، في الستة أشهر الأولى، كما ورثت مديونية قدرت بـ (11) مليار دولار، وهي مديونية للاتحاد السوفيتي، وتسببت حرب الخليج الثانية بعودة ما يقارب من (750) ألف يمني مغترب إلى البلاد، حيث شكلوا ضغطاً كبيراً على الاقتصاد الوطني، بالتزامن مع توقيف المساعدات الخليجية لليمن، وفي هذه الفترة اقتضت مهمة البنك المركزي على طباعة الأوراق النقدية، وضخها للاقتصاد، ولم يستخدم البنك المركزي أي من أدوات السياسة

النقدية الفعالة، وإن كان هناك استخدام بسيط لأدوات سعر الفائدة على التسهيلات والقروض، وصلت إلى (17%)، إلا أنها لم تؤثر، حيث وصل التضخم حينها إلى (100%)، ولمكافحة التضخم في اليمن بين عامي (1995-2024)، استخدمت الحكومات اليمنية المتعاقبة أدوات السياسة المالية، والنقدية، بحسب الظروف الاقتصادية، والسياسية، والأمنية التي كانت تمر بها الدولة، وللتوضيح أكثر سيتم التطرق إلى أهم أدوات السياسة المالية والنقدية المستخدمة في اليمن لمعالجة التضخم من الفترة (1995 – 2024) (محمد 2009) (السماوي 2007) (المقدم، و الهويش 2021) (باسويد 2012).

أولاً: أدوات السياسة المالية المستخدمة لمعالجة التضخم:

1. تخفيض الإنفاق الحكومي:

تم تخفيض الإنفاق الحكومي لأجل التأثير في معدلات التضخم، وقد بدأت الحكومة بنحو منظم في تخفيض الإنفاق الحكومي في الفترة من (1995)، وهي الفترة التي شهدت اعتماد برامج الإصلاح الاقتصادي عبر الاتفاق المبرم بين الحكومة وبين البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، وقد استخدمت الحكومة هذه الأداة بتكرار كلما واجهت ارتفاعاً في معدلات التضخم، ولم يقتصر تخفيض الإنفاق على السلع غير الضرورية، بل شمل أيضاً الإنفاق على السلع والخدمات الأساسية، والجانب التنموي بحسب الظروف، وقامت الحكومة في كثير من الأوقات بتقليص الدعم على السلع والخدمات الأساسية، بل وصل الأمر إلى أن يصبح الإنفاق الحكومي مقتصرًا فقط على الرواتب، ووقود الكهرباء، والدعم الإنساني كما هو الحال في الفترة من (2018 – 2024).

2. زيادة الضرائب:

أولاً: (1995 – 2000)

في هذه الفترة قامت الحكومة بتخفيض الإنفاق الحكومي، وذلك بالتزامن مع تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي، بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، حيث توجهت الحكومة في هذه الفترة إلى تخفيض الإنفاق الحكومي، خاصة في المشاريع الأساسية، والإنفاق الإداري، كجزء من معالجة التضخم، وفي ذات الفترة، كأحد استحقاقات الإصلاح الاقتصادي، قامت الحكومة بتطوير النظام الضريبي، وتحسين كفاءته، ومكافحة التهريب الضريبي، وقد قامت الحكومة في هذه الفترة بزيادة الضرائب على بعض السلع والخدمات غير الأساسية، وفي ما يتعلق بأدوات السياسة النقدية في هذه الفترة، قام البنك المركزي بتنفيذ سياسة نقدية انكماشية، بهدف التحكم في السيولة الزائدة، تمثلت في رفع سعر الفائدة، للسيطرة على التضخم، كما قام بالتدخل في سوق العملات الأجنبية لدعم الريال اليمني، مما أسهم في تقليل التضخم المستورد، والحفاظ النسبي على سعر الصرف، كما قام بإصدار أذون الخزانة بمبلغ (8,978) مليون ريال يمني، وقد شهدت هذه الفترة انخفاضاً للتضخم من (73%) نهاية (1994) إلى (53%) نهاية (1995)، إلى (9%) نهاية (1999)، كما استقر سعر الصرف بين (125-130) ريالاً للدولار الواحد بعد أن وصل (160) ريالاً للدولار في مايو (1995).

ثانياً: (2000 – 2005)

استخدم البنك المركزي الاحتياطي الإلزامي، صعوداً وهبوطاً تبعاً لحالة السيولة، للحد من توسع الائتمان، كما استخدم أذون الخزانة، وإعادة الشراء، وشهادات الإيداع، وذلك لغرض تمويل عجز الحكومة من مصادر غير تضخمية، وامتصاص السيولة، كما قام البنك المركزي بالتدخل في سوق العملات لتخفيف الضغط على العملة الوطنية،

كما قام البنك المركزي باستخدام أسعار الفائدة بحسب متطلبات الحالة الاقتصادية، وقد شهدت هذه الفترة استقراراً نسبياً لسعر الصرف، رغم التحرير الكامل لسعر الصرف في هذه الفترة.
ثالثاً: (2005 – 2010):

في هذه الفترة تأثرت الحكومة بالأزمة المالية العالمية، مما أدى إلى انخفاض أسعار النفط عالمياً، وبالتالي تراجع إيرادات الحكومة من العملة الأجنبية، الأمر الذي أثر على الميزان التجاري، مما أدى إلى الضغط على العملة الوطنية، وقد توجهت الحكومة في هذه الفترة إلى تخفيض الإنفاق الحكومي، بما فيها الإنفاق المخصص للمشاريع التنموية، وفي ما يتعلق بالضرائب في نفس الفترة، رفعت الحكومة الضرائب على بعض السلع والخدمات، والرسوم الجمركية، وذلك لتعويض انخفاض الإيرادات الحكومية، بخصوص أدوات السياسة النقدية، زادت الاحتياطات النقدية مما أسهم في تقليل الضغط التضخمي على العملة الوطنية، كما استخدم البنك المركزي في هذه الفترة عمليات السوق المفتوحة لشراء وبيع السندات الحكومية، والصكوك الإسلامية، بهدف التحكم في كمية النقود المتداولة، بالإضافة إلى إدارة سعر الصرف بهدف تقليل التضخم المستورد .

رابعاً: (2011 – 2014):

وهي فترة الاضطرابات السياسية المصاحبة للربيع العربي، والذي أدى إلى حالة من عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي، حيث بدأت الإيرادات الحكومية بالتراجع، حينها قامت الحكومة بتقليص الإنفاق الحكومي لاسيما على المشاريع التنموية، ورفعت الدعم عن بعض السلع الأساسية، وتم التركيز على النفقات الأساسية، وفي المقابل قامت الحكومة برفع الضرائب غير المباشرة، على العديد من السلع والخدمات، بما في ذلك زيادة الرسوم الجمركية، وضرائب القيمة المضافة، ومع قيام البنك المركزي في إحدى المرات باستخدام السياسة التوسعية التقليدية، لتحفيز النمو الاقتصادي، عبر خفض أسعار الفائدة، إلا أنه سرعان ما عاد إلى رفع سعر الفائدة للحد من التضخم، كما قام البنك المركزي في هذه الفترة بالتدخل في سوق العملات لدعم العملة المحلية التي تعرضت لضغط شديد؛ وذلك لزيادة طلب السوق على العملات الأجنبية.

خامساً: (2014 – 2022):

ومع نهاية (2014)، وبداية انقلاب الميليشيات الحوثية على الدولة، تصاعد الصراع بنحو حاد، حيث قامت الحكومة بتقليص الإنفاق الحكومي بنحو أكبر، في ظل شبه انعدام للإيرادات الحكومية، وتم توجيه الموارد المتبقية نحو النفقات الأساسية مثل الرواتب، والدعم الإنساني، كما قامت الحكومة برفع الضرائب على السلع الكمالية، وزادت الرسوم على بعض الخدمات الحكومية، ومع بداية (2018)، قام البنك المركزي بإصدار سندات حكومية، ومنتجات مالية إسلامية، في محاولة لتقليل السيولة، والحد من التضخم، كما قام نسبياً بتعزيز الاحتياطي النقدي عبر التصدير الجزئي للنفط، والمساعدات الدولية، كما قام البنك المركزي برفع أسعار الفائدة استجابة لارتفاع التضخم، وامتصاص السيولة، حيث وصلت الفائدة نهاية (2022) إلى (20%) سنوياً، وفي نوفمبر (2021) قام البنك المركزي بتطبيق نظام المزادات لبيع العملات الأجنبية (الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2022)، باعتبارها أداة بديلة للتدخل المباشر المطبق منذ عام (1995)، كما سيتم تناول ذلك بالتفصيل في الأقسام الآتية.

ومما سبق، نستطيع القول: إن الحكومة نجحت نسبياً في تخفيض التضخم، ودعم استقرار العملة الوطنية لا سيما في الفترة ما بين (1995 – 2006)، بيد أن أهم معوقات نجاح السياسة المالية والنقدية هي الفساد، وحالة عدم الاستقرار السياسي، ونشوب الصراعات الداخلية من حين لآخر، بالإضافة إلى اعتماد الاقتصاد اليمني على صادرات الطاقة،

وبالتالي ضعف التنوع الاقتصادي، وعدم القدرة في تنويع مصادر الإيرادات من العملات الأجنبية، وضعف الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية، والاعتماد شبه الكلي على استيراد السلع والخدمات، مما رفع تكلفتة الاستيراد بالعملات الأجنبية، والإسراف في الإصدار النقدي، وضعف العمل المؤسسي الحكومي، وعدم وضوح الإطار الرسمي الذي يوجه أدوات السياسة المالية والنقدية، ويدير التكامل بينها، كما أن أغلب الأدوات المتخذة لاسيما في السياسات النقدية كانت تقديرية، وليست مبنية على رؤية استشرافية، وغلب عليها الطابع الانكماشى، ولم تكن هناك رؤية واضحة تعمل على تحفيز النمو الاقتصادي، وتنويع مصادره. (International Monetary Fund 2007)

المبحث الثالث: دور مزايدات العملة الأجنبية في معالجة تقلبات سعر الصرف وانعكاسات ذلك على معدلات التضخم:

مرت البلدان النامية بمنعطفات اقتصادية حرجية؛ وذلك لضعف عملاتها المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية الأكثر رواجاً، وقوة شرائية، ففي عصر ما بعد الحرب العالمية الثانية، وقبل حقبة الثمانيات لجأت بعض الدول النامية لربط عملاتها المحلية بعملية أجنبية، كانت في الغالب الدولار الأمريكي، أو الفرنك الفرنسي، وبالتالي تبنت نظام سعر صرف ثابت، بينما بعض الدول النامية الأخرى، وكانت نادرة، تبنت نظام سعر صرف مرن، يخضع لتأثيرات سوق العرض والطلب، واجهت البلدان التي ربطت عملتها بعملات أجنبية تحديات حرجية، ناجمة عن ارتفاع ضغوط الطلب المحلي، والتي تجلت في معدلات التضخم الأكثر سرعة مقارنة بالبلدان الشريكة وضعف الأداء الخارجي، وعدم اليقين المرتبط بالتقلبات في أسعار الصرف في البلدان الصناعية، حيث أدت بسرعة إلى تآكل فائدة ترتيب سعر الصرف الثابت لدى تلك البلدان التي ربطت عملتها بعملية أجنبية، مما دفعها إلى التحرك نحو أنظمة سعر صرف أكثر مرونة، وفي عام (1983) قامت الدول التي تبنت نظام سعر صرف عائز، بتبني مزايدات العملة الأجنبية، وذلك بغية تغطية احتياجات السوق من العملات الأجنبية، والحفاظ على القوة الشرائية للعملة المحلية، وتعد البرازيل من أوائل الدول في إنشاء نظام المزايدات لبيع العملات الأجنبية، ففي عام (1953) أنشأت نظام المزايدات لتخصيص النقد الأجنبي المتاح، حيث قامت سلطة النقد البرازيلية ببيع شهادات صرف أجنبي، بسعر المزداد الذي ينص على أن لحاملها الحق في الحصول على رخصة الاستيراد، والشراء، وفق المبلغ المذكور في شهادة الصرف الأجنبي بالقيمة الاسمية، بالإضافة إلى ضريبة التحويلات (International Monetary Fund 1994)، وفي (1978) قامت وزارة الخزانة الأمريكية، والاحتياطي الفيدرالي باستخدام مزايدات العملات الأجنبية، وذلك بعد انهيار الأزمة الاقتصادية الناتجة بسبب انهيار ما كان يعرف بنظام بريتون وودز (Bretton woods system)، وكان الهدف من ذلك هو توفير آلية للحكومة الأمريكية لشراء وبيع العملات الأجنبية في السوق (Humpage 2003)، وهناك بعض الدول العربية التي تتشابه في التحديات الاقتصادية مع الاقتصاد اليمني والتي تستخدم مزايدات العملات الأجنبية، مثل العراق، والسودان، ومصر، ولبنان، وعموماً يعد تدخل الحكومة في سوق سعر الصرف من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وتهدف إلى السيطرة على تقلبات سعر الصرف، وبالتالي المحافظة على العملة المحلية من الانهيار، والتراجع في قوتها الشرائية أمام العملات الأجنبية (الجبوري 2015).

المطلب الأول: مزايدات العملة الأجنبية في اليمن، وأهدافها:

من خلال تتبع أدوات السياسة النقدية المستخدمة في اليمن، نجد أن البنك المركزي اليمني استخدم تقنية التدخل في سوق الصرف بشكل مباشر عن طرق بيع العملات الأجنبية، كما شرحنا ذلك في القسم السابق، لهدف السيطرة

على تقلبات سعر الصرف، والمحافظة على العملة الوطنية، وظل البنك المركزي يمارس هذه التقنية من عام (1995) تقريباً حتى انقلاب المليشيات الحوثية على مؤسسات الدولة عام (2014)، وفي (2018) قام البنك المركزي اليمني في عدن باستئناف أداة التدخل المباشر في سوق الصرف عن طريق بيع العملات الأجنبية، لهدف السيطرة على تقلبات سعر الصرف التي أثرت سلبياً على العملة الوطنية، وفي نوفمبر (2021)، طور البنك المركزي اليمني في عدن تقنية التدخل في سعر الصرف بنحو نوعي، وذلك عن طريق استخدام لأول مرة في تاريخ السياسات النقدية في اليمن، نظام مزادات بيع العملات الأجنبية المعروف دورياً عبر منصة (Refinitiv) الإلكترونية، وهي منصة أمريكية بريطانية عالمية، متخصصة في تقديم الخدمات والحلول المالية، مثل تحليل البيانات المالية، وإدارة المخاطر، والامتثال، وإدارة الثروة، بالإضافة إلى كونها منصة للتداول الإلكتروني، ومع أن البنك المركزي اليمني يمارس أداة التدخل المباشر في سعر الصرف منذ تسعينات القرن الماضي، إلا أن التحول إلى نظام المزادات عبر منصة (Refinitiv) الإلكترونية العالمية، له آثار إيجابية قد لا تتوفر في التدخل المباشر، وتتناسب مع طبيعتها المرحلة الحرجة التي تمر بها البلاد، والصعوبات التي يواجهها البنك المركزي اليمني، من أهم تلك المميزات ما يلي (Adler and Mano 2016) الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2022:

- الشفافية والعدالة: ينظر إلى المزادات عموماً على أنها أكثر شفافية وعدالة، حيث يتمتع جميع المشاركين بفرص متساوية للوصول إلى المزاد، وتكون العملية واضحة، ومفتوحة، مما يقلل من احتمالية المحسوبية، أو الفساد الذي قد يحدث أحياناً في البيع المباشر.
 - إدارة السوق: يمكن أن تكون المزادات أكثر كفاءة من التدخلات المباشرة؛ لأنها تشمل العديد من المشاركين في السوق، وهذا يمكن أن يؤدي إلى أسعار أكثر تنافسية وتخصيص أفضل للموارد، كما أن التدخل المباشر في سوق العملات الأجنبية قد يؤدي إلى حدوث تشوهات كبيرة، وباستخدام المزادات يمكن للبنوك المركزية أن تقلل من تأثيرها على السوق، وتجنب الصدمات المفاجئة وتوفير تعديل أكثر تدرجاً لأسعار الصرف.
 - معرفة سعر الصرف: توفر المزادات آلية شفافة لتحديد سعر السوق للعملة، عبر السماح للعديد من المشاركين بالمزايدة، وتساعد عملية المزاد في اكتشاف القيمة السوقية الحقيقية بناءً على ظروف العرض والطلب.
 - إدارة المخاطر: بالنسبة للبنوك المركزية، يمكن أن تكون المزادات وسيلة لإدارة المخاطر المرتبطة بمعاملات العملات الأجنبية الكبيرة، ومن توزيع الصفقة على مقدمي عطاءات متعددين، يمكن للبنك المركزي تجنب المخاطر التي تأتي مع التعامل مع طرف مقابل واحد، كما يمكن للبنك المركزي الوصول بدقة إلى مراكز العملات الأجنبية لدى المشاركين في المزادات، ما يمكنه من تحليلها، واتخاذ السياسات المناسبة.
 - تعزيز السيولة: يمكن للمزادات تعزيز السيولة في سوق العملات الأجنبية عبر تشجيع مشاركة مجموعة واسعة من اللاعبين في السوق، بما في ذلك البنوك والشركات والمؤسسات المالية الأخرى، وهذا يمكن أن يؤدي إلى أسواق أكثر استقراراً وعمقاً.
 - توجيه الاستخدام: يستطيع البنك المركزي عبر شروط وأحكام المزادات توجيه استخدام العملات الأجنبية المباعية لتغطية احتياجات السوق الفعلية من السلع والخدمات الأساسية، ومراقبة تنفيذ ذلك.
 - الامتثال التنظيمي للوائح، والمعايير، والمحلية، والدولية المنظمة للأسواق المالية الحرة.
- وفيما يتعلق بالأهداف الرئيسية لمزادات بيع العملات الأجنبية فهي كالتالي (سياسات وإجراءات ولوائح مزادات العملات الأجنبية 2021) (الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2022):

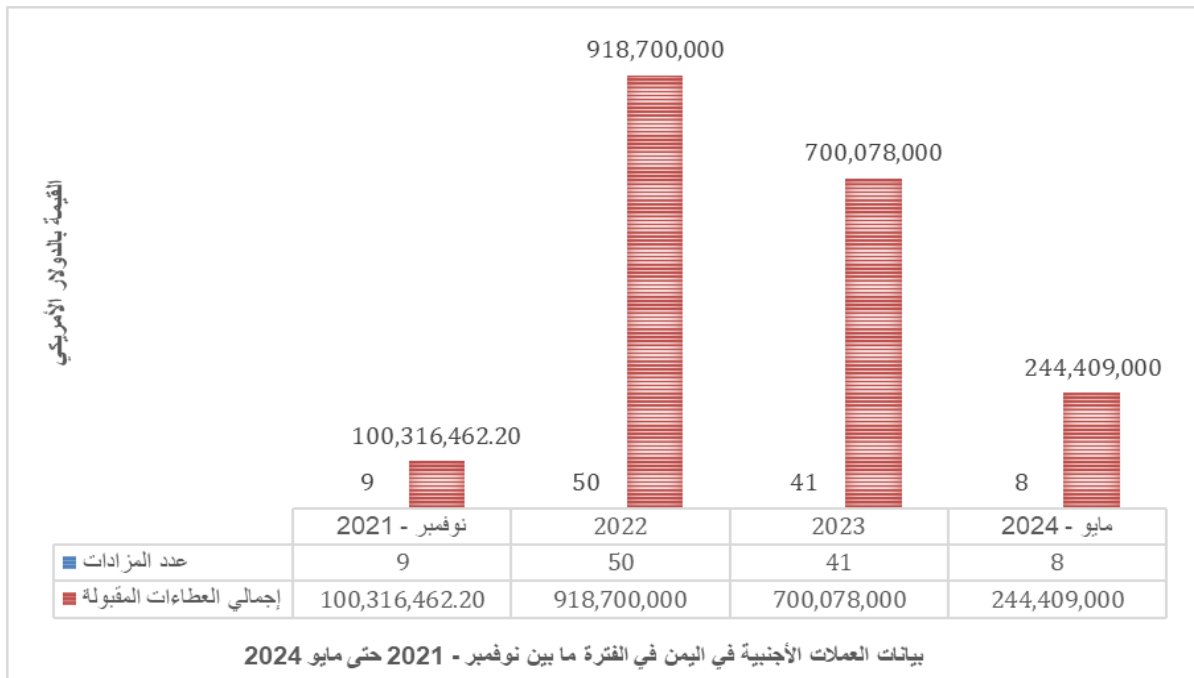
- الحفاظ على استقرار سعر صرف الريال اليمني مقابل العملات الأجنبية.
- امتصاص السيولة الزائدة في السوق.

المطلب الثاني: تحليل أثر مزادات العملات الأجنبية في اليمن على تقلبات سعر الصرف وانعكاسات ذلك على معدلات التضخم في اليمن:

تطرقنا في السابق إلى أدوات السياسة المالية والنقدية المستخدمة في اليمن لمعالجة تقلبات سعر الصرف ومعدلات التضخم، وبالتالي من الصعوبة بمكان أن يتم الاعتقاد بأن سبب التضخم الوحيد هو تقلبات سعر الصرف، أو نقص العملات الأجنبية في السوق، كما أنه من الصعوبة بمكان الاعتقاد بأن مزادات العملات الأجنبية هي الأداة الوحيدة لمعالجة تقلبات سعر الصرف، وبالتالي التأثير على معدلات التضخم في اليمن، وبالتالي يهدف هذا القسم إلى تحليل دور أحد أدوات السياسة النقدية في معالجة تقلبات سعر الصرف وانعكاس ذلك على معدلات التضخم، والمتمثلة في مزادات العملات الأجنبية، ولتحقيق ذلك الهدف سيتم التركيز على مدى نجاح المزادات في تحقيق الأهداف الرئيسية لمزادات العملات الأجنبية في اليمن في الفترة ما بين (2021 - 5/2024)، وذلك على النحو الآتي:

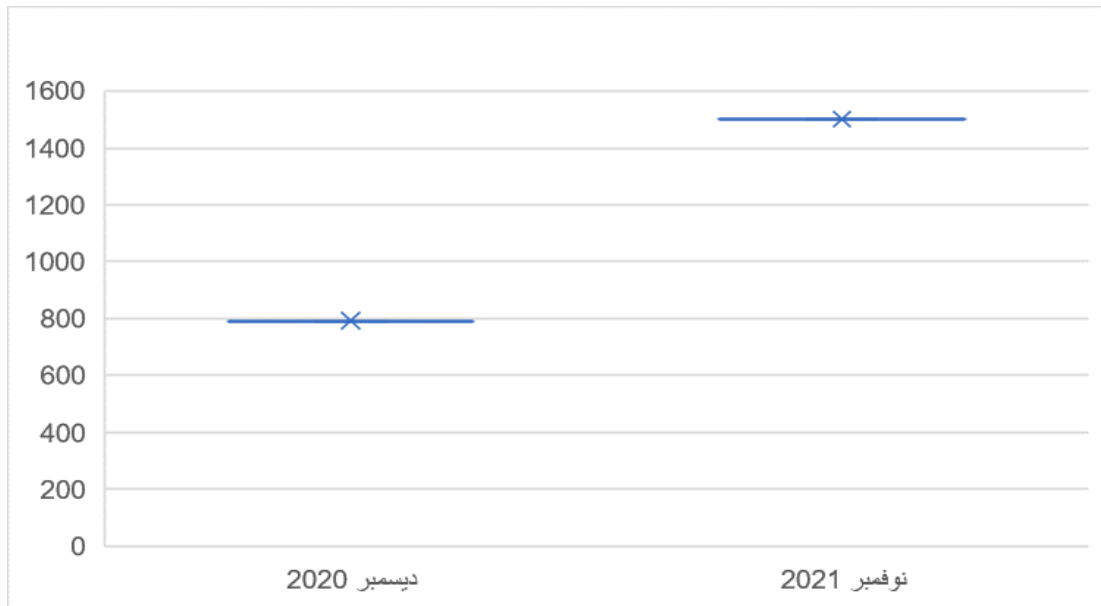
الهدف الأول: الحفاظ على استقرار سعر صرف الريال اليمني مقابل العملات الأجنبية:

يُعدُّ الحفاظ على استقرار سعر الصرف أحد أهم الأهداف الرئيسية لمزادات بيع العملات الأجنبية، وبالتالي نفترض أن هناك علاقة عكسية بين مزادات العملات الأجنبية والتأثير على أسعار الصرف، حيث أن التأثير في أسعار الصرف يُعدُّ عاملاً تابعاً، بينما مزادات العملات الأجنبية يُعدُّ عاملاً مستقلاً، كلما زادت المزادات اتجهت أسعار الصرف نحو الانخفاض، فيما يلي بيانات عامة عن مزادات العملات الأجنبية في الفترة ما بين نوفمبر (2021 - مايو 2024):



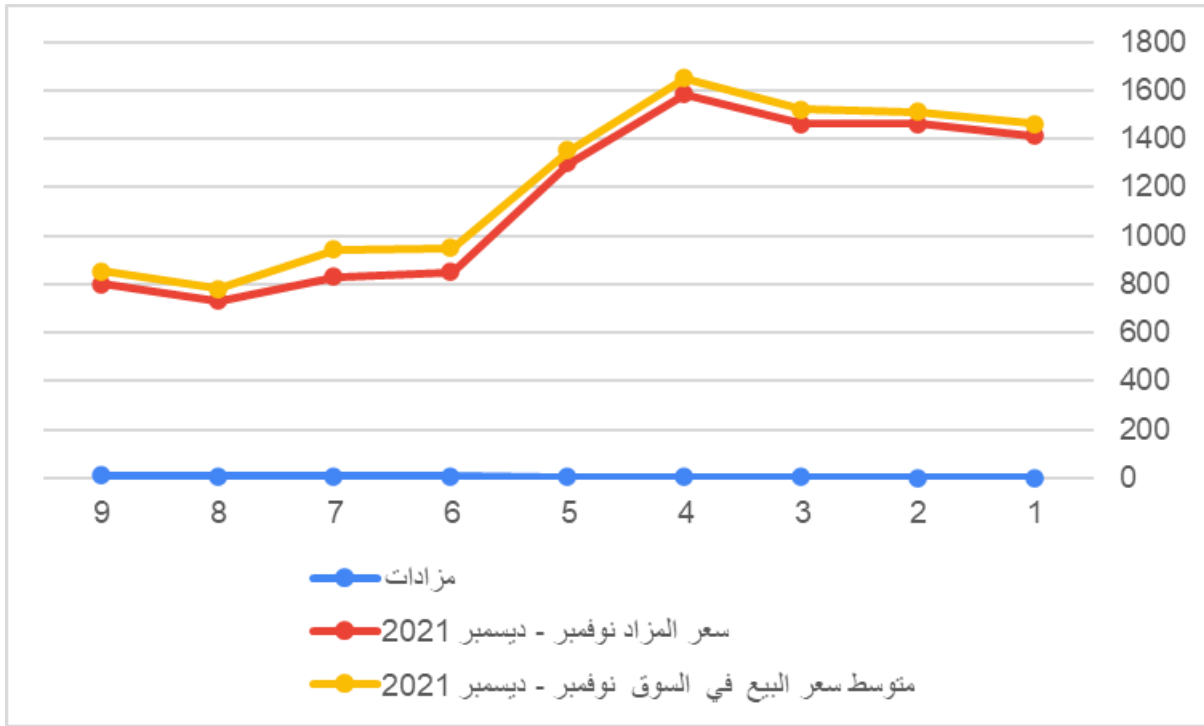
يقوم البنك المركزي بتنفيذ مزاد واحد أسبوعياً، وقد ينضد مزادين بحسب طلب السوق، حيث بلغ عدد المزادات المنفذة في الفترة ما بين نوفمبر (2021) حتى مايو (2024) (108) مزاداً، بقيمة إجمالية بلغت (1,963,503,462.20) دولاراً أمريكياً، ومن القراءة في بيانات المزادات نجد أن المزادات تكون منتظمة أسبوعياً في

حال انتظمت مصادر العملات الأجنبية لدى البنك المركزي اليمني، وواردات النفط المصدر للخارج، وبينما تكون غير منتظمة أو متقطعة في حال يواجه البنك المركزي صعوبة في الوصول للعملات الأجنبية، فمثلاً بلغ عدد المزادات في النصف الأول من العام الجاري (2024)، (8) مزادات فقط، وهو عدد متواضع مقارنة بعدد المزادات في النصف الأول من عام (2022 – 2023)، التي وصلت ما بين (20-25) مزاداً. قبل البدء في تحليل بيانات المزادات، ودورها في التأثير على أسعار سعر الصرف، سنقوم بمقارنة سعر صرف الريال اليمني مقابل الدولار في نهاية (2020)، وسعر صرف الريال اليمني قبل إطلاق المزادات عبر منصة (Refinitiv) وذلك في نوفمبر (2021)، يوضح الرسم البياني أدناه تلك المقارنة، وذلك على النحو التالي :



من الرسم البياني أعلاه، نجد أن الريال اليمني قد فقد ما نسبته (48%) من قوته الشرائية في فترة قصيرة، في الفترة قبل إطلاق مزادات بيع العملات الأجنبية عبر منصة (Refinitiv)، ويرجع السبب في ذلك إلى مجموعة من المتغيرات الاقتصادية والسياسية التي صاحبت تلك الفترة، من أهمها المضاربات غير القانونية في سوق أسعار الصرف، وزيادة حجم الطلب الكلي على العملات الأجنبية، وتراجع احتياطي العملات الأجنبية بسبب تقلص عوائد الصادرات النفطية (الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2020). فيما يلي مقارنة بين متوسط سعر الصرف في السوق الموازي، بسعر المزاد الأسبوعي لكل فترة على حدة:

مقارنةً متوسط سعر السوق بسعر المزاد في الفترة (نوفمبر - ديسمبر 2021).

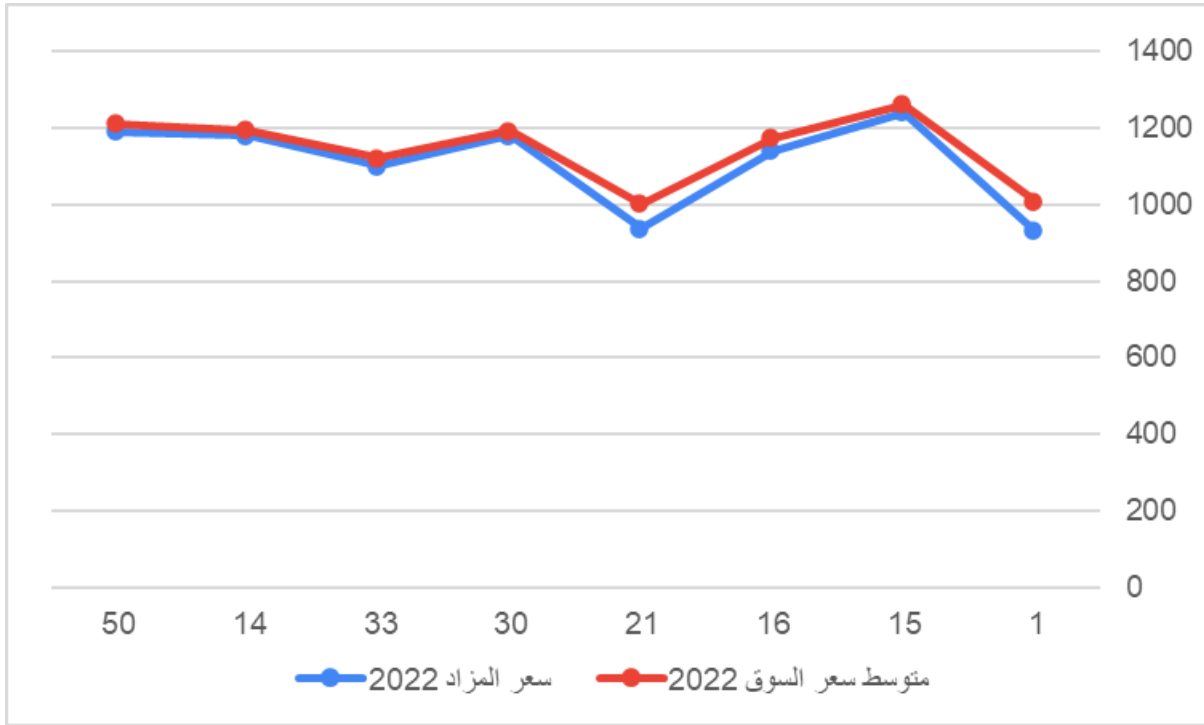


يشير الرسم البياني أعلاه إلى أن سعر المزاد في المزادات المنفذة في الفترة كان أقل من سعر السوق بفاصل قد يصل في بعض المزادات ما بين (80) إلى (100) ريالاً للدولار الواحد، مما يشير إلى توجه البنك المركزي في التأثير على سعر الصرف في السوق الذي وصل قرابة (1400) ريالاً للدولار الواحد في نوفمبر (2021)، ومن البيانات نجد أن سعر صرف الريال مقابل الدولار في السوق تراجع بالفعل وبنحو ملحوظ من (1400) ريالاً للدولار الواحد في أول مزاد، نوفمبر (2021)، إلى (855) ريالاً للدولار الواحد، وبالمقارنة بين سعر صرف الريال في السوق في ديسمبر (2020)، وديسمبر (2021)، نجد أن سعر صرف الريال مقابل الدولار متقارب بعد أن فقد الريال (48%) من قوته الشرائية في الفترة ما بين (2020 - 2021)، ويرجع ذلك إلى جملة من الأسباب، من أهمها: قيام البنك المركزي بالتأثير في سوق الصرف عبر مزادات بيع العملات الأجنبية في تلك الفترة، حيث بلغ إجمالي العروض المقدمة من البنك المركزي منذ بدء المزادات في نوفمبر (2021) حتى ديسمبر (2021) ما قيمته (135,000,000) دولار أمريكي (الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2021)، بالإضافة إلى تغيير محافظ ومجلس إدارة البنك المركزي في نهاية عام (2021).

الانعكاسات على معدلات التضخم في الفترة (نوفمبر - ديسمبر 2021):

من البيانات الرسمية والمتعلقة بقياس المؤشر المعيشي نجد أن مؤشر تكلفة المعيشة لسلة الغذاء في الجمهورية اليمنية فقد انخفض من (84,704) في نوفمبر (2021) إلى (73,603) في ديسمبر (2021)، وتعود الأسباب الرئيسية في ذلك إلى ما ذكرناه في الفقرة السابقة.

مقارنة متوسط سعر السوق بسعر المزاد في الفترة (2022):



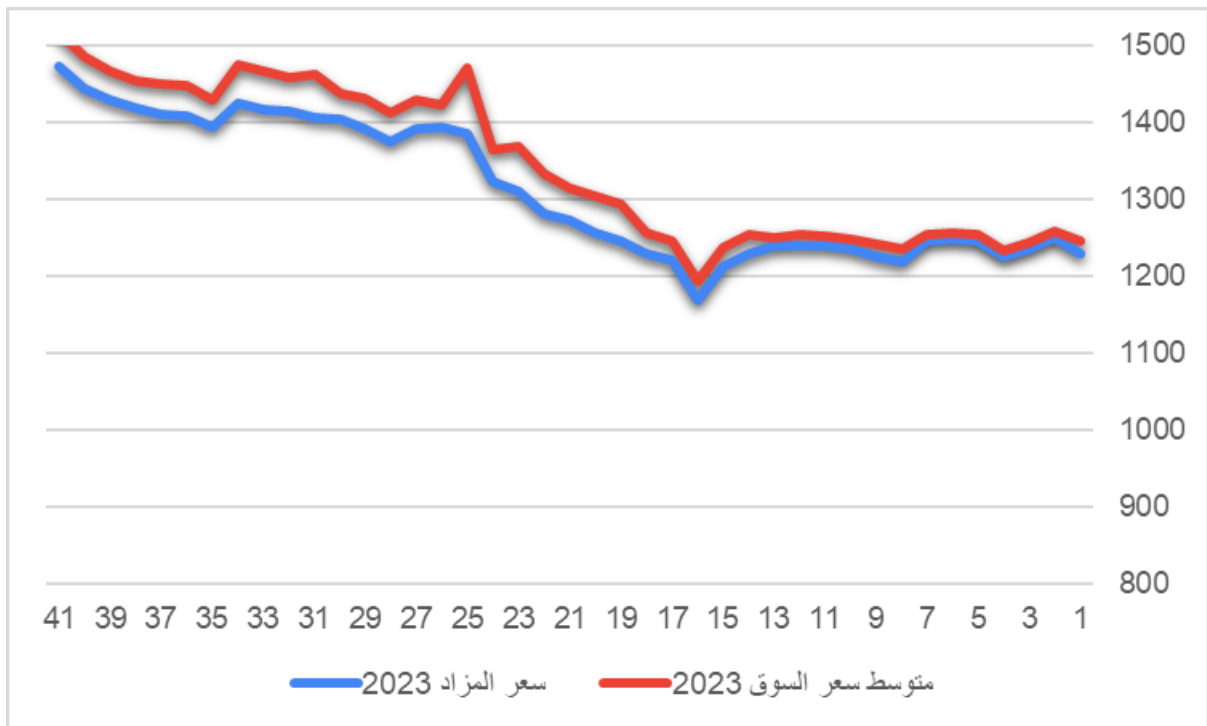
في فترة (2022) نجد أن سعر صرف الريال مقابل الدولار بدأ في بداية عام (2022) متراجعا بنسبة (16%) مقارنةً بسعره في نهاية (2021)، وهي نسبة تراجع أقل مقارنةً بتراجع الريال بداية عام (2021)، والتي وصلت إلى (45%) كما شرحنا ذلك سابقاً، في إشارة إلى وجود تأثير نسبي للمزادات على سعر صرف الريال في نهاية الفترة السنوية، وبداية الفترة للسنة للجديدة، وهي فترة حساسة، تترافق مع الإغلاق المالي السنوي للشركات المالية، حيث يعتمد بعض المضاربين غير القانونيين في التأثير على سعر العملة الوطنية لغرض الربح غير المشروع والتلاعب في ميزانية الشركة، عموماً تشير البيانات في هذه الفترة أن سعر الصرف كان متقلباً، فتارةً يرتفع، وتارةً أخرى ينخفض، كما هو موضح في الرسم البياني أعلاه، كما نجد أن نسبة الارتفاع كانت طفيفة نسبياً مقارنةً بالتقلبات في فترة ما قبل المزادات، فمثلاً نجد أن الفرق بين أقل نقطة انخفاض، وأعلى درجة ارتفاع في هذه الفترة لا تزيد عن (22%)، وهي نسبة أقل مقارنةً بالتقلبات التي حدثت في فترة ما قبل المزادات، وللمقارنة بين سعر صرف الريال مقابل الدولار في نوفمبر (2021)، وهي فترة ما قبل المزادات، والتي وصلت إلى (1450) ريالاً للدولار الواحد، وبين أعلى نقطة تراجع للريال اليمني مقابل الدولار في (2022) والتي وصلت إلى (1220) ريالاً للدولار الواحد، نجد أن الريال اليمني حافظ على ما نسبته (22%) من قوته الشرائية مقابل الدولار، وبالتالي ومما سبق، فإن تراجع ارتفاع سعر صرف الريال مقابل الدولار بعد كل ارتفاع في هذه الفترة دليل على فاعلية المزادات في محاولة ضبط إيقاع تقلبات سعر الصرف، وتطمين السوق، ويرجع سبب ذلك إلى انتظام المزادات الأسبوعية، وحصول البنك المركزي اليمني على مصدر شبه منتظم للعملة الأجنبية، حيث وصل إجمالي العطاءات المقبولة قرابة (900) مليون دولار، بمعدل (75،000,000) دولار شهرياً، من أهمها صادرات النفط التي بلغت (909.3) مليون دولار أمريكي، والمنح المالية الخارجية، ووصل إجمالي المزادات إلى (50) مزاداً، بمعدل مزاد واحد كل أسبوع، كما أن تقلبات سعر الصرف بنحو متكرر، وفي فترات قصيرة

جداً، قد يشير إلى عمليات مضاربة في السوق غير قانونية، وليست بسبب الإفرازات الطبيعية والاعتيادية لقوى العرض والطلب.

الانعكاسات على معدلات التضخم في الفترة 2022:

شهد مؤشر المستوى العام للأسعار ارتفاعاً ملحوظاً في (2022)، بلغ (29%) مقارنة بـ (26%) في عام (2021)، كما يشير المسح الخاص بمؤشر السلة الغذائية إلى ارتفاع في تكلفة السلة الغذائية، حيث بلغت (86,144) ريالاً، مقارنة بـ (60766) ريالاً في عام (2021)، ومع التقلبات المحدودة لسعر الصرف في ذات الفترة، إلا أن الارتفاع العام في الأسعار كان ملحوظاً، مما يدل على وجود أسباب أخرى بجانب التقلبات المحدودة في سعر الصرف أثرت على ارتفاع المستوى العام للأسعار، من أهمها زيادة أسعار المواد الغذائية عالمياً أثناء جائحة كورونا، وارتفاع أسعار الوقود عالمياً، والحرب الروسية الأوكرانية، بالإضافة إلى موجات الحر والجفاف المستمرة، وغيرها.

مقارنة متوسط سعر السوق بسعر المزاد في الفترة (2023):



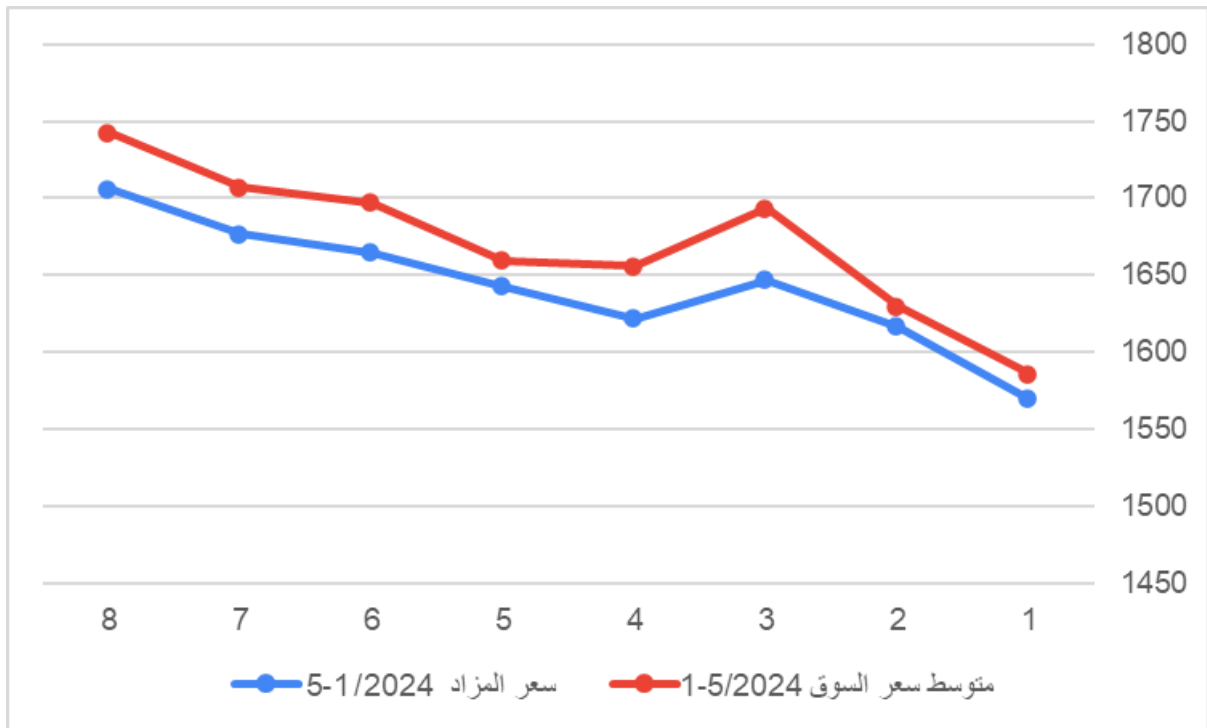
من البيانات المتعلقة بمزادات العملات الأجنبية للعام (2023)، نجد أن متوسط سعر السوق كان في بداية الفترة متذبذباً بين (1250) ريالاً للدولار الواحد و (1200) ريال، وذلك في الربع الأول من عام (2023)، من المزاد الأول حتى المزاد الخامس عشر، ثم انخفض إلى ما دون الـ (1200) ريالاً للدولار الواحد، كما هو واضح في الرسم البياني، وهي نسبة لا زالت مقبولة نسبياً مقارنةً بالفترات السابقة، ثم يعود متوسط سعر السوق بالانخفاض ليصل إلى أقل من (1200) ريالاً للدولار الواحد، ليرتفع مجدداً وبالتالي حتى وصل إلى (1500) ريالاً يماني للدولار الواحد في نهاية ديسمبر (2023)، وبالرجوع إلى بيانات المزادات الأسبوعية، نجد أن كمية العطاءات المقبولة انخفضت نسبياً في

هذه الفترة، لتصل إلى ما بين (40%) إلى (50%) من قيمة العطاءات المعروضة، ويعود السبب إلى إقحام المليشيات الحوثية للتضييق على البنوك تحت سيطرتها من الاشتراك في مزادات العملات الأجنبية في البنك المركزي اليمني - عدن، مما رفع احتمالية الضغط على متوسط سعر الصرف للارتفاع مجدداً، كما يعود السبب أيضاً إلى تراجع احتياطات البنك المركزي اليمني من العملات الأجنبية؛ بسبب توقف صادرات النفط بسبب التهديدات الحوثية بضرب موانئ، وسفن تصدير النفط (الإدارة العامة للبحوث والإحصاء 2022)، الأمر الذي أثر على عدد المزادات في الفترة (2023)، حيث انخفضت من (51) في عام (2022) إلى (41) مزاداً في (2023)، كما أن المزادات قد بدأت بالتوقف في نهاية الفترة.

الانعكاسات على معدلات التضخم في الفترة (2023):

ونظراً لارتفاع الملحوظ لمعدل تقلبات سعر الصرف لاسيما في نهاية (2023)، فقد أثر ذلك بنحو سلبي على معدلات التضخم، حيث تشير البيانات الرسمية إلى أن المستوى العام للأسعار بلغ (109,000) ريال في نهاية (2023)، مقارنة بـ (86,144) في (2022).

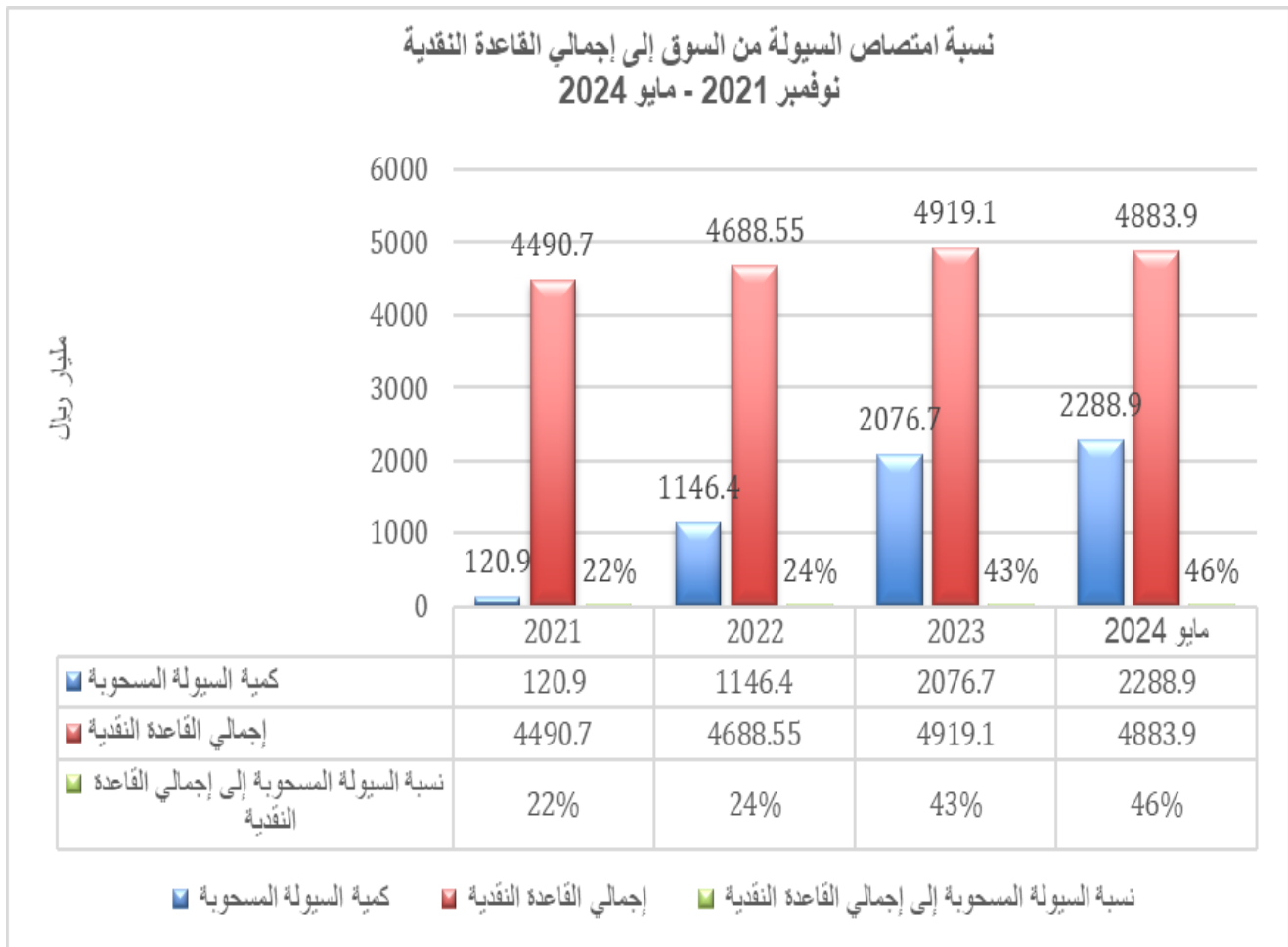
مقارنة متوسط سعر الصرف بسعر المزاد في الفترة (2024):



تشير البيانات في الفترة الحالية إلى تراجع قيمة الريال اليمني مقابل الدولار في النصف الأول من العام (2024)، حيث تصاعد بشكل مطرد، من (1500) ريالاً للدولار الواحد إلى (1750)، وبالنظر إلى الأسباب التي أدت إلى ذلك، نجد أن احتياطات البنك المركزي من العملات الصعبة لم تعد منتظمة، وذلك بسبب توقف صادرات النفط، وعدم انتظام المنح الخارجية، مما أثر بنحو خاص على قدرة البنك المركزي في تنفيذ المزادات، والتدخل في السوق، حيث نفذ البنك المركزي (8) مزادات في النصف الأول فقط، وهي نسبة متواضعة مقارنة بالنصف الأول من عامي (2022)، و(2023)، بالإضافة إلى تصاعد الطلب على العملات الأجنبية في السوق، وبالتالي فإن عدم تمكن البنك

المركزي من انتظام المزادات أثر بشكل سلبي على قدرته على التدخل في سوق العملات، مما أثر على تراجع قيمة الريال اليمني مقابل الدولار .

الهدف الثاني: التأثير في العرض النقدي، عبر سحب السيولة الزائدة المعروضة في السوق: شرحنا سابقاً العلاقة بين التضخم وكمية النقود المعروضة في السوق، ولمعالجة التضخم يلجأ البنك المركزي في بعض أدواته إلى امتصاص السيولة الزائدة في السوق، ويعتبر ذلك أحد أهداف المزادات التي ينفذها البنك المركزي، يشير الرسم البياني أدناه إلى كمية السيولة التي استطاع البنك المركزي سحبها من السوق للفترة من (نوفمبر 2021 حتى مايو 2024)



من خلال البيانات أعلاه، نجد أن أحد أهم أهداف المزادات والمتمثل في سحب السيولة من السوق، وبالتالي التأثير في العرض النقدي بما ينسجم مع التأثير في معدل التضخم قد نجح بشكل ملحوظ، حيث استطاع البنك المركزي من بداية تنفيذ المزادات في نوفمبر (2021) وحتى مايو (2024) بسحب ما نسبته (46%) من القاعدة النقدية، بمبلغ تراكمي وقدره (2,288.9) مليار ريال يمني، ومع أن البنك المركزي نجح في سحب نسبة لا بأس بها من السيولة، إلا أن مدى تأثيرها على تخفيض معدل التضخم يعتمد على كثير من القضايا ذات الصلة، من أهمها فترة بقاءها في خزينة

البنك المركزي، وعدم ضخها مرة أخرى إلى السوق في فترة قصيرة، وبالرجوع إلى البيانات ذات الصلة نجد أن الحكومة تستخدم نسبة كبيرة من السيولة المسحوبة عبر المزادات في تغطية النفقات الحكومية، الأمر الذي سيقلل وينحو كبير من تأثير امتصاص السيولة من السوق على معدل التضخم.

المطلب الثالث: نتائج المقابلات:

قام الباحث بمقابلة عدد (5) أشخاص من الخبراء والمسؤولين المباشرين ذوي العلاقة بالسياسة النقدية، والإدارة الفنية لمزادات العملات الأجنبية، وذلك لمناقشتهم بشكل أوسع في القضايا ذات الصلة بدور مزادات العملات الأجنبية في اليمن، حيث مثلت تلك المقابلات مع التحليل الوصفي للبيانات مزيحاً من الفهم الواسع حول دور مزادات العملات الأجنبية في اليمن، وقد تم توجيه أربعة أسئلة رئيسية محكمة، وهي على النحو الآتي:

1. ما رأيك بمزادات العملات الأجنبية؟ المميزات والعيوب؟
2. إلى أي مدى ساهمت العملات الأجنبية في التأثير على تقلبات سعر الصرف، وبالتالي التأثير على معدلات التضخم في اليمن؟ ولماذا؟
3. ما هي التحديات التي تواجه مزادات العملات الأجنبية في اليمن؟
4. ما هي مقترحاتكم لتحقيق استفادة أفضل مزادات العملات الأجنبية في تخفيض معدل التضخم في اليمن؟ يتضمن القسم الآتي تلخيص الباحث للقضايا الرئيسية المتوافق عليها بأغلبية المقابليين، والمستخلصة من إجاباتهم عن الأسئلة الرئيسية، وذلك على النحو التالي:
أولاً: مميزات وعيوب مزادات العملات الأجنبية:
المميزات:

يرى غالبية المقابليين على أن مميزات مزادات العملات الأجنبية في اليمن هي كالتالي:

1. أن مزادات العملات الأجنبية تعد أداة لتمويل عجز الموازنة العامة بديلة عن التمويل بالعجز، أو التمويل التضخمي، عن طريق الإصدار النقدي الجديد، الأمر الذي كان يؤثر بشكل سلبي على القوة الشرائية للعملة الوطنية، وبالتالي يرفع من نسبة التضخم.
2. السيطرة النسبية على تقلبات أسعار الصرف، عبر تقليص المضاربات غير العادلة على العملة الوطنية، وتقليص توقعات المضاربيين.
3. تساهم في توفير التمويل اللازم بالعملات الأجنبية للسلع الأساسية المستوردة.
4. تمتاز مزادات العملات الأجنبية بالشفافية، والإفصاح، مما جعلها متوافقة مع شروط المانحين، وتفي بمتطلبات المعايير الدولية والإقليمية المتعلقة بعملية التدخل في سوق الصرف.
5. لديها تأثير إيجابي على معدلات التضخم.
6. تساهم في امتصاص السيولة من السوق، وبالتالي تخفيض كمية المعروض النقدي.

العيوب:

من خلال النقاش مع المقابلين، فإن عيوب مزادات العملات الأجنبية هي عيوب مصاحبة، وليست عيوباً في ذات المزادات، وهي كالتالي:

1. عدم انتظام المزادات بسبب شحة الموارد بالعملات الأجنبية.
2. لازل مزادات العملات الأجنبية في اليمن يعمل في اتجاه واحد، وهو بيع الدولار، بينما من المفترض أن يعمل في اتجاهين، أي أن يقوم المزاد ببيع العملات الأجنبية، وأن يتم أيضاً شراء العملات الأجنبية، وتظهر أهمية قيام البنك المركزي بشراء العملات الأجنبية في كونها أداة في تعزيز احتياطات العملات الأجنبية، لاسيما في مثل الحالة اليمنية التي تشهد صعوبة في الحصول على موارد مالية بالعملات الأجنبية، كما أنها تساهم أيضاً في تعزيز قدرة البنك المركزي على السيطرة على المعروض النقدي، وبالتالي التأثير في معدل التضخم.
3. عدم وجود سوق ما بين البنوك، أو سوق الإنترنت، التي تساهم في توفير السيولة بالعملات الأجنبية بين البنوك، وتحديد السعر العادل للصرف وفقاً للطب والعرض الحقيقي.
4. شروط تقييد مشاركة البنوك التجارية في الاشتراك في مزادات العملات الأجنبية، من ذلك التقييد بمبالغ معينة لا يتم تجاوزها.
5. تخصيص سلع معينة للاسترداد، وعدم إتاحة الفرصة للمزادات في تغطية بقية احتياجات السوق.

ثانياً: أهمية مزادات العملات الأجنبية في اليمن:

يرى أغلبية المقابلين بأن مزادات العملات الأجنبية في اليمن مهمة، وأداة نقدية ضرورية، وتكمن أهميتها في أن لديها القدرة في التأثير على تقلبات سعر الصرف، عبر تحقيق مستويات مستقرة لأسعار الصرف، والحد من ارتفاع معدلات التضخم، ومعدلات التضخم، وذلك بشرط انتظام المزادات، وتوفير السيولة اللازمة من العملات الأجنبية لتغطية احتياجات السوق، وعدم ضخ السيولة التي تم امتصاصها من السوق إلى السوق مرة أخرى، كما يرى الأغلبية أن أهميتها تكمن في أهمية الدور الاقتصادي التي تقوم به المزادات من احتواء للإصدار النقدي، والتحكم في المعروض النقدي، والحد من توقعات المضاربين بسبب توفير عملات أجنبية ملائمة للسوق.

ثالثاً: التحديات التي تواجه مزادات العملات الأجنبية في اليمن:

- يرى غالبية المقابلين أن هناك تحديات تواجه مزادات العملات الأجنبية في اليمن، وهي كالتالي:
1. الموارد المالية من العملات الأجنبية، والتي أثرت بنحو واضح على انتظام المزادات، وديمومتها.
 2. القيود المفروضة على المشاركين الأمر الذي قد ينعكس بشكل سلبي على توسيع قاعدة المشاركين، وبالتالي إضعاف فاعلية المزادات في تغطية احتياجات السوق.
 3. تخصيص سلع معينة، وعدم إتاحة الفرصة للمزادات للوصول بشكل أوسع لبقية السلع والخدمات.
 4. القيود المفروضة على نظام التسعير في مزادات العملات الأجنبية.
 5. ضعف الثقة المتبادلة لدى عملاء البنوك التجارية مع البنوك المشاركة في مزادات العملات الأجنبية، وبالتالي مع البنك المركزي.
 6. عجز الموازنة العامة، حيث يتم استهلاك السيولة التي تم امتصاصها عن طريق المزادات في تغطية عجز الموازنة العامة، الأمر الذي يتنافى مع أهداف السياسة النقدية والمتمثل في الاحتفاظ بالسيولة في خزائن البنك المركزي حتى تراجع معدلات التضخم.

رابعاً: مقترحات لتحقيق استفادة أفضل لمزادات العملات الأجنبية في الحد من تقلبات الأسعار ومعدلات التضخم في اليمن:

يرى غالبية المشاركين أن المقترحات الآتية قد تساهم في تطوير أداء مزادات العملات الأجنبية في اليمن، لتحقيق أهدافها، المتمثلة في التأثير على تقلبات سعر الصرف، ومعدلات التضخم، وتحقيق مستوى مقبول لأسعار الصرف، وامتصاص السيولة، وذلك على النحو التالي:

1. توفير مصادر مالية مستدامة للعملات الأجنبية، وذلك لضمان انتظام المزادات، وتعزيز قدرتها في تغطية الطلب الكلي في سوق الصرف.
2. ضمان حرية عمل المزادات، والتخفيف من القيود المفروضة على البنوك المشاركة، والقيود المفروضة لتخصيص سلع معينة، والقيود المفروضة على نظام التسعير في المزادات، وأن يتم التعامل مع مزادات العملات الأجنبية باعتبارها أداة للسياسة النقدية، بما ينسجم مع حجم الطلب الكلي في سوق الصرف .
3. عدم استخدام إيرادات مزادات العملات الأجنبية لتغطية عجز الموازنة العامة؛ لأن ذلك يلغي أثر المزادات باعتبارها أداة للسياسة النقدية، والبحث عن موارد مالية غير تضخمية لتغطية النفقات العامة.
4. إطلاق مزادات شراء العملات الأجنبية وفق الإجراءات والمعايير الدولية، والاستفادة من ذلك في تعزيز احتياطات العملات الأجنبية للبنك المركزي.
5. تخفيف القيود المفروضة على نظام التسعير في مزادات العملات الأجنبية.
6. توسيع قاعدة السلع والخدمات المستهدفة في مزادات العملات الأجنبية، لضمان حرية عمل مزادات العملات الأجنبية.
7. الاستفادة من أرصدة بعض الجهات الحكومية ذات الإيراد بالดอลลาร์، وإيداعها في البنك المركزي لتعزيز السيولة المطلوب عرضها في مزادات العملات الأجنبية.
8. إنشاء سوق ما بين البنوك أو سوق الإنترنت (interbank market)؛ لما لهذا السوق من تأثير في استقرار أسعار الصرف، وتوفير السيولة بالعملات الأجنبية بين البنوك، تحديد أسعار صرف عادلة تعكس حالة الطلب والعرض في السوق .

المبحث الرابع: النتائج والتوصيات:

من خلال المناقشات السابقة، بدايةً من الإطار المفاهيمي لمتغيرات الدراسة، مروراً بتحليل الوصفي للبيانات، والمفاهيم الناتجة عن المقابلات، خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج والتوصيات، وذلك على النحو التالي :

أولاً: المطلب الأول: النتائج :

خلصت الدراسة إلى النتائج التالية :

1. هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مزادات العملات الأجنبية والتأثير على تقلبات سعر الصرف، كما أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية أيضاً بين مزادات العملات الأجنبية وبين امتصاص السيولة الزائدة من السوق.
2. لمزادات العملات الأجنبية انعكاسات إيجابية في التأثير على معدلات التضخم.

3. إن تأثير مزادات العملات الأجنبية على تقلبات سعر الصرف، ومعدلات التضخم، في اليمن يكون أكثر فعالية في حال انتظمت المزادات، وتوفرت مصادر مالية مستدامة من العملات الأجنبية، وتم تخفيف القيود على المشاركين، وعلى السلع المستوردة.
4. إن مزادات العملات الأجنبية تؤثر في الحد من توقعات المضاربين غير القانونيين، والتخفيف من حالة عدم اليقين في سوق الصرف .
5. لمزادات العملات الأجنبية تأثير إيجابي في المساهمة في توفير الاحتياجات الأساسية من السلع والخدمات المستوردة .
6. إن مزادات العملات الأجنبية أداة بديلة للتمويل التضخمي.
7. إن استخدام واردات مزادات العملات الأجنبية في تغطية عجز الموازنة العامة يضاعف من تأثير المزادات في التأثير على معدلات التضخم .
8. إن تقييد المشاركة في مزادات العملات الأجنبية، وتخصيص سلع معينة، تقلص من فرصة الوصول إلى تغطية احتياجات السوق من العملات الأجنبية.
9. إن وضع قيود على تسعير مزادات العملات الأجنبية يؤثر على فعالية المزادات، وعلى تحديد السعر العادل للصرف.
10. إن وجود مزادات العملات الأجنبية المخصص لشراء العملات الأجنبية لديه تأثير إيجابي على رفد احتياطات النقد الأجنبي، وعلى معدلات التضخم.

ثانياً: المطلب الثاني: التوصيات :

- انعكاساً للنتائج التي توصلت إليها الدراسة، توصلت الدراسة إلى جملة من التوصيات وذلك على النحو التالي:
1. العمل على ضمان الاستمرار في تنفيذ مزادات العملات الأجنبية في البنك المركزي اليمني.
 2. العمل على ضمان توفير مصادر مالية من العملات الأجنبية، لضمان استمرارية المزادات وانتظامها.
 3. السعي لتنفيذ مزادات تتعلق بشراء العملات الأجنبية ورفد احتياطات النقد الأجنبي .
 4. التخفيف من القيود المفروضة على المشاركين في مزادات العملات الأجنبية لضمان الوصول الفعال إلى تغطية احتياجات الطب الكلي في سعر السوق .
 5. العمل على ضمان عدم استخدام إيرادات مزادات العملات الأجنبية من الريال اليمني في تغطية عجز الموازنة العامة للدولة، والبحث عن موارد أخرى لتغطية العجز .
 6. إنشاء سوق ما بين البنوك أو سوق الإنترنت (interbank market) ؛ لما لذلك من أهمية في تحسين فعالية المزادات، وبالتالي المحافظة على مستويات مقبولة في استقرار أسعار الصرف، وتوفير السيولة بالعملات الأجنبية بين البنوك، وتحديد أسعار صرف عادلة تعكس حالة الطلب والعرض الحقيقيين في السوق .
 7. توصي الدراسة الباحثين والمهتمين بالبحث حول :
 - أثر مزادات العملات الأجنبية في التأثير على سعر الصرف، ومعدلات التضخم باستخدام أدوات التحليل القياسي.
 - مدى إمكانية نجاح مزادات شراء العملات الأجنبية في التأثير على تقلبات سعر الصرف، ومعدلات التضخم.
 - دور سوق ما بين البنوك أو الإنترنت في استقرار أسعار الصرف، وتوفير العملات الأجنبية في اليمن.

الخلاصة:

مع التحديات الاقتصادية التي تواجه اليمن، والتي فاقمت من تقلبات سعر الصرف ومعدلات التضخم، إلا أن هناك أدوات اقتصادية لديها تأثير إيجابي في معالجة تلك التحديات، من أهمها مزادات العملات الأجنبية، ومع أن هناك أدوات أخرى من أدوات السياسة النقدية التي يمارسها البنك المركزي للتأثير على سعر الصرف، إلا أن البحث ركز في الدرجة الأولى على مزادات العملات الأجنبية؛ كونها واحدة من أهم الأدوات المتاحة حالياً، حيث خلصت الدراسة إلى أن لمزادات العملات الأجنبية دوراً إيجابياً في التأثير على تقلبات سعر الصرف، ومعدلات التضخم في اليمن، وأوصت الدراسة بضرورة العمل على ضمان استمرارية المزادات وانتظامها، وتعزيز قدرتها المالية عبر توفير مصادر مالية مستدامة للعملات الأجنبية، وأوصت الباحثين إلى تطوير الدراسة الحالية عن طريق استخدام التحليل القياسي، في حال توفرت البيانات الكافية، والبحث عن دور مزادات شراء العملات الأجنبية في التأثير على معدلات التضخم في اليمن، والتحقق من مدى تأثير سوق ما بين البنوك التجارية في استقرار أسعار الصرف، وتوفير سيولة ملائمة من العملات الأجنبية.

المراجع

المراجع العربية:

الكتب والأبحاث:

القطيبي، محمد محمد حزام. (2009). محددات التضخم ودور السياسات المالية والنقدية لمعالجته في الجمهورية اليمنية 1990-2006م: محددات. مجلة الباحث الجامعي للعلوم الإنسانية، 22.

مركز صنعاء للدراسات الاستراتيجية (2019)، إعادة هيكلة المالية العامة في اليمن، أكتوبر، 2019.

بيسويل، أنتوني. (2020, January 21). النشرة الاقتصادية اليمنية: الحرب من أجل السيطرة النقدية تدخل مرحلة

جديدة خطيرة. مركز صنعاء للدراسات الاستراتيجية- <https://sanaacenter.org/ar/publications-all/analysis-ar/9500>

النشرة الاقتصادية اليمنية، (2020). مركز صنعاء للدراسات الحرب من أجل السيطرة النقدية، يناير 21 / 2020.

صندوق النقد العربي (2021)، التضخم، أسبابه، آثاره، طرق معالجته، أبو ظبي: صندوق النقد العربي.

سلمان، مصطفى و الصعيدي، عماد و داود، حسام وعقل، خضر (2000)، مبادئ الاقتصاد الكلي. ط1. عمان، الأردن: دار الميسرة.

السماوي، أحمد (2007)، تجربة السياسة النقدية وإصلاح القطاع المصرفي في الجمهورية اليمنية، البنك المركزي اليمني.

الأفندي، محمد أ (2012)، مقدمة في الاقتصاد الكلي، اليمن: جامعة العلوم والتكنولوجيا.

الجبوري، سوسن (2015)، التحليل الكمي مزادات العملات الأجنبية وأثرها على سعر صرف الدينار العراقي، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية.

باسويد، سالم (2017)، أثر السياسة المالية والنقدية في العدالة الاجتماعية في اليمن خلال المدة (1995- 2012)، مجلة حضرموت للعلوم الإنسانية - جامعة حضرموت.

المقدم، عبد اللطيف، و الهويش، معين (2021)، فعالية قنوات السياسة النقدية في التأثير على النمو الاقتصادي في اليمن، مجلة الدراسات الاجتماعية - جامعة العلوم والتكنولوجيا - اليمن.

التقارير:

الإدارة العامة للبحوث والإحصاء (2020)، التقرير السنوي 2020، البنك المركزي اليمني.

سياسات واجراءات ولوائح مزادات العملات الأجنبية (2021)، البنك المركزي اليمني.

الإدارة العامة للبحوث والإحصاء (2021)، التطورات النقدية والمالية، ديسمبر 2021، البنك المركزي اليمني عدن.

الإدارة العامة للبحوث والإحصاء (2022)، التطورات الاقتصادية والنقدية، البنك المركزي اليمني - عدن.

المراجع باللغة الإنجليزية:

International Bank, 2022. Yemen Economic Memorandum 2022.

Adler, Gustavo Adler, and Rui Mano. 2016. *Foreign Exchange Auction and Fixing system: experience and lessons*. international monetary fund.

Ceyda Oner. 2024. *INFLATION: PRICES ON THE RISE*.
<https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/Series/Back-to-Basics/Inflation>.

Curtis, Douglas, and Ian Irvine. 2017. Principles of MACROECONOMICS. N.p.: Creative Commons License (CC BY-NC-SA).

Humpage, Owen. 2003. U.S. Intervention: assessing the probability of success. *journal of money, credit and banking* 35 (2).

International Monetary Fund. 1994. *Foreign Exchange Auctions and Fixings: A Review of Performance*.

International Monetary Fund. 2007. *Can a Rule-Based Monetary Policy Framework Work in a Developing Country? The Case of Yemen*. International Monetary Fund.

Mankiw, N. Gregory. 2016. *Macroeconomics*. 7th ed. N.p.: Worth Publishers, London.