

الفصل الثاني

النظام النقدي الدولي

المبحث الأول

النظام النقدي الدولي قبل الحرب العالمية الأولى

بعد قراءة هذا المبحث تتعرف على:

- نظام قاعدة الذهب.
- الخصائص الرئيسية لنظام الذهب.
- آلية تسوية الأسعار وتدفق الذهب.

الترتيبات النقدية الدولية بين النظرية والتطبيق

نستعرض في هذا الفصل، الأنظمة النقدية الرئيسية التي عرفها العالم في الفترة الماضية. وننتقل بالتالي بين أربعة أنواع أساسية: من قاعدة الذهب، إلى بريتون وودز، مروراً بالتعويم وصولاً إلى التدخل التعاوني. وتحليل نظم الصرف الثابتة والمعمومة نجد أنفسنا مرغمين على تقبل نتيجة، أنه بالرغم من الخبرة الواسعة المتأتية من إتباع نظم نقدية دولية مختلفة وترتيبات متنوعة خلال الفترة الماضية، إلا أنه لا يوجد نظام دائم واضح. ويمكن أن نشير بهذا الخصوص، إلى أن سرعة التغير الاقتصادي تترك ضغطاً كبيراً على أية ترتيبات متبعة. فمع عدم وجود مصرف دولي أو عملة دولية، كان لابد من تطوير نظم يمكن معها للنقود الوطنية أن تستعمل في تسوية التعاملات الدولية. وقد حمل كل نظام معه مجموعة من القواعد التي تمثلت أحياناً بقوانين وضوابط معينة، وأحياناً أخرى بصورة معاهدات وأعراف، يشار إليها، في التمويل الدولي، على أنها "قواعد اللعبة" Rules of the Game.¹

الإطار رقم (٢-١). بعد النجاح المتحقق من تطبيق نظرية الألعاب

1. Richard M. Levich, Op.Cit. P.22-23.

Game Theory، على السياسات النقدية المحلية، يتم استخدام مصطلحات هذه النظرية لتمثيل مصداقية الأنظمة النقدية الدولية. ففي نظام الذهب القائم على القواعد، مثلاً، ووفقاً لما يسمى "توازن ناش" Nash Equilibrium: تعتبر توقعات اللاعبين (وهم هنا الحكومة والأفراد) منسجمة ومبررة أساساً، فكل لاعب يختار أفضل تصرف ممكن بناءً على توقعاته. والوعد بتحويل النقود إلى الذهب من طرف الحكومة، لا يعدو كونه قيداً ودلالة على مصداقيتها أمام الأفراد. وبهذه الطريقة، فالذهب يعمل كملاذ اسمي Nominal Anchor أي تعهد موثوق بالإبقاء على قيمة العملة مستقرة.¹

وبينما نجد أن عبارة "قواعد اللعبة" شائعة الاستخدام، إلا أنه ليس بالأمر السهل تحديد القواعد الأكثر أهمية في عمل النظام النقدي الدولي لسببين: الأول، أن بعض القواعد ليست سوى موانئ لا يمكن الاعتماد عليها في معرفة كيفية عمل النظام في الأوقات المختلفة؛ والثاني، أنه بالرغم من أن بعض الموانئ مكتوبة في معاهدات دولية أو ضوابط، إلا أن الممارسات العملية للدول تختلف عن القواعد.

وتحمل السياسات الاقتصادية الوطنية، في اقتصاد عالمي متكامل، إمكانية خلق وفورات سلبية (Spillover Effect) Externalities. فالنظام النقدي الدولي الجيد قد يكون مفيداً في تأمين المنافع من التجارة الدولية، ولكنه بالمقابل قد يمثل معبراً لنقل الصدمات الاقتصادية من بلد إلى آخر. وتتضمن الصدمات المعروفة، نقل التضخم، والنمو، والبطالة، والاستثمار وغيرها. لقد تطور النظام النقدي الدولي القائم على القواعد لإيجاد التوافقات بين مختلف الأطراف. ومع ذلك، لازال صانعو السياسات الاقتصادية المحلية يتصرفون بحرية (يستثنون أنفسهم من القواعد كما يقومون بتعديلها) عند التغيرات أو كلما لاحت بوادر أزمة.

مر النظام النقدي الدولي في القرن الماضي، في عدة مراحل كالتالي:²

1. Maurice D. Levi. Op.Cit. P. 208.

2. cf. –

- Richard M. Levich. International Financial Markets: Prices and Policies. McGraw-Hill, Singapore, 1998. P. 23;
- McKinnon, Ronald I. "The Rules of the Game: International Money in Historical Perspective." Journal of Economic Literature 31(Mar. 1993). PP. 1-44.

- ١- قاعدة الذهب الدولية؛
 - ٢- اتفاقية بريتون وودز؛
 - ٣- قاعدة الصرف الثابت للدولار؛
 - ٤- قاعدة الصرف المعموم للدولار؛
 - ٥- اتفاقية بلازا - اللوفر للتدخل وقاعدة الصرف المعموم للدولار؛
- ونناقش فيما يأتي المراحل السابق ذكرها، كما نتعرض للنظام النقدي الأوروبي ببعض التفصيل.

نظام قاعدة الذهب Gold Standard

قام النظام النقدي الدولي في الفترة ١٨٧٠-١٩١٣ على أساس قاعدة الذهب التي طبقت بشكل تلقائي ودون اتفاق مسبق بين دول العالم على مضمون الأساس النقدي اللازم لتسوية المدفوعات الدولية، غير أن توفر مجموعة من الشروط أو ما يطلق عليه "قواعد اللعبة" هي التي مهدت الطريق لسيطرة قاعدة الذهب على النظام النقدي العالمي. وكانت بريطانيا أول الدول التي استخدمت هذا النظام طوال القرن التاسع عشر، تلتها ألمانيا ١٨٧١ ومن ثم الولايات المتحدة الأمريكية ١٨٧٩.

وتمثلت قواعد اللعبة بشكل رئيسي في التزام حكومات الدول بتحديد قيمة ثابتة لعملتها الورقية بالنسبة لوزن معين من الذهب، مع الالتزام بتحويل ما يقدم إليها من عملات ورقية عند المستوى السابق تحديده. والأساس الثالث لقواعد اللعبة هو ترك الحرية للأفراد في تصدير واستيراد الذهب بدون قيود. فإذا التزمت كل الدول بهذه القواعد فإن ذلك من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق ميزة هامة وهي استقرار وثبات أسعار صرف عملات مختلف الدول.

وترتب على إتباع قاعدة الذهب، ربط حجم الإصدار المحلي في كل دولة من العملة الورقية بما يحدث في الموجودات الفعلية من الذهب. ويتأثر رصيد الدولة من الذهب بمقدار العجز أو الفائض المحقق في ميزان المدفوعات. فقد يتم تسوية العجز الخارجي وبشكل تلقائي عن طريق انخفاض الموجودات الذهبية المملوكة من قبل تلك الدولة. ويترتب على ذلك انخفاض كمية النقود المتداولة في الداخل، الأمر الذي يعكس

اتجاه المستوى العام للأسعار نحو الانخفاض النسبي ويؤثر ذلك على أسعار السلع القابلة للتصدير بالانخفاض. ويشير ذلك في نهاية الأمر إلى زيادة الصادرات نظراً لارتفاع القوة الشرائية لوحدة النقد المصدرة في بقية دول العالم، وبذلك تستعيد الدولة التوازن الخارجي لميزان مدفوعاتها دون أن تتدخل لتسوية العجز بإحداث تخفيض متعمد في قيمة العملة المحلية بالنسبة للذهب، وكل ما يحدث هو تغير الأسعار النسبية للسلع والخدمات نتيجة لخروج ودخول الذهب.

الإطار رقم (٢-٢). قواعد اللعبة: قاعدة الذهب ١٨٧٠-١٩١٣

- I. ثبت سعر الذهب الرسمي أو سعر التعادل واسمح بالتحويل الحر بين النقود المحلية والذهب عند ذلك السعر؛
- II. لا تفرض عراقيل على استيراد أو تصدير الذهب من قبل المواطنين الأفراد، أو استخدام الذهب للتعاملات الدولية؛
- III. أصدر العملة المحلية والقطع المعدنية بتغطية ذهبية فقط واربط النمو في ودائع المصارف الوطنية إلى احتياطات الذهب الوطنية؛
- IV. في حال حدوث أزمة سيولة قصيرة الأجل مترافقة مع خروج للذهب، على المصرف المركزي أن يقرض بحرية للمصارف المحلية بأسعار فائدة أعلى (قاعدة باجيهور Bagehot)؛
- V. إذا تعطلت القاعدة الأولى، أعد التحويل عند سعر التعادل الأصلي حالما يكون ذلك ممكناً عملياً؛
- VI. كنتيجة لتلك الممارسات سيتحدد السعر الدولي بناء على إجمالي الطلب والعرض العالميين من الذهب.

وتمثلت الخصائص الرئيسية لنظام الذهب بالتالي:

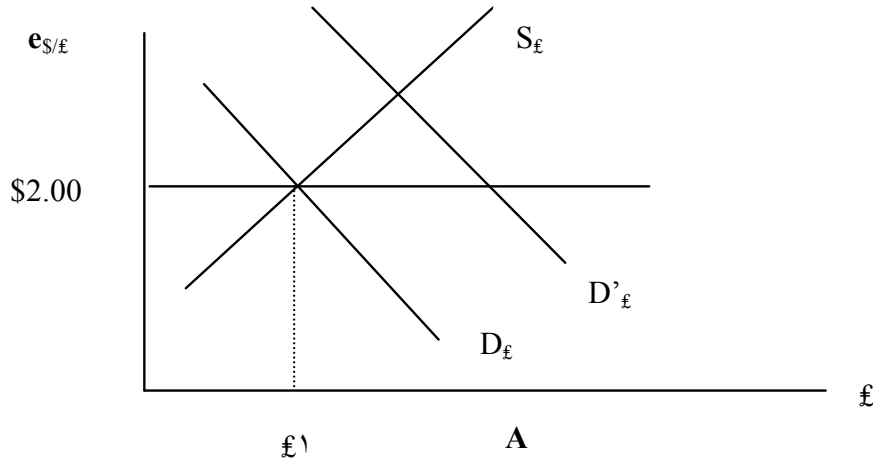
١. تقوم الدولة التي تتبع هذا النظام بتقييم عملتها بالذهب ولديها استعداد لشراء وبيع الذهب عند هذا السعر، وتستطيع الدولة مبادلة عملتها مع عملات الدول الأخرى من خلال علاقة كل عملة بالذهب. مثال ذلك، إذا قررت أميركا أن أونصة الذهب

تساوي \$٤٠، وقررت بريطانيا أنها تساوي ٢٥ جنيهه إسترليني، فإن سعر الصرف بين الدولار والجنيه هو $٢٥ \div ٤٠ = ١,٦٠ / \$١$ جنيهه. وفي حال تباينت الأسعار بين الأسواق فإن المراجعة ستكفل الرجوع إلى سعر التعادل Mint Parity أو Parity Value¹؛

٢. لا عقبات أمام بيع وشراء الذهب، وهو يتدفق بحرية بين الدول؛
٣. على المصرف المركزي للدولة التي تعمل بهذا النظام أن يحتفظ باحتياطي من الذهب لكي يتمكن من شراء أو بيع الذهب ودعم النقود التي يصدرها محلياً؛
٤. يفترض أن الأجور والأسعار تتحرك بحرية صعوداً وهبوطاً.

تحديد سعر الصرف وفقاً لقاعدة الذهب

يبين الشكل رقم (١-٢) في الجزء A منه سعر الجنيه مقابل الدولار في ظل نظام الذهب، حيث السوق في وضع توازني عند $٢ / \$١$ جنيهه.



الشكل رقم (١-٢) A تحديد سعر الصرف وفقاً لقاعدة الذهب^٢

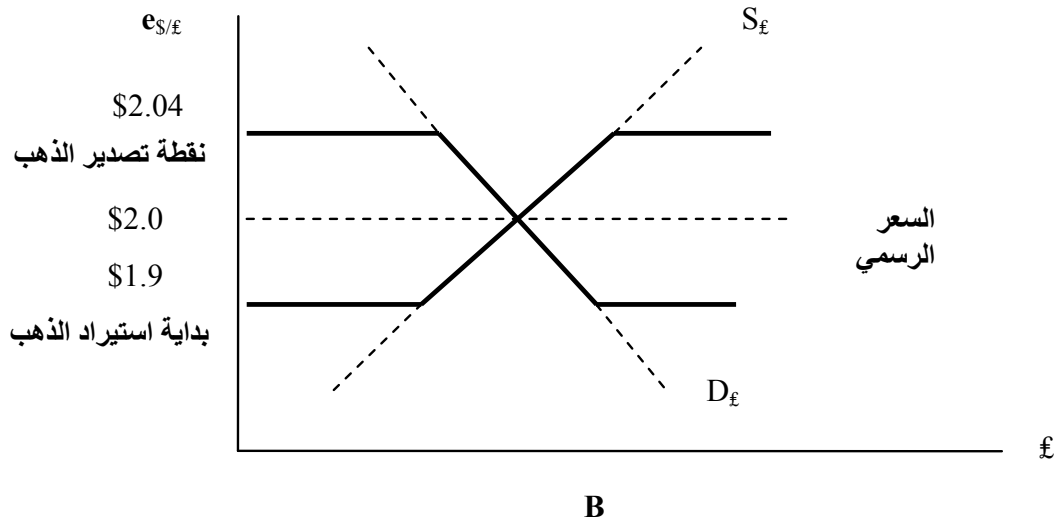
لنفرض أن الطلب على الجنيه من قبل الأميركيين قد ارتفع نتيجة لارتفاع الدخل في أميركا ليصل إلى $D'_£$ ، ونتيجة لذلك يحدث فائض في الطلب عند سعر التوازن، وبدوره هذا الفائض يضغط على سعر الصرف باتجاه الارتفاع. ولكن بما أن الحكومات

1 Francisco L. Rivera-Batiz and Luis Rivera-Batiz, 1989- International Finance and Open Economy Macroeconomics. P.510.

2.Dennis R. Appleyard and Alfred J. Field, JR, 2001- International Economics. P. 547.

لديها استعداد لبيع وشراء العملة عند السعر المثبت، فإن ذلك يعني أنه يوجد حد أعلى وأدنى للتغير في سعر الصرف، وأن البائعين والشارين للعملة يعلمون أن باستطاعتهم شراء العملة دائماً عند السعر الرسمي Mint Parity من خلال استخدام الذهب كوسيلة للتبادل. ومن خلال شراء الذهب محلياً وشحنه إلى الدولة الأخرى (إنكلترا في هذه الحالة) يستطيع المشتري الحصول على السعر الرسمي. وإذا كانت تكاليف التبادل وشحن الذهب تساوي صفراً، فإن سعر الصرف لن يختلف عن سعر التعادل أو السعر الرسمي، ولكن بما أن تكاليف الشحن والتبادل ليست صفراً فإن سعر الصرف سيختلف قليلاً عن السعر الرسمي.

وبافتراض أن تكاليف الحصول على الذهب وشحنه إلى الدولة الأخرى Transaction/transport Cost ومن ثم تحويله إلى العملة الأخرى تساوي ٢% من السعر الرسمي. يعني ذلك أن التكلفة ستكون 0.04 من جهتي السعر الرسمي والذي يساوي \$2/£. ويمكننا تمثيل ذلك، كما في الشكل رقم (١-٢) B.



الشكل رقم (١-٢) B تحديد سعر الصرف وفقاً لقاعدة الذهب

ومع زيادة طلب الأمريكيان على الجنيه، فإن سعر صرفه سيرتفع وعندها سيقبلون بدفع دولارات أكثر مقابله. ولكن لن يقبلوا بأكثر من \$2.04/£ لأنهم يستطيعون الحصول على كل الجنيهات التي يرغبون فيها عند هذا السعر من خلال استخدام الذهب كوسيط للتبادل. ويصبح منحنى عرض الجنيهات كامل المرونة عند

سعر التعادل. كما أن انتقال منحني العرض إلى اليسار سيرفع سعر الصرف إلى فوق \$2.04/£ ويدفع المقيمين المحليين الراغبين في الحصول على الجنيهات إلى استخدام الذهب لشرائه عند سعر \$2.04/£ بدلاً من دفع سعر صرف أعلى. وهكذا فإن منحني الطلب على الصرف الأجنبي يصبح أفقياً عند \$2.04/£ ويشار إلى هذه الحالة **بنقطة تصدير الذهب Gold Export point**.

ومن طرف الإنكليز هناك نقطة مشابهة عند سعر \$1.96/£، فالإنكليز لن يحتاجوا لدفع سعر أعلى للدولار أو إلى قبول سعر للجنيه أقل من \$1.96/£ لأن ذلك يمثل تكلفة الحصول على الذهب في إنكلترا وشحنه إلى أمريكا وشراء الدولارات به عند السعر الرسمي. فإذا بدأ سعر الصرف بالانخفاض إلى أقل من \$2/£ فإنه لن يقل عن \$1.96/£ لأنه عند هذه النقطة يبدأ تحرك الذهب إلى الولايات المتحدة ليصرف مقابل الدولار. أما من طرف الأمريكان فإن الطلب على الجنيهات يصبح كامل المرونة عند هذه النقطة لأنه إذا انخفض سعر الصرف تحت هذا المستوى يصبح الموقف مربحاً. فإذا حصل الأمريكان في بريطانيا على الجنيهات مقابل الدولارات ومن ثم شراء الذهب وشحنه إلى الولايات المتحدة وتحويله إلى الدولار من جديد سيحققون ربحاً. وتسمى هذه النقطة الدنيا **بنقطة استيراد الذهب Gold import Point**.

يمكننا أن نخلص إلى القول بأن سعر الصرف يتحدد آلياً في نطاق شريط ضيق حيث يتحرك الذهب بحرية بين الدول الداخلة بالتجارة. وهكذا فإن سوق الصرف الأجنبي الموصوف أعلاه يتحدد بسقف وأرضية ممثلتين بنقطتي استيراد وتصدير الذهب.

الإطار رقم (٢-٣): المقصود بقاعدة الذهب، هو أن كل دولة تقوم بتغطية عملتها الوطنية المحلية بقيمة ثابتة من الذهب Fixed Exchange Rate. وهكذا أصبحت كل عملة ذات قيمة تبادلية ثابتة Exchange Parity بالمقارنة بالعملات الأخرى. فإذا أصدر المصرف المركزي الأمريكي ١٠٠ وحدة من النقود الورقية مقابل ١٠٠ وحدة وزن من الذهب، بينما أصدر المصرف المركزي البريطاني ٢٠٠ وحدة ورقية مقابل ١٠٠ وحدة وزن من الذهب، فإن سعر الصرف بين النقد الأمريكي والنقد الإنكليزي

يساوي نسبة ٢:١، ولا تتغير هذه النسبة انخفاضاً أو ارتفاعاً إلا في حدود نفقات شحن الذهب والتأمين عليه بين الدولتين، وهذا ما يطلق عليه حداً استيراد وتصدير الذهب Import and Export Points.

آلية تسوية الأسعار وتدفق الذهب Price-Specie Flow Mechanism

إذا بقي سعر الصرف ثابتاً في حدود ضيقة، فهل معنى ذلك أنه لا توجد آلية تسوية سعرية لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات؟ على اعتبار أن التغيرات في الأسعار لا تحدث من خلال التغير في سعر الصرف، فإن تسوية الأسعار تحصل نتيجة لاستجابة عرض النقود إلى تدفق الذهب. واعتماداً على النظرية الكمية للنقود، وبافتراض أنه توجد علاقة طردية بين النقود والأسعار:

$$M_s = kpy$$

فإن تحرك الذهب إلى الخارج سيقول عرض النقود ويؤدي إلى انخفاض الأسعار. وبافتراض أن الطلب على السلع المتداولة مرّن، فالانخفاض في الأسعار في دولة العجز يميل إلى تخفيض الواردات وإلى زيادة الصادرات. أما في دولة الفائض فإن عرض النقود يزداد وكذلك يزداد مستوى الأسعار نتيجة لاستلام الذهب من الخارج. إذا، آلية تسوية الأسعار تعمل من خلال تدفق الذهب الذي يسبب تغيراً في عرض النقود، ولكن يجب أن نشير إلى أن الأجور والأسعار يجب أن تكون قابلة للتحرك إلى أعلى وأسفل لكي تعمل آلية تسوية الأسعار بفعالية.

تسمى الآلية السابقة الذكر بآلية تسوية الأسعار وتدفق الذهب Price-Specie Flow Mechanism، وارتبطت باسم David Hume (الفيلسوف الإنكليزي في القرن الثامن عشر ١٧٥٢).^١ فقد وصف من خلال هذه الآلية تلقائية تسوية ميزان المدفوعات، وترتكز هذه الآلية على علاقة تدفق الذهب مع التغير في عرض النقود. فالعجز في ميزان المدفوعات وتدفق الذهب إلى الخارج يخفض عرض النقود المحلي ويؤدي إلى كساد في الاقتصاد. أي أن الأسعار تنخفض في هذه الأثناء وتحسن قدرة السلع المحلية على المنافسة في الأسواق العالمية، الأمر الذي يؤدي إلى إنهاء العجز في

1. Maurice D. Levi. Op.Cit. P173.

ميزان المدفوعات. بعبارة أخرى يتصحح الاختلال آلياً، كذلك فإن تدفق الذهب إلى الدولة يسبب فائضاً في ميزان المدفوعات ويزيد عرض النقود والأسعار، والارتفاع في الأسعار يؤدي بدوره إلى تخفيض القدرة التنافسية في الأسواق الدولية ويسبب انتهاء الفائض في الحساب الجاري.

إن التغير في عرض النقود يمكن أن يؤثر على سعر الفائدة والدخل، وطبقاً لعدد كبير من الاقتصاديين فإن التأثير الرئيسي للتغير في عرض النقود يقع على مستوى أسعار الفائدة ومن ثم وبشكل غير مباشر على الدخل والأسعار. من هذا المنظور فإن الانخفاض في عرض النقود سيؤدي إلى ارتفاع في أسعار الفائدة والتي ستخفض الاستثمار والدخل وبالتالي الطلب الكلي. إن الانخفاض في الطلب سيؤدي إلى حدوث فائض في المخزون وإلى انخفاض في الأسعار والأجور، ومع الانخفاض في الأسعار تحدث تسوية في سوق الصرف الأجنبي على غرار ما تطرقنا له أعلاه. إضافة إلى ذلك فالزيادة في أسعار الفائدة تجذب رؤوس الأموال قصيرة الأجل من الخارج، وتدفق الذهب من الخارج سيكون له تأثيرات معاكسة لما سبق قوله.

من الواضح أنه توجد آليات مختلفة يتصحح من خلالها الاختلال في ميزان المدفوعات في ظل نظام الذهب، ولكن حلقة الوصل بين هذه الآليات، وهي العلاقة بين تدفق الذهب وعرض النقود، يبدو وكأن مفعولها لم يسر أثناء الأداء الحقيقي لنظام الذهب بين ١٨٨٠-١٩١٤. فالقوانين التي تتطلب دعم كمية النقد المصدر بالاحتياطي من الذهب لم تتبع في كثير من الأحيان وتسببت في تقليل السيطرة الفعالة على عملية خلق النقود. وفي الحقيقة توجد أدلة على أن السلطات النقدية حاولت مرات عديدة إفساد التأثيرات الانكماشية أو التوسعية لتدفقات الذهب، وأحد هذه الممارسات هو قيام المصرف المركزي بتخفيض عرض النقود إذا حدث تدفق في الذهب من الخارج أو العكس في حالة تدفق الذهب إلى الخارج. وتسمى هذه العملية بالتعقيم Sterilization أو سياسة التحييد Neutralization Policy.^١ إضافة لذلك كثيراً ما مارست المصارف المركزية تغييراً في سعر الخصم للتأثير على الائتمان المحلي، ففي حالة تدفق الذهب

1. Maurice D. Levi, Op.Cit. P174.

من الخارج يقوم المصرف المركزي بزيادة سعر الخصم ويخفضه في حالة تدفق الذهب إلى الخارج.

الإطار رقم (٢-٤): إذا أصدر المصرف المركزي لدولة عربية ١٠٠ وحدة من النقود الورقية مقابل ١٠٠ وحدة وزن من الذهب، وأصدر المصرف المركزي الألماني ٢٠٠ وحدة من النقود الورقية مقابل ١٠٠ وحدة وزن ذهبية، فإن سعر الصرف بين النقد العربي والألماني يساوي نسبة ١ : ٢. واستناداً إلى القيمة التبادلية الثابتة فيما بين العملة العربية والعملة الألمانية التي افترضت أعلاه تقوم ألمانيا باستيراد كمية من النفط العربي مقابل ٥٠ وحدة وزن ذهبية. في مثل هذه الحالة تنقص كمية الذهب لدى ألمانيا بمقدار النصف. وبالتالي عليها أن تخفض كمية النقود الورقية بمقدار النصف، حفاظاً على القيمة التبادلية الثابتة. كما أن على الدولة العربية التي زادت كمية الذهب لديها بمقدار ٥٠ وحدة وزن ذهبية، بسبب تصدير النفط، أن توسع كمية النقود الورقية لديها بمقدار ٥٠ وحدة ورقية وذلك بهدف الحفاظ على القيمة التبادلية للعملة. ونتيجة لهذا الإجراء فإن كمية النقود في الدولة العربية تزداد وترتفع معها الأسعار وتزداد الواردات من الخارج. بينما يحدث العكس في ألمانيا حيث تنخفض كمية النقود الورقية لديها وتنخفض الأسعار مقارنة بالخارج. مما يشجع على التوسع في الصادرات إلى الدولة العربية. وهكذا تتحول كمية الذهب من الدولة العربية إلى ألمانيا من جديد وتزداد معها كمية النقود الورقية بينما تنخفض في الاقتصاد العربي، ويتحقق التوازن مرة ثانية.

المبحث الثاني

النظام النقدي الدولي ما بين الحربين العالميتين

بعد قراءة هذا المبحث تتعرف على:

- نظام السبائك الذهبية.
- التعويم والفوضى النقدية.
- صندوق التثبيت واتحاد المقاصة.

الخروج عن قاعدة الذهب التقليدية

أدى قيام الحرب العالمية الأولى إلى خروج دول العالم، واحدة بعد الأخرى، عن قاعدة الذهب وإبطال العمل بالتحويل إلى الذهب. وأفسح نظام الصرف الثابت، الذي خدم على مدى ٣٥ عاماً، المكان لنظام التعويم. وحافظت الولايات المتحدة الأمريكية على قابلية تحويل الدولار إلى الذهب. وعلى اعتبار أن بقية العملات، لم تعد قابلة للتحويل، فإن الدولار قد تحرك عائماً مقابلها.^١

لقد شهدت الحرب العالمية الأولى صعوداً في معدلات التضخم، على اعتبار أن الحكومات قد وجهت سياساتها النقدية لتمويل نفقات الحرب، وبالتالي ضرورة إيجاد وسائل التمويل، فبدأت الاتجاه نحو التمويل التضخمي عبر طرح المزيد من العملات الورقية واللجوء إلى الاقتراض الداخلي وبذلك بدأت العلاقة بين العملات الورقية المصدرة وحجم الاحتياطيات الذهبية بالاختلال.

وكان التضخم في أوربة أعلى منه في الولايات المتحدة الأمريكية. ويعود ذلك في جزء منه بسبب تأخر دخول الأخيرة الحرب في عام ١٩١٧، وفي جزء آخر بسبب أن رحى الحرب كانت دائرة على الأرض الأوربية مما ترك تأثيره في اضطراب عملية الإنتاج هناك. وتمثلت نتيجة ما سبق في زيادة درجة تنافسية المنتجات الأمريكية والنمو السريع للتجارة الخارجية الأمريكية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن قابلية الدولار

1. Francisco L. Rivera-Batiz and Luis Rivera-Batiz. Op.Cit. P.518.

للتحويل للذهب وعدم توفر هذه القابلية لدى العملات الأوروبية، قد نتج عنهما قبول متزايد للأصول المقومة بالدولار والتي مثلت هدفاً للاستثمارات. وزاد استخدام الدولار في التعاملات الدولية. وبما أن الذهب قد بقي في قلب النظام، فإن الطلب المتنامي على الدولار قد نتج عنه تدفق داخل Inflow متزايد للذهب إلى الولايات المتحدة ليضم احتياطياتها منه.

استمرت معظم الدول الأوروبية بعد الحرب العالمية الأولى، في السماح لعملاتها بالتحرك عائمة، وانخفضت أغلب تلك العملات Depreciated بحدة تجاه الدولار، واعتبر التعويم، حالة مؤقتة. وبرز السؤال الأساسي في ذلك الوقت: بأي سعر يتوجب إعادة تقييم كل عملة مقابل الذهب، أي كيف نحدد معادل (مكافئ) الذهب؟

وقد تسببت فكرة العودة إلى قاعدة الذهب، بأسعار ما قبل الحرب بنقاش واسع. وقام عدد من الاقتصاديين ومن أبرزهم، غوستاف كاسل Gustav Cassel باستخدام الأفكار المتعلقة بتعادل القوة الشرائية Purchasing Power Parity للدفاع عن فكرة العودة إلى أسعار أعلى مما كان سائداً قبل الحرب، أثناء فترة قاعدة الذهب (التقليدية). وحجتهم في ذلك، أنه للحفاظ على العلاقة التي كانت قائمة قبل الحرب بين أسعار الذهب (P_G) وأسعار باقي السلع (P) فإنه لابد من خفض حقيقي. فالتضخم الحاصل في عام ١٩١٠ قد خفض بشكل فعلي سعر الذهب بالنسبة إلى أسعار السلع الأخرى (P_G / P قد هبطت) وكان لابد من خفض مكافئ لإعادة التوازن. بكلام آخر، للإبقاء على التوازن، لابد من إعادة تسعير الذهب عند مستوى أعلى ليتماشى مع أسعار سوق السلع.^١

واجهت بريطانيا بعض الكساد بداية العشرينات، عندما أعيد تحديد مكافئ الذهب عند مستوى ١٩١٣. وعلى النقيض منها فإن بلدانا أخرى كألمانيا والنمسا قد عانت من تضخم جامح Hyperinflation خلال العشرينات، وكانت قد حددت مكافئ ذهب أعلى من مستوى ما قبل الحرب. وقد عني ذلك، أن معظم العملات قد خفضت مقابل

1. Francisco L. Rivera-Batiz and Luis Rivera-Batiz. Op.Cit. P.519.

الدولار، وبقي سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار كما كان قبل الحرب عند \$4.8065 للجنيه.

نسخة جديدة من قاعدة الذهب.

سارعت الدول إلى عقد مؤتمر للإصلاح النقدي في بروكسل عام ١٩٢٠ وفي جنوة عام ١٩٢٢، وكانت الدعوة آنذاك هي العودة إلى قاعدة الذهب على أن تكون في شكل تطبيق نظام السبائك الذهبية، أو بمعنى آخر حرية تحويل العملات الورقية إلى سبائك ذهبية لاستخدامها على المستوى الدولي شريطة ألا يقل مقدار السبائك الذهبية المحولة عن وزن معين. وعادت إنجلترا بالفعل إلى قاعدة الذهب عام ١٩٢٥ وحددت سعراً للجنيه الإسترليني عند مستواه في الفترة السابقة للحرب. وعادت فرنسا إلى نفس القاعدة عام ١٩٢٨ أما ألمانيا فقد اضطرت بفعل التضخم وتعويضات الحرب إلى القيام بإصلاح نقدي واسع وتغيير عملتها عام ١٩٢٣ ولجأت إلى عقد قروض خارجية ساعدتها في العودة إلى قاعدة الذهب عام ١٩٢٤. وهكذا عاد عدد كبير من الدول إلى قاعدة الذهب ولفترة محدودة إلى أن حصل الكساد الكبير Great Depression عام ١٩٢٩ وخرجت الدول تباعاً عن الالتزام بقاعدة الذهب وساد عدم الاستقرار وفرضت معظم الدول مرة أخرى السعر الإلزامي لعملتها المحلية.

وهكذا قادت عملية إعادة تحديد مكافئ الذهب في منتصف العشرينات، إلى عودة ولادة قاعدة الذهب. لكن تلك النسخة من قاعدة الذهب في الفترة من ١٩٢٥-١٩٣١ كانت مليئة بالمصاعب والعقبات وغير شبيهة في الكثير من سماتها بقاعدة الذهب التقليدية للأسباب التالية:

أولاً- لم ترجع أسعار سوق السلع في المملكة المتحدة مع حلول ١٩٢٥ إلى مستوياتها قبل الحرب، وانتهت ترتيبات معادل الذهب - الإسترليني إلى رفع سعر الإسترليني. وبالمقابل، ذهبت بلدان أخرى كفرنسا، بعيداً في تخفيض قيمة عملتها. وبالتالي فإن ترتيبات معادل الذهب بمستوياتها الجديدة لم تصل إلى الاستقرار المتوقع الذي ساد خلال فترة قاعدة الذهب التقليدية؛

ثانياً- اقتربت قاعدة الذهب في الفترة من ١٩٢٥-١٩٣١ أكثر من قاعدة صرف بالذهب Gold Exchange. فالكثير من المصارف المركزية لم تحتفظ باحتياطياتها الدولية بالذهب بل بعملات قابلة للتحويل إلى الذهب، خاصة الإسترليني، وبشكل متزايد بالدولار. وكان هذا التحول في جزء منه بسبب النمو المستمر لتجارة الولايات المتحدة الأمريكية الخارجية والاستثمارات خلال تلك الفترة والاستخدام المتنامي للدولار في التعاملات الدولية. كما ترافق ذلك بندرة المنتج من الذهب قياساً إلى الطلب عليه.

التعويم والفوضى النقدية

مما سبق نستنتج أن العودة إلى قاعدة الذهب خلال العشرينيات كانت قصيرة الحياة. وقد تسبب الكساد الكبير في عام ١٩٢٩ بخراب الأنظمة المصرفية عبر العالم (إفلاس على مستوى عالمي، خوف وإقفال واسع للمصارف) وارتسمت أزمة ثقة في قدرة الدول في الحفاظ على قابلية عملاتها للتحويل إلى الذهب. وقد وقع العبء الكبير خاصة، على المملكة المتحدة، التي غادرت قاعدة الذهب في الحادي والعشرين من أيلول عام ١٩٣١ وعومت الجنيه الإسترليني، وتبعها في ذلك عدد كبير من الدول التي شكلت معها ما عرف بمنطقة الإسترليني.

وهكذا تم التخلي عن الصرف الثابت عندما لحقت باقي الدول ببريطانيا، فالولايات المتحدة حاولت الاستمرار على قاعدة الذهب حتى عام ١٩٣٣ مما ترتب عليه خروج كميات كبيرة منه فاضطرت إلى وقف تحويل العملات الورقية إلى ذهب ومنع تصديره إلى الخارج مع تخفيض قيمة الدولار بنسبة ٤٠,٩% وأصبح سعر أونصة الذهب ٣٥ دولاراً.

انقسم النظام النقدي الدولي إلى كتل أو مناطق Blocs، كمطقة الإسترليني، منطقة الدولار ومناطق العملات التي لازالت مرتكزة على الذهب، مع معدلات صرف عائمة فيما بينها. وما حصل لاحقاً كان عبارة عن فوضى نقدية. فقد ساد التعويم غير النظيف، والربط الاسمي لمعدلات الصرف مع تخفيضات متفرقة لتحسين درجة التنافسية. كما شهدت الفترة اتفاقات متعددة الأطراف هدفت الحفاظ على بعض النظام في الترتيبات النقدية. لاحقاً، زادت ضوابط التبادل، التعريفات وقيود التجارة الأخرى،

والنتيجة كانت تدهور التجارة والتمويل الدوليين، التي تركت تأثيرها لفترة وأسست لنظام نقدي دولي لاحق سيكون غرضه الأساسي منع تكرار تلك التجربة مستقبلاً.¹

بروز الدولار

كان الخروج من قاعدة الذهب مصحوباً بتخفيضات واسعة في أسعار صرف العملات مما أثر في حركة التجارة الدولية. وبسبب عدم توفر السيولة النقدية الدولية فقد عقدت اتفاقيات تجارية ثنائية تدفع بموجبها أثمان الواردات عن طريق المقايضة Swap. وانخفضت التحركات الدولية لرؤوس الأموال وتغيرت المراكز القيادية في العالم وأخذ الجنيه الإسترليني مكانه للدولار الأمريكي. انخفض حجم الإقراض الخاص بشكل كبير وظهرت أنواع جديدة من أهمها الإقراض الحكومي الذي حل محل الإقراض الخاص والاستثمارات المباشرة. وأمكن تمويل جانب كبير من إصدارات السندات طويلة الأجل من جانب الولايات المتحدة التي أصبحت الدائن الرئيسي لمعظم دول العالم وصاحبة أكبر رصيد من الذهب، ومالكة معظم الاستثمارات المباشرة في مختلف مناطق العالم.

صندوق تثبيت واتحاد مقاصة

أنشأت إنجلترا صندوقاً لموازنة أسعار الصرف وتبعثها الولايات المتحدة عام ١٩٣٤ بعد تخفيضات كبيرة في قيمة الدولار. وعلى غرار الصناديق المنوه عنها فقد اقترح وكيل وزارة المالية الأمريكي عام ١٩٤٣ إنشاء صندوق دولي للتثبيت Stabilization Fund وقدم مشروعاً عرف باسمه "مشروع هوايت". وجاء فيه أن العالم سيواجه بثلاث مشاكل نقدية بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، وهي تدهور أسعار الصرف وانفكاك العلاقة بين عملات مختلف الدول وانهيار الأنظمة النقدية وانكماش حجم التجارة الدولية مما يتطلب عملاً دولياً لحل هذه المشكلات.

وقضى الاقتراح المقدم بما يلي:

- إنشاء احتياطي نقدي لتثبيت أسعار الصرف ومواجهة الاختلالات في موازين المدفوعات؛

1. Francisco L. Rivera-Batiz and Luis Rivera-Batiz. Op.Cit. P.520.

- خلق جو من الاستقرار يعمل على تنشيط التجارة الدولية وتدفق الأموال بين الدول بحرية كاملة ودون اللجوء إلى الرقابة على الصرف والتجارة؛

- تقدم كل دولة عضو حصة في الاحتياطي، من الذهب و عملات الدول الأعضاء، مقومة على أساس ما تملكه الدولة من ذهب و عملات أجنبية ومقدار دخلها القومي ومدى تقلب ميزان مدفوعاتها؛

- تتولى الهيئة المزمع إنشائها لإدارة الاحتياطي تحديد سعر الذهب بالنسبة ل عملات الدول الأعضاء وتحديد أسعار صرف العملات المختلفة كما تقوم ببيع وشراء الذهب و العملات مع القيام بدور **غرفة المقاصة** لتسوية الأرصدة المدينة والدائنة للدول الأعضاء.

وقد تضمن المشروع العديد من الشروط التي تحدد طريقة السحب من الحصص الخاصة بالدول الأعضاء وكيفية إعادة شراء الأرصدة المتراكمة للدول الأعضاء من عملاتهم المحلية مقابل الذهب أو عملات أجنبية أخرى.

كما اقترح المشروع إنشاء وحدة نقد جديدة تسمى اليونيتاس Unitas بحيث تعادل ما مقداره عشرة دولارات أمريكية، وتلتزم الدول الأعضاء بتحديد قيمة ثابتة ل عملاتها مقابل الذهب أو مقابل هذه الوحدة النقدية، ولا يجوز تغيير هذه القيمة إلا بموافقة أربعة أخماس أصوات الدول الأعضاء.

كما نشرت الحكومة البريطانية مشروعاً آخر يهدف إلى تثبيت أسعار العملات وهو إنشاء اتحاد للمقاصة Clearing Union وأطلق عليه اسم "مشروع كينز" الذي قدم المشروع عام ١٩٤٣ وهدف إلى التالي:

- توفير عملة مقبولة دولياً في التعاملات يقتصر استخدامها على المستوى الرسمي؛
- توفير طريقة ملائمة لتحديد القيم النسبية ل عملات مختلف البلدان تضمن عدم لجوئها إلى سياسة التخفيض؛

- ضرورة توفير كميات ملائمة من العملة الدولية بحيث تتحدد هذه الكمية بشكل مؤكد ومعروف مسبقاً ويتم التحكم فيها زيادةً ونقصاناً وفقاً لمستوى التجارة الدولية ومواجهة حالات التضخم والانكماش على المستوى الدولي؛

- توفير نظام دولي يمكن الدول التي تصاب باختلال خارجي من استعادة التوازن دون أن تسبب أضراراً للدول الأخرى التي تتعامل معها؛
- إيجاد خطة لتوفير كميات ملائمة من الأموال للدول التي خربتها الحرب لكي تتمكن من استعادة نشاطها دون اختلالات خارجية؛
- إنشاء مؤسسة ذات صبغة فنية بحتة بعيدة عن المؤثرات السياسية مهمتها الأساسية إدارة النظام بطريقة اقتصادية سليمة.

وقد تركز الاقتراح على إنشاء الاتحاد الدولي للمقاصة الذي يتولى إصدار عملة دولية أطلق عليها "البانكور" ويتحدد لها قيمة مرتبطة بالذهب وتقبلها مختلف الدول في تسوية معاملاتها الخارجية، وتحدد كل دولة قيمة ثابتة ومتفق عليها بالنسبة للبانكور ولا يجوز تغييرها دون إذن مسبق من مجلس اتحاد المقاصة. وتحدد حصة كل دولة في الاتحاد على أساس ٧٥% من متوسط قيمة الصادرات والواردات خلال السنوات الثلاث السابقة على الحرب وعلى أن يتم النظر في إمكانية تعديل الحصص سنوياً في ضوء الموقف الإجمالي للتجارة الدولية. ولحفز الدول على تعديل سياساتها نحو تحقيق توازن خارجي فقد اقترح أن تدفع غرامة مقدارها ١% سنوياً على متوسط الرصيد الدائن أو المدين في حال زيادته عن ربع حصة الدولة في الاتحاد، كما تدفع غرامة أخرى ١% إذا زاد الرصيد الدائن أو المدين عن نصف حصة الدولة العضو. ويجوز للدولة التي تعاني من عجز خارجي اللجوء إلى الاقتراض بالبانكور من دولة أخرى لديها فائض في ميزان مدفوعاتها كما يجوز التفاوض مع مجلس الاتحاد لإجراء تخفيضات في قيمة العملة أو فرض نوع من الرقابة على الصرف والتنازل عن كمية معينة من الذهب مقابل البانكور لتسوية أوضاعها الخارجية. ويمكن للمجلس أن يقوم بتوزيع ما لديه من ذهب على الدول الأعضاء ذوي الأرصدة الدائنة في الاتحاد. وإذا زادت القوة الشرائية في العالم بشكل يدل على وجود تضخم يمكن لمجلس الاتحاد أن يخفض حصص الأعضاء من البانكور بنسبة واحدة. ولكن لم يكتب لمشروع كينز النجاح واختارت دول العالم المشروع الأمريكي.

عرض المشروع الأمريكي للمناقشة واتخاذ القرار في عدة لقاءات متتالية. وفي ٢٠ تموز ١٩٤٤ أقر أعضاء مؤتمر بريتون وودز الأربعة والأربعين مواد اتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي، كما تم الاتفاق على إنشاء البنك الدولي للإنشاء والتعمير في اليوم التالي. وفيما يخص التمويل فقد تقرر في بريتون وودز إنشاء هيئة دولية متعددة الأطراف تتولى توفير الموارد التمويلية اللازمة لإعادة تعمير أوربة.