

المبحث الثالث

النظام النقدي الدولي بعد الحرب العالمية الثانية

بعد قراءة هذا المبحث تتعرف على:

- نظام بريتون وودز.
- دور الاحتياطات الدولية في تحديد سعر الصرف.
- قاعدة الصرف الثابت للدولار.
- معضلة تريفيث
- فشل نظام بريتون وودز.

حاولت الدول الخارجة من الحرب إصلاح النظام النقدي الدولي والبحث عن طريقة لإيجاد مصادر تمويل ملائمة لإعادة تعمير ما خربته الحرب وتنشيط حركة التجارة الدولية. وعليه فقد عقد مؤتمر دولي عام ١٩٤٤ في بريتون وودز Bretton Woods (نيوهامبشير - الولايات المتحدة) في محاولة لإيجاد صيغة ملائمة لإدارة النظام النقدي العالمي وتحقيق الاستقرار في أسعار الصرف. وبعد المؤتمر أخذت تتشكل ملامح النظام النقدي الدولي القائم في معظمه حتى الوقت الحالي.

نظام بريتون وودز (١٩٤٤ - ١٩٧١) The Bretton Woods System

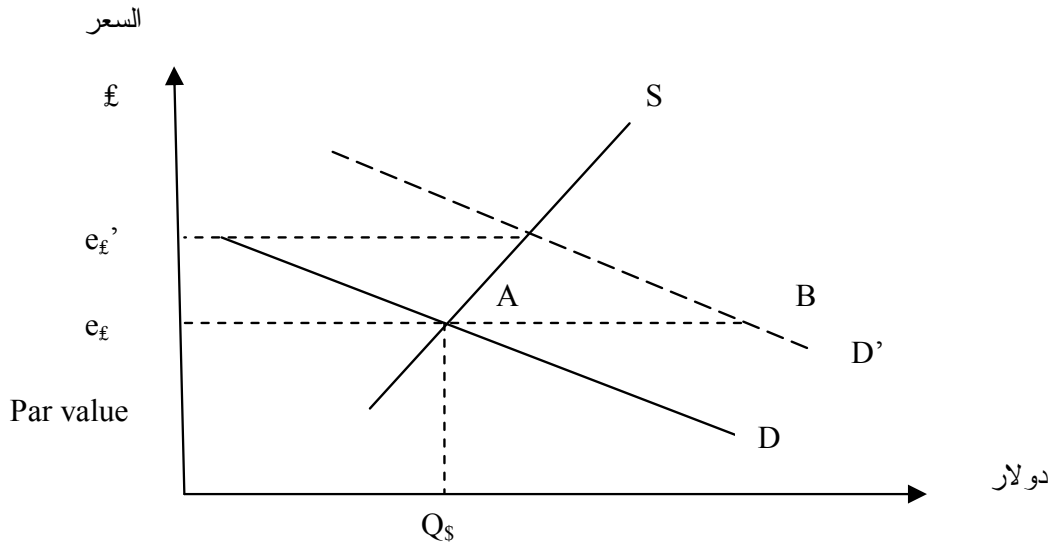
كما ورد ذكره سابقاً وقبل نهاية الحرب العالمية الثانية في عام ١٩٤٤، اجتمع مندوبو ٤٤ دولة في مدينة بريتون وودز Bretton Woods في ولاية نيوهامبشير New Hampshire الأمريكية ليضعوا أسساً لنظام نقدي عالمي جديد. ونتج عن الاجتماع تأسيس البنك الدولي للإعمار والتنمية International Bank for Reconstruction and Development وصندوق النقد الدولي International Monetary Fund (IMF). وكان الهدف المباشر للبنك الدولي توفير قروض طويلة الأجل لإعادة بناء أوربة وإزالة الدمار الذي تعرضت له جراء الحرب، ومنذ الخمسينات تحول نشاط البنك إلى توفير القروض طويلة الأجل لتمويل مشاريع وبرامج

في الدول النامية. أما الصندوق فقد أسس ليكون الجهاز الرئيسي المسؤول عن تنفيذ ومتابعة النظام النقدي الجديد الذي سمي بنظام بريتون وودز Bretton Woods System، وهدفه الأساسي تحقيق استقرار في أسعار الصرف من خلال وضع نظام أسعار صرف يجمع بين فوائد أسعار الصرف الثابتة وأسعار الصرف المتغيرة، وسمي بنظام أسعار الصرف القابلة للتعديل Pegged or Adjustable Exchange System.

وتشير كلمة تعديل إلى أن النظام يسمح للدولة التي لديها فائض أو عجز في ميزان مدفوعاتها أن تقوم برفع Upward Revaluation أو خفض Devaluation قيمة عملتها. والهدف من تأسيس نظام صرف قابل للتعديل هو التوفيق بين الحصول على أسعار صرف مستقرة من جهة، وتحقيق أهداف اقتصادية محلية من جهة أخرى.

وطبقاً لهذا النظام يجب على كل دولة مشتركة أن تحدد قيمة عملتها بكمية ثابتة من الذهب أو بالدولار، وتسمى هذه القيمة بقيمة التعادل Par Value. ويسمح بحدوث تقلبات في أسعار الصرف بحدود ضيقة حول سعر التعادل بمقدار ١% على جانبي قيمة التعادل وتكون المصارف المركزية مسؤولة عن المحافظة على هذه الحدود. كذلك يجب على كل دولة أن تحتفظ باحتياطي من العملات الأجنبية أو الذهب للحفاظ على سعر الصرف الثابت.

ولتوضيح النقطة السابقة، فإن الشكل رقم (٢-٢) يبين العرض والطلب على الدولار. فإذا زاد الطلب إلى D' وكان سعر الصرف حراً فإنه سيرتفع إلى $e'_\$/$ ولكن بما أنه ثابت فإنه يترتب على السلطات النقدية الأمريكية المحافظة على سعر التعادل $e_\$/$ ولكي تحقق ذلك فإنه يجب بيع دولارات في السوق بمقدار AB. وإذا زاد العرض بدلاً من الطلب فإن على السلطات أن تستخدم الاحتياطي من العملات لديها أو الذهب لشراء الدولار لكي تحافظ على قيمة التعادل.



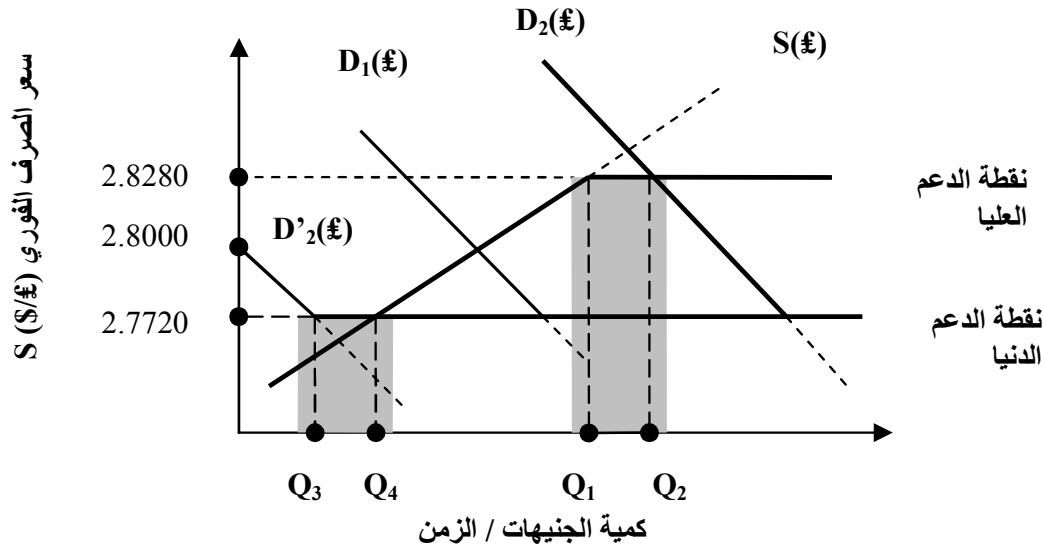
الشكل رقم (٢-٢) العرض والطلب على الدولار

ويرتبط الدور الرئيسي للذهب بقابلية تحويل الدولار الأمريكي إلى الذهب عند سعر ثابت، ويعني ذلك أن الولايات المتحدة الأمريكية لديها استعداد لبيع الذهب إلى المصارف المركزية الأجنبية (وليس الأفراد) مقابل الدولار الأمريكي عند سعر \$٣٥ للأونصة الواحدة. أما بالنسبة للدول الأخرى فهي غير ملزمة بتحويل عملاتها إلى الذهب، أي أن عملاتها غير قابلة للتحويل إلى الذهب. وبما أن نظام بريتون وودز يعمل على أساس نظام الصرف بالذهب Gold Exchange Standard فإن الدول تستطيع تحويل عملاتها إلى عملات قابلة للصرف بالذهب Gold Convertible Currencies ولكن ليس بالضرورة إلى ذهب، كما أن احتياطي المصارف المركزية يتكون من عملات قابلة للتحويل. وقد احتفظت معظم المصارف المركزية بجزء كبير من احتياطياتها الدولية على شكل دولارات أو بشكل أذونات الخزانة الأمريكية، وأصبح الدولار عملة الاحتياطي الرئيسي في نظام بريتون وودز.

آلية عمل نظام الصرف بالذهب

لتوضيح آلية عمل نظام الصرف بالذهب، لدينا الشكل رقم (٢-٣) الذي يبين حالة استعداد بنك إنكلترا للتدخل لكي يضمن أن سعر صرف الجنيه يقع ضمن المدى المسموح به. فهو يقوم بشراء الجنيهات عند نقطة الدعم الدنيا، ويبيع الجنيهات عند

نقطة الدعم العليا. وهذا ما يجعل منحنى الطلب على الجنيهات كامل المرونة عند نقطة الدعم الدنيا، ومنحنى عرض الجنيهات كامل المرونة عند نقطة الدعم العليا.

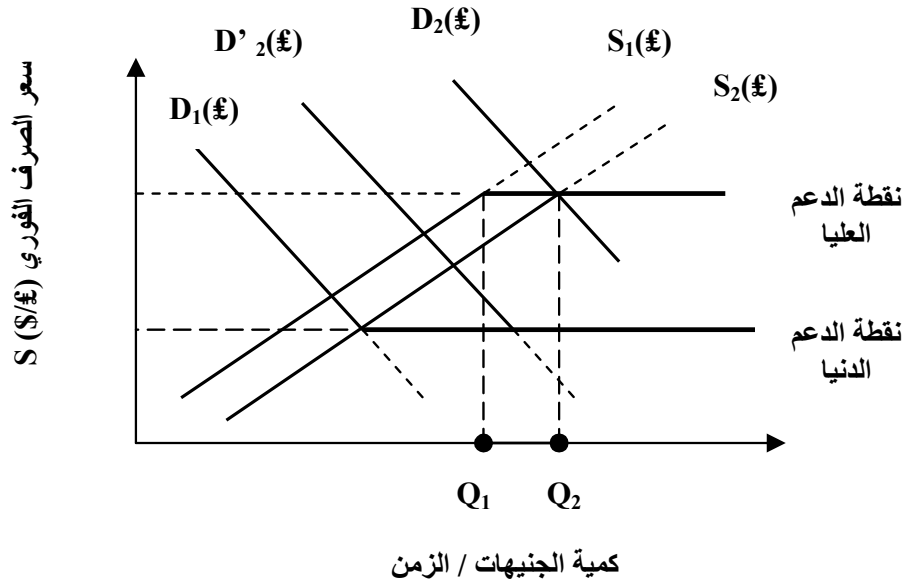


الشكل رقم (٢-٣) آلية عمل نظام الصرف بالذهب^١

ولكن كيف يمكن تعديل سعر الصرف؟ ما هي الآلية لذلك؟

يظهر الشكل رقم (٢-٤) أنه إذا تحرك الطلب على الإسترليني إلى $D_2(£)$ وفاقته الكمية المطلوبة المعروض عند نقطة الدعم العليا، فعلى مصرف إنكلترا أن يبيع الجنيهات مقابل الدولار. ومع بقاء باقي العوامل على حالها، فإن ذلك يزيد الأسعار والعرض النقدي الإنكليزي. والأسعار الأعلى تجعل الصادرات الإنكليزية تنخفض، مزيجة منحنى الطلب على الجنيهات إلى $D'_2(£)$. والأسعار الأعلى، تزيد الواردات إلى بريطانيا أيضاً، وينزاح منحنى عرض العملة من $S_1(£)$ إلى $S_2(£)$. ويحرك الانزياح في منحنيات عرض وطلب العملة معدلات الصرف التوازنية أمام الحدود المسموح بها.

1. Maurice D. Levi, Op.Cit., P. 178



الشكل رقم (٢-٤) آلية تعديل سعر الصرف.^١

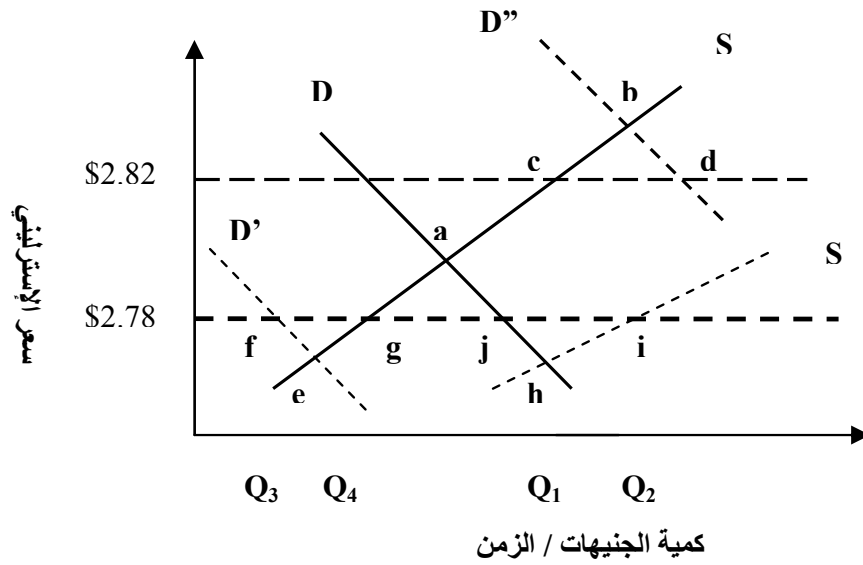
لقد أدرك المتفاوضون في بريتون وودز، عيوب الأنظمة الأخرى والتدخلات التي سيواجهونها في محاولة تأمين الاستقرار لمعدلات الصرف. فعلى سبيل المثال، كانت عودة إنكلترا إلى قاعدة الذهب من ١٩٢٥ - ١٩٣١ قد اعتبرت تضيقاً لعمل الاقتصاد البريطاني خلال تلك الفترة،، والذي بدوره فاقم الكساد الكبير لعام ١٩٣٠. لذلك فالعودة إلى الذهب قد تم مقاومتها. لقد اعتبرت تجربة أسعار الصرف المعمومة الأوروبية في ١٩٢٠ فشلاً كاملاً ولا يمكن البناء عليها في التعافي بعد الحرب الثانية. لقد احتاجت أسعار الصرف بعض المرونة مما فرض على الحكومات الوطنية العودة إلى صانعي السياسات الاقتصادية الكلية لديها. ولكن مرونة أسعار الصرف احتاجت إلى ضبط لمنع حصول تخفيض تنافسي كما حصل عام ١٩٣٠ (مثل ذلك التخفيض قصد منه تحفيز النمو عبر الصادرات الأرخص وعرف بسياسات "إفقار الجار" "Beggars-The-Neighbor").

دور الاحتياطات الدولية في تحديد سعر الصرف

يصور الشكل رقم (٢-٥) دور الاحتياطات الدولية في تحديد سعر الصرف. لفهم دور الاحتياطات الدولية، نفرض أن الطلب على الجنيه قد هبط إلى D' بعد

1. Maurice D. Levi, Op.Cit, P. 179.

ارتفاع الأسعار البريطانية التي جعلت السلع الإنكليزية أقل جذباً للأمريكيين. وعند الطلب على الجنيه في D' هناك عرض زائد يساوي fg عند مستوى الدخل الأدنى ($\$2.78/\pounds$) أي ما يقرب من 0.75% دون السعر المركزي (الذي كان $\$2.80$ عام ١٩٦٠). وعلى اعتبار الشكل يمثل التدفق بحسب الزمن فإنه يتوجب على مصرف إنكلترا أن يشتري الجنيهات الممثلة في fg كل فترة (وستكون التكلفة كالتالي: $fg \pounds \times \$2.78/\pounds$ للحفاظ على سعر الصرف من الهبوط إلى e).



الشكل رقم (٢-٥) دور الاحتياطات الدولية في تحديد سعر الصرف^١

ويجدر ملاحظة أن مصرف إنكلترا يستخدم احتياطي الدولار الأمريكي لشراء العرض الزائد من الجنيهات. وعند استنزاف الاحتياطات ولا يمكن تأمين المزيد من الاقتراض، فليس للمصرف المركزي من خيار سوى التخفيض Devalue لعملته. وبالمقابل إذا زاد عرض الجنيهات إلى S' فإن هناك عرضاً زائداً من الجنيهات يساوي if من مستوى التدخل الأدنى، مما يعني أن على مصرف بريطانيا أن يشتري الجنيهات لمنع هبوط السعر إلى h).

وفي حال افتراضنا أن الطلب قد زاد على الجنيه ليصل إلى D'' بعد ارتفاع الأسعار الأمريكية الذي يجعل السلع الإنكليزية أكثر جاذبية للأمريكيين، هنا يوجد

1. Richard M. Levich., Op.Cit, P.27.

فائض في الطلب على الجنيه عند مستوى التدخل الأعلى (\$2.82/£) أو 0.75% فوق السعر المركزي. وعلى المصرف المركزي أن يؤمن كمية من الجنيهات تساوي cd (ويجمع £/\$2.82 × cd). وذلك للحفاظ على سعر الجنيه من الارتفاع أو التقييم الزائد Appreciating ويجدر الملاحظة أن لا حاجة لرفع الجنيه ما دام المصرف المركزي البريطاني يرغب بزيادة احتياطيه من الدولار الأمريكي. إذ كان يمكن لمصرف إنكلترا أن يزيد المعروض من العملة الإنكليزية اعتماداً على مخزونه الكبير من الدولار الأمريكي، وهذا سيؤدي إلى زيادة الأسعار البريطانية ويخفض الطلب على الجنيه، كما هو الأمر في آلية الأسعار وتدفق الذهب في قاعدة الذهب.

الإطار رقم (٢-٥). يلخص الإطار التالي روح اتفاقية بريتون وودز:

- I. ثبت سعر التعادل الرسمي Official Par Value للعملة المحلية بالنسبة إلى الذهب أو عملة مربوطة إلى الذهب كمياً؛
- II. في المدى القصير، اترك سعر الصرف مربوطاً بحدود ١% قياساً إلى سعر تعادله، ولكن في المدى الطويل اترك الخيار مفتوحاً لتغيير سعر التعادل بشكل أحادي إذا وافق صندوق النقد؛
- III. اسمح بالتحويل الحر للعملات في عمليات الحساب الجاري، ولكن استعمل ضوابط رأس المال لتقييد عمليات المضاربة؛
- IV. وازن اختلالات ميزان المدفوعات قصيرة الأجل باستخدام الاحتياطات الرسمية وقرروض صندوق النقد الدولي، وعقم تأثير تداخلات سوق الصرف على عرض النقود المحلي؛
- V. اسمح لوحدات الاقتصاد الوطني بأن يتابع كل منها مستوى أسعاره وأهدافه التشغيلية.^١

1. Richard M. Levich., Op.Cit, P.27.

قاعدة الصرف الثابت للدولار ١٩٥٠-١٩٧٠

تحول نظام بريتون وودز فعلياً إلى نظام صرف ثابت للدولار. ووجدت الولايات المتحدة نفسها في حالة مختلفة كلياً، مقيدة بما سمي **مشكلة الفائض Redundancy Problem**. وتتسأ مشكلة الفائض في عالم مكون من N بلداً، لأن سياسات $N-1$ من هذه البلدان كافية لتحديد سياسات الدول N ، وعلى الدولة N أن تبقى منفعة ولا يمكنها التصرف بشكل مستقل. وللتوضيح، نقول أنه بالنسبة لبلدين كالولايات المتحدة وألمانيا هناك سعر صرف واحد، وعلى الولايات المتحدة أن تقبل بسعر $0.25\$/DM$ كسعر مركزي. وفي عالم من ثلاث دول، يوجد سعراً صرف مستقلاً وهكذا. وبما أن $N-1$ بلداً قد حددت سعر التعادل بالنسبة إلى الدولار الأمريكي، لم يبق لدى الولايات المتحدة من خيار سوى البقاء منفعة في سوق الصرف الأجنبي. وكانت الولايات المتحدة الوحيدة القادرة على إتباع سياسة نقدية مستقلة لتأمين مستوى سعر مستقر لسلع المتاجرة، وهذا هو جانب الحرية في النظام. أما الجانب التقييدي لقاعدة الصرف الثابت بالدولار، فهو أنه على الولايات المتحدة أن تؤمن للعالم مستوى سعر مستقر وسياسة نقدية تلبي احتياجات الدول $N-1$ الأخرى وإلا فإن الاضطراب سيتطور إذا لم تلب الأهداف الاقتصادية الداخلية للدول N . لقد كان ذلك نسقاً طويلاً من الصعب البقاء عليه أكثر من ٢٠ سنة.

عمل النظام جيداً في الخمسينات. فأوربة واليابان وجدت من الملائم الاعتماد على الولايات المتحدة في تأمين بيئة سعرية مستقرة، وللوصول إلى أسواق رأس المال الأمريكية المهيمنة. ففي أوربة أسست خطة مارشال Marshall لاتحاد مدفوعات أوربي استخدم الدولار الأمريكي كوحدة تحاسب وأداة تسوية. وفي اليابان، دعمت خطة دودج Dodge برنامج استقرار الأسعار المعتمدة على الدولار. في عام ١٩٦٠ ترددت كلا من أوربة واليابان في قبول أية تغييرات في أسعار الصرف لأن تحركات رأس المال الضخمة قد تتطلق بشكل سابق لتلك التغييرات.

أحس البعض في جهة الولايات المتحدة، أن احتياطات صرف الدولار في الخمسينات غير ذات خطر. ومادامت الولايات المتحدة تؤمن مستوى مستقراً للسعر

دولياً، وتؤم الزيادة الأجنبية للاحتياجات مدفوعة بالطلب وقائمة على أساس التفضيل لأصول مقومة بالدولار عالية النوعية، وتحمل فائدة على عكس الذهب الذي لا يأتي بفائدة، كان من الممكن المحاجة بأن نظام التجارة الدولي هو المستفيد. ومع حلول الستينات، كانت الالتزامات الخارجية الأمريكية مستمرة في التراكم، مؤدية إلى معضلة تريفين الشهيرة Triffin Dilemma.

ويجدر الملاحظة أن سعر \$٣٥ للأونصة من الذهب، ليست من قواعد اللعبة، والالتزام الولايات المتحدة بها كان صورياً فقط من أجل تحديد قيمة الدولار بالتوافق مع بنود صندوق النقد الدولي. كما أن تخفيض سعر الدولار كان ممكناً ويمثل إجراءً قانونياً في إطار اتفاقية بريتون وودز، ولكن القواعد غير المكتوبة لسعر الصرف الثابت، أبقت صانعي السياسات الأمريكيين غير مهتمين. لقد أدت الخسارة المستمرة للذهب إلى بروز عقبات جديدة أمام التدفقات الخارجة لرأس المال الأمريكي، وإلى خطوات رسمية الهدف منها جعل تحويل الدولار إلى ذهب أكثر كلفة. ويمكن أن نسوق كمثال على ذلك، ضريبة تسوية أسعار الفائدة لعام ١٩٦٣ وبرنامج تحديد الائتمان الأجنبي لعام ١٩٦٨ ومكتب الاستثمار الأجنبي المباشر لعام ١٩٧٠ وكلها ساعدت على نمو أسواق الأوفشور. كما اتخذت معايير أخرى لردم الفجوة في أواخر الستينيات: إيجاد سوق ثنائية للذهب، هدفها رفع أسعاره السوقية، بينما يبقى السعر الرسمي \$٣٥ للأونصة. كما وجدت حقوق السحب الخاصة "ورقة الذهب" لزيادة العرض من الاحتياطيات الدولية غير الدولار. ولكن الخطوات السابقة لم تستهدف التوتر الأساسي في قاعدة الصرف الثابت بالدولار.

وتحولت السياسة النقدية الأمريكية، في ذروة حرب فيتنام إلى التوسع، وازداد معدل التضخم عن ٣,٥% بناء على أسعار المنتج و ٤,٥% بناء على أسعار المستهلك. وتخلت الولايات المتحدة عن التزامها بالحفاظ على سعر مستقر مخالفة بذلك القاعدة السادسة (الإطار ٢-٦)، وتلتها على وجه الخصوص ألمانيا، التي اتبعت سياسة نقدية صارمة. وأفقد التضخم، مع الزمن، الولايات المتحدة تنافسية صادراتها، وتدهور ميزان المدفوعات وميزان الحساب الجاري بشدة عامي ١٩٦٨ و ١٩٦٩ وبدأت أسواق رأس

الإطار رقم (٢-٦). قاعدة الصرف الثابت للدولار ١٩٥٠-١٩٧٠

تمثلت قواعد اللعبة بالنسبة للدول الصناعية ماعدا الولايات المتحدة بالتالي:

- I. ثبت سعر التعادل الرسمي official par value للعملة المحلية بالنسبة إلى الدولار الأمريكي، واترك سعر الصرف مربوطاً بشكل غير واضح بحدود ١% قياساً إلى سعر التعادل؛
- II. اسمح بالتحويل الحر للعملات في عمليات الحساب الجاري، ولكن استعمل ضوابط رأس المال لعزل أسواق المال المحلية، وابدأ التحرير؛
- III. استخدم الدولار الأمريكي كعملة التدخل واحتفظ بسندات الخزانة الأمريكية كاحتياطي رسمي؛
- IV. عزز أهمية الحفاظ على سعر صرف ثابت، واخضع السياسة النقدية المحلية لهذا الهدف ولمستوى سعر السلع المتاجر بها في الولايات المتحدة؛
- V. قلص اختلالات الحساب الجاري عبر تغيير السياسة المالية الوطنية (النفقات الحكومية ناقص الإيرادات الضريبية) لتعديل الاختلال بين الادخار الخاص والاستثمار.

أما بالنسبة للولايات المتحدة فكانت القواعد كالتالي:

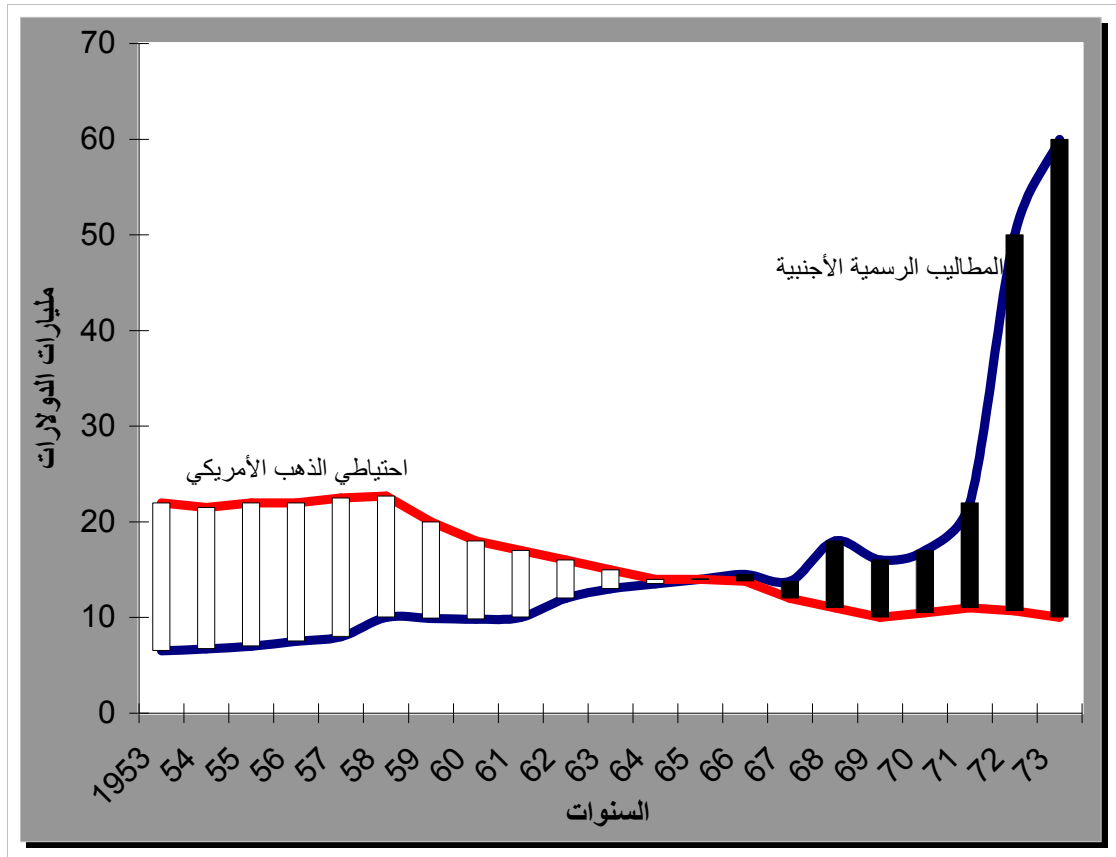
- VI. كن سلبياً (منفعلاً) في أسواق الصرف الأجنبي. مارس التجارة الحرة بعيداً عن أغراض ميزان المدفوعات وأسعار الصرف؛
- VII. اترك أسواق رأس المال الأمريكية مفتوحة للإقراض والاستثمار من قبل المقيمين من القطاع الخاص والجهات الخارجية السيادية (الدول)؛
- VIII. حافظ على وضع المقرض الدولي للأصول المقومة بالدولار، وخفض العجز المالية؛
- IX. واصل السياسة النقدية المستقلة التي تخلق استقراراً في أسعار سلع المتاجرة.^١

1. Richard M. Levich., Op.Cit, P.29.

المال تتحس الحاجة إلى التغيير. كما زادت تدفقات "الأموال الساخنة" من تراكم احتياطي دولار الأوفشور.

معضلة تريفين The Triffin Dilemma

واجهت نظام بريتون وودز معضلة، سميت "معضلة تريفين"، باسم روبرت تريفين الذي أوضح تلك المعضلة (الشكل ٢-٦). فقد أشار روبرت تريفين في عام ١٩٦٠، أنه اعتماداً على التزامات الولايات المتحدة بتحويل العملة إلى الذهب عند \$٣٥ للأونصة، فإن تراكم مخزون التزاماتها من قبل الأجانب سيتجاوز احتياطياتها من الذهب خلال عدة سنوات.



الشكل رقم (٢-٦) معضلة تريفين

وتمثلت المعضلة بقيام الولايات المتحدة بدورها في حل مشكلة السيولة الدولية ودورها في الحفاظ على مصداقية الدولار مما تسبب في نشوء أزمة كبيرة عند وقت معين، كان للظروف الدولية دور في تحديدها. فمعدل احتياطي الذهب لدى الولايات المتحدة إلى المطالبات الرسمية الأجنبية قد هبط بسرعة خلال أواخر الخمسينات

والستينات، مما قوض الثقة بقابلية الدولار للتحويل إلى الذهب. فالتعارض بين دور الولايات المتحدة الأمريكية كمصدر للسيولة الدولية ودورها في الحفاظ على قابلية التحويل قد زاد مع الانفجار الكبير في السيولة الدولية المتدفقة من الولايات المتحدة خلال ١٩٧٠-١٩٧١. وقد ترافق فيض الدولارات في تلك السنوات مع عجز كبير في ميزان المدفوعات الأمريكي وأنتج تضخماً عالمياً كبيراً.^١

فشل نظام بريتون وودز

مما سبق نجد أنه واجهت نظام بريتون وودز مجموعة من **المشاكل** من أهمها: مشكلة السيولة، مشكلة الثقة ومشكلة التسوية.

مشكلة السيولة. عندما تنمو التجارة الدولية بسرعة كبيرة، هناك احتمال أن تحدث اختلالات في موازين المدفوعات بصورة مطلقة، وتزداد الحاجة إلى احتياطي لتمويل العجز، وبما أن نظام بريتون وودز نص على أن الذهب يمثل الاحتياطي الدولي الرئيسي فقد كان هناك خوف من أن النمو السنوي في عرض الذهب الذي يتراوح بين ١% إلى ١,٥% لا يزداد بسرعة مقارنة بنمو التجارة الدولية السنوي الذي قارب ٧%، وأنه لا يكفي لمواجهة العجز في ميزان المدفوعات ونتيجة لذلك هناك خطر فرض قيود على التجارة الدولية لتخفيض العجز.

مشكلة الثقة. بما أن الدولار أصبح عملة الاحتياطي الدولي الرئيسية، لأن الولايات المتحدة مستعدة لبيع وشراء الذهب عند ٣٥ دولار للأونصة، وبما أن كمية الدولارات التي احتفظت بها المصارف المركزية الأجنبية بدأت تتفوق على حجم كمية الذهب لدى أميركا فإن هذا الوضع كان مدعاة للخطر. فلو حاولت المصارف المركزية تحويل الدولارات التي تملكها إلى الذهب لما استطاعت، لأنه ليس لدى أميركا كميات كافية لتغطية الطلبات. إضافة إلى ذلك كانت هناك كميات أكبر من الودائع بالدولار لدى الأفراد خارج الولايات المتحدة (كودائع اليورودولار Euro-Dollar) التي يمكن أن

1. Rivera-Batiz, Francisco L. and Luis Rivera-Batiz, 1989- International Finance and Open Economy Macroeconomics. Macmillan Publishing Co., New York. P.526.

تعتبر مطالب على الذهب الموجود في الولايات المتحدة، ونتيجة لذلك انخفضت الثقة بالدولار كاحتياطي رئيسي.

مشكلة التسوية. تشير هذه المشكلة إلى أن بعض الدول عانت من عجز أو فائض مستمر في موازين مدفوعاتها، ولم يكن هناك آلية تسوية فعالة لأن القوى الأتوماتيكية في النظام لم تنه هذه الاختلالات، ذلك أن الدول وجهت سياساتها المالية والنقدية لتحقيق أهداف محلية وليس لأهداف خارجية.

لقد لعبت الولايات المتحدة دورين أساسيين في نظام بريتون وودز كما أسلفنا. أولهما هو المحافظة على قابلية صرف الدولار بالذهب عند سعر معين، وعلى استمرارية الثقة في قدرتها على صرف الدولار بالذهب. وثانيهما هو توفير الاحتياطي الدولي الرئيسي، أي الدولار بكميات مناسبة. وكما تبين لاحقاً فإن الدور الثاني للولايات المتحدة وهو توفير السيولة يتعارض مع دورها في توفير الثقة في قابلية الصرف بالذهب عند سعر ٣٥ دولاراً للأونصة.

وبسبب العجز المستمر في ميزان المدفوعات الأمريكي وببطء النمو الاقتصادي وارتفاع مستويات التضخم وانخفاض كميات الذهب التي تملكها أعلنت الولايات المتحدة في ١٥ آب ١٩٧١ أنها أوقفت بيع وشراء الذهب مع المصارف المركزية، وهذا يعني أنها تخلت عن التعامل مع نظام بريتون وودز كنظام نقدي عالمي (Nixon's Shock). وفي عامي ١٩٧٢ و ١٩٧٣ عومت بريطانيا ومجموع الدول الأوروبية الست وغيرها عملاتها، واتصف الوضع بعدم وجود نظام نقدي واحد Nonsystem، ويتفق الاقتصاديون على اعتباره نظام تعويم مدار Managed Float خاصة بالنسبة للدول الصناعية، ويتصف هذا النظام بحدوث تذبذبات كبيرة في أسعار الصرف.

الإطار رقم (٢-٧). من أهم المحاولات للسيطرة على نقص الذهب ومشكلة تراكم الدولارات في المصارف المركزية، كان خلق احتياطي دولي بديل يقوم بوظائف الدولار ويستخدم في المبادلات. ففي تموز من عام ١٩٦٩ تقدم صندوق النقد الدولي بما يسمى حقوق السحب الخاصة (Special Drawing Rights (SDR. وهي عبارة عن أصل من الأصول الورقية (يسمى أحياناً بورق الذهب Paper Gold)، خلقه صندوق

النقد. ومع بداية ١٩٧٠ أدخل الصندوق في سجلات أعضائه مبلغ ٣,٥ مليار دولار من حقوق السحب الخاصة، وزعت طبقاً للحصص المخصصة لهم. وتستطيع الدول استخدام حقوق السحب الخاصة في تسوية العجز في ميزان المدفوعات بنفس الطريقة التي تستخدم بها عملات الاحتياطي الدولي. فلو احتاجت ماليزيا مثلاً إلى الين الياباني لتمويل العجز فإنها تستطيع تبديل حقوق السحب الخاصة مقابل الين الذي تحتفظ به دولة أخرى يختارها الصندوق ولتكن ألمانيا مثلاً. إذا يمكن للحقوق أن تحل مشكلة العجز في ميزان المدفوعات، كما تحل مشكلة الثقة عند حلولها محل العملات الأجنبية كعملة احتياطي دولي. والحقوق عبارة عن نقود دولية وتقبل كنقود في عمليات التبادل، وفي حال تراكت الحقوق عند إحدى الدول، أي في حال احتفاظها بكمية أكبر مما خصص لها الصندوق تعطى فائدة عن الفائض، وإذا احتفظت بكمية أقل مما خصص لها فإنها تدفع فائدة عن النقص في الكمية المخصصة. وتشجع هذه الميزة على أخذ الحذر في استخدام الحقوق. وفي بداية تخصيص الحقوق كانت قيمتها تساوي دولاراً واحداً، ولكن بسبب التخفيضات في قيمة الدولار، وتعويم أسعار الصرف في السبعينات، ألغيت المساواة بين القيمتين، أي الدولار والحقوق، وحل محل ذلك قيمة تتكون من متوسط أوزان مبنية على قيم أربع عملات: ٣٩% منها دولارات أمريكية؛ ٣٢% من اليورو؛ ١٨% من الين الياباني و ١١% من الجنيه الإسترليني. هذه التركيبة قابلة للتعديل من وقت إلى آخر، وفي نهاية شهر أيار ٢٠٠٠ بلغت كمية حقوق السحب الخاصة التي تحتفظ بها المصارف المركزية ١٨,١ مليار أو ما يعادل ٢٣,٩ مليار دولار حيث كانت قيمة حق السحب الخاص ١,٣٢٠٠٢ دولار.