

THE INTERNATIONAL MONETARY  
AND FINANCIAL SYSTEM

نظام النقد  
والتحويل الدولي



### المنظمات النقدية الدولية

#### ١.٥. تعريف نظام النقدى الدولى :

كقاعدة عامة يمكن تعريف النظام النقدى الدولى International Moneary System بأنه مجموعة القواعد والآليات والتنظيمات التى تتكفل بتصريف أمور العلاقات النقدية بين الدول على نحو يدعم فاعلية التجارة الدولية متعددة الأطراف. من هنا فلنا أن نتوقع أن ينفرد كل نظام من الأنظمة النقدية العالمية بهيكل فريد من القواعد والتنظيمات والآليات التى تعينه على تحمل تكلفة تأمين إستقرار العلاقات الدولية ، ونمو التجارة الدولية بمعدلات مطردة نون أن يترتب على ذلك حدوث قلقل وإضطرابات إقتصادية داخل الدول المختلفة التى يتكون منها الإقتصاد العالمى .

وإنطلاقا من هذا التعريف ، فإنه يمكن القول بأن النظام النقدى الدولى يتألف من أربعة عناصر رئيسية كما هو الحال فى ظل النظام النقدى القومى National Monetary System . إذ يتألف هذا النظام الأخير من أربعة عناصر رئيسية هى :

- عملة وطنية تتمتع بالقبول العام فى الوفاء بالإلتزامات الدولية.
- نظام مصرفى.
- سياسة إئتمانية تتولى رقابة وتوجيه التدفقات النقدية بين أرجاء

الإقتصاد القومى.

■ بنك مركزى يتولى تصميم وتنفيذ السياسات النقدية والإئتمانية.

وبنفس الطريقة يمكن القول بأن النظام النقدى الدولى يتألف بدوره من أربعة عناصر شبيهة بتلك التى يتألف منها النظام النقدى القومى، ولكن مع إختلاف فى طبيعة الوظائف التى تؤديها هذه العناصر وكيفية عملها فى الواقع العملى. هذه العناصر الأربعة التى تشكل معالم النظام النقدى نتناولها بشيء من التفصيل على الوجه التالى (١):

### ١.١.٥ . صور النقود الدولية :

بصفة عامة يمكن القول بأن صور أو أشكال النقود الدولية  
Forms of International Money ثلاث صور رئيسية هى :

○ الذهب

○ عملات بعض الدول القوية من الناحية الإقتصادية، والقابلة للتحويل إلى بعضها الآخر. أو قابلة للتحويل إلى الذهب.

○ الأصول أو الحقوق التى تطرحها المؤسسات النقدية الدولية - وهى فى حالتنا صندوق النقد الدولى -، والتى تتمتع بالقبول العام من جانب الدول التى يتألف منها الإقتصاد العالمى فى الوفاء بالإلتزامات الدولية، أى يتم إستخدامها فى تسوية المدفوعات الدولية.

ويطلق على هذه الصور الثلاث للنقود الدولية إصطلاح "السيولة الدولية" International Liquidity. ولقد تواضعت السلطات النقدية بدول العالم المختلفة على إستخدام هذه الأشكال النقدية الدولية فى تسوية المدفوعات الدولية الناجمة عن تيارات التبادل السلعى والخدمات وانتقالات العمالة رؤوس

(١) لمزيد من التفاصيل حول هذا الموضوع راجع :

- W.N. Scammell, International Trade and Payments, Op. Cit., PP. 245 - 263.

الأموال الدولية. وتصل حاجة الدول المختلفة من السيولة الدولية إلى أدنى مستوى لها إذا تمتعت موازين مدفوعات دول العالم المختلفة بحالة من التوازن، ثم تتزايد الحاجة إلى إستخدامها مع معاناة هذه الموازين من خلل يصيبها.

وفيما يتعلق بصورة النقد الدولية الأولى وهي العملة الذهبية ، فإنه من الملاحظ أنها تسيدت الموقف خلال الفترة ١٨٧٠ - ١٩١٤، وهي الفترة التي شهدت فيها قاعدة الذهب الدولية رواجاً كبيراً نتيجة لقوة الجنيه الإسترليني من ناحية ، وللدعم الذى قدمه بنك إنجلترا لهذه القاعدة النقدية الدولية من ناحية أخرى.

أما بالنسبة للصورة النقدية الدولية الثانية وهي العملات القابلة للتحويل، فإنه يمكن القول بأن بداية ظهورها جاء مواكبا لإصدار العملات الوطنية بالدول المختلفة التى يتألف منها الإقتصاد العالمى، مع جعل قابليتها للتحويل إلى ذهب، وبالتالي أصبحت هذه العملات قابلة للتحويل إلى بعضها البعض الآخر بطريقة أتوماتيكية، وهو ما أهلها لمرتبة وسائل الدفع الدولية . ولقد عرفت هذه العملات فى رحاب قاعدة الذهب الدولية. بإصطلاح "العملات المدعومة بالذهب" Gold - based Currenics . ومن أمثلة هذه العملات الجنيه الإسترليني الذى تربع على عرش النظام النقدى الدولى خلال الفترة ١٨٧٠ - ١٩١٤، حيث تم إستخدامه كعملة قيادية أو إرتكازية Key International Currency . غير أن الجنيه الإسترليني بدأ يتنازل عن عرشه رويدا رويدا، ويترك مكانه لعملة إرتكازية جديدة هى الدولار الذى شاطره العرش خلال فترة ما بين الحربين إلى أن إستسلم تماماً بعد الحرب العالمية الثانية وأخلى السبيل تماماً للدولار الأمريكى ليعبر عن تسليم قيادة الإقتصاد العالمى للولايات المتحدة الأمريكية.

ولقد كان فى إنشاء نظام بريتون وودز للنقد الدولى BrettonWoods International Monetary System عام ١٩٤٤ بداية

عصر جديد لتنظيم العلاقة بين الذهب كعملة نقدية دولية، والعملات القابلة للتحويل كمكونات أساسية للسيولة الدولية. فلقد أكد هذا النظام على أهمية دور الذهب في تسوية المدفوعات الدولية من خلال إحياء قاعدة الذهب الدولية - وإن كان ذلك في صورة قاعدة الصرف بالذهب - من ناحية، وعلى استخدام العملات القابلة للتحويل كعملات ريادة للنظام النقدي الدولي من ناحية أخرى. ومن بين هذه العملات القابلة للتحويل سطع نجم الدولار الأمريكي في عالم النقد العالمي ليسجل بداية عهد الهيمنة الأمريكية في توجيه دفة شؤون الاقتصاد العالمي.

وبخصوص الصورة الثالثة للنقد العالمي فإنها صورة وليدة لنظام النقد العالمي المؤسس في بريتون وودز عام ١٩٤٤. وتتخذ هذه الصورة شكلين رئيسيين هما: الشكل الأول وهو عبارة عن حقوق السحب العادية General Drawing Rights من موارد صندوق النقد الدولي التي ظهرت مع ميلاد صندوق النقد الدولي International Monetary Fund (IMF) في عام ١٩٤٤. أما الشكل الثاني فهو عبارة عن حقوق السحب الخاصة Special Drawing Rights التي أصدرها صندوق النقد الدولي في أبريل عام ١٩٦٨ كوسيلة جديدة للنقود الدولية.

غير أنه من الملاحظ أن الوظيفة الرئيسية لحقوق السحب العادية والخاصة هي في دعم الإحتياجات الدولية من الذهب والعملات القابلة للتحويل. إلا أن هذه الوظيفة ذات قدرة محدودة بالمقارنة بالقدرة الكبيرة لكل من الذهب والعملات الرئيسية كمكونات للسيولة الدولية. وترجع هذه القدرة المحدودة للأصول التي يطرحها صندوق النقد الدولي من حقوق السحب العادية والخاصة للأسباب التالية :

■ قصر استخدام الصورة الثالثة للنقد الدولي على الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي دون غيرها من الدول غير الأعضاء.

■ تقوم الدول الأعضاء باستخدام هذه الصورة النقدية الدولية في ظل ظروف معينة وبشروط محددة طبقاً للقواعد التي يضعها صندوق النقد الدولي.

■ القدرة المحدودة لصندوق النقد الدولي على توفير وإستحداث الأصول النقدية الدولية من حقوق السحب العادية والخاصة .

### ٢٠١٥ . الترتيبات المؤسسية للتمويل الدولى :

ويتعلق العنصر الثانى للنظام النقدى الدولى بأهمية وجود ترتيبات مؤسسية لتسهيل وتنشيط عمليات التمويل الدولى. وتكمن أهمية هذه الترتيبات فيما هو معروف من أن الإقتصاد العالمى يتكون من العديد من الدول التى لكل منها عملتها القومية الخاصة بها، ونظامها المصرفى، وأسواقها المالية. إلا أنه من الملاحظ أن جميع هذه الدول ليست على قدم وساق من حيث أهميتها ومركزها فى الإقتصاد العالمى. فبعض هذه الدول يلعب دورا هاما ومؤثرا على مجريات الأمور فى الإقتصاد العالمى، فى حين تلعب دول أخرى أدواراً هامشية فى تسيير شئون الإقتصاد العالمى، وبالتالي فإنها تقبل الترتيبات والتدفقات النقدية الدولية كما هى، أى تعتبر هذه الترتيبات والتدفقات معطاة بالنسبة لمجموعة الدول الهامشية.

وفى إقتصاد عالمى يتألف من الكثير من الدول يصبح من الأمور الهامة توفير الوسائل التى يمكن من خلالها إتمام عمليات تحويل العملة الوطنية إلى عملات أخرى ، وبالعكس حينما يتعلق الأمر بالمعاملات الإقتصادية التى تتم بين المقيمين فى الدولة قيد البحث وغير المقيمين فيها. وتتم عمليات التحويل عادة بين عملات أقل أهمية - على الأقل فى الوقت والغرض المحدد عند التحويل-، إلى عملات أكثر أهمية. وتعتبر عمليات التحويل بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية من قبيل المعاملات التى تنور رحاها فى سوق الصرف الأجنبى. ويطلق على السعر الذى يتم على أساسه التحويل - كما قدمنا فى موضع سابق من هذا الكتاب - سعر الصرف الأجنبى. ومما هو جدير بالذكر أن الغالبية الكبرى من العملات غير قابلة للتحويل لأنها عملات إقتصاديات قومية لدول صغيرة نسبية ، وأن العملات المطلوب تحويلها قاصرة

فقط على عملات الدول صاحبة الإقتصاديات القومية الكبرى. من هنا نجد أن الدول الصغيرة نسبياً - مثل الدول الآخذة فى النمو - مدفوعة إلى شراء عملات الدول الكبيرة نسبياً حتى يتسنى لها دفع قيمة وارداتها منها، وسداد ما عليها من أعباء خدمة الديون الخارجية. ومن هنا يأتى حرص هذه الدول الصغيرة نسبياً على تنمية صادراتها حتى يتسنى لهل الحصول على متحصلات بالنقد الأجنبى يعاونها على تغطية مدفوعاتها بالنقد الأجنبى.

وتشير الدلائل العملية - كما يقول سكامل W.M.Scammell - إلى وجود عشرين عملة قابلة للتحويل إلى بعضها البعض الآخر ، وبالتالي يتم تبادلها فى أسواق الصرف الأجنبى ، فى حين تخرج باقى الدول الأعضاء فى النظام النقدى الدولى عن دائرة القابلية للتحويل، وبالتالي لا يتم تبادلها فى أسواق الصرف العالمية . ويطلق على العشرين عملة القابلة للتحويل بمجموعة "العملات الريادية" Leading World Currencies . بل إنه يمكن القول أكثر من ذلك بوجود عدد قليل من هذه العملات يتم تبادلها فى أسواق الصرف العالمية لما له من سيطرة كبرى على حركة التعامل فى هذه الأسواق . ويخضع إختيار العملات الريادية لعدد من المعايير نوجزها فيما يلى :

- حجم التجارة الخارجية للدولة ومقدار مساهمتها فى التجارة العالمية .
- كفاءة النظام المصرفى للدولة ومدى قدرته على تقديم الخدمات المصرفية الدولية .
- مقدار الإستقرار النقدى داخل هذه الدولة، ومدى تحقق الإستقرار فى مستويات الأسعار الوطنية ومستويات أسعار الصرف لعملة الدولة قيد البحث .
- مدى ملائمة العملة لإستخدامها مكونات السيولة الدولية .

---

(١) لمزيد من التفضيلات حول هذا الموضوع راجع :  
- W.N. Scammell, International Trade and Payments, Op. Cit., PP. 245 - 263 .

- مدى إستخدام العملة فى منح القروض الدولية .
  - مدى إستخدام العملة فى تسوية المدفوعات الدولية .
  - مقدار الإحتياطيات الدولية المتوافرة لدى الدولة والتي تقف خلف العملة الوطنية المرشحة لدور ريادةى لحمايتها من تقلبات قيمتها بفعل قوى المضاربة العالمية.
- وإستنادا إلى التحليل المتقدم فإنه يمكن التفرقة بين ثلاثة أنواع من العملات :

١ - عملات وطنية ذات إستخدام محدود على النطاق الدولى، وبالتالي تباع وتشتري داخل سوق الصرف الوطنى فقط لمقابلة بعض الإحتياطيات المرتبطة بإنتقال غير المقيمين داخل الدولة قيد البحث.

٢ - عملات لها صفة الإستخدام الدولى فى مجال التجارة الخارجية، حيث يتم الإلتجاء إليها لتسوية المدفوعات المتعلقة بالواردات ، وتسوية قيمة المتحصلات من الصادرات، وأغراض السياحة والسفر وغيرها من الأغراض الشبيهة.

٣ - عملات دولية تلعب دورا مزدوجا فى تسوية المبادلات الدولية من ناحية، ويحتفظ بها كمكونات للسيولة الدولية من ناحية أخرى.

ويتم تبادل العملات الريادية فى أسواق الصرف العالمية World Exchange Markets، وهى الأسواق المتمركزة فى المراكز المالية الدولية International Financial Centers مثل المراكز المالية فى نيويورك ، لندن ، فرانكفورت، طوكيو، جنيف، زيورخ. ففى هذه المراكز المالية الكبرى تتم حركة مبادلة العملات الدولية بعضها البعض الآخر، ويتركز فيها البنوك التجارية العالمية، وسماسرة العملات، بل وفى بعض الأحيان البنوك المركزية . ويرتبط وجود البنك المركزى فى هذه المراكز المالية - كما هو الحال بالنسبة للبندسبنك Bundesbank فى فرانكفورت - بالرغبة فى

إتباع سياسات نقدية للتأثير على عملتها وحمايتها من حركة المضاربة العالمية ، هذا بجانب عوامل وأهداف أخرى.

وفى إطار هذه التنظيمات الخاصة بعمليات التمويل الدولى، والتي تشكل لعنصر الثالث للنظام النقدى الدولى ، تجدر الإشارة إلى الدور الذى لعبه البنوك المركزية فى هذا المضمار . فهذه البنوك تلعب دورا كبيرا فى لتأثير على حركة بيع وشراء العملات الأجنبية من خلال عمليات السوق المفتوحة (بيع وشراء الأسهم والسندات). وفى الدول صاحبة الإقتصاديات القومية الكبرى تلعب البنوك المركزية الأدوار التالية :

● توفير الإستقرار للمتعاملين فى التجارة الخارجية، ودعم الإستقرار المالى لغير المقيمين فى الإقتصاد القومى قيد البحث . فالسيادة الكبرى لسوق لندن المالى خلال الفترة ١٨٧٠ - ١٩١٤ جاء من خلال الدعم الكبير الذى قدمه بنك إنجلترا لعمليات السوق أثناء تلك الفترة.

● الدور الرقابى على حجم الإحتياطيات النقدية للدولة، وبالتالي إحداث التأثير غير المباشر والمرغوب فيه على سعر الصرف . فالبنك المركزى هو صاحب القرار الخاص برفع أو خفض سعر الصرف، وما يمارسه ذلك من آثار على الإستقرار النقدى الدولى .

### ٣.١.٥ وجود آلية لتكيف موازين المدفوعات :

يتحصل العنصر الثالث للنظام النقدى الدولى فى أهمية وجود آلية لتكيف موازين مدفوعات الدول التى يتألف منها الاقتصاد العالمى. فإذا كانت الإحتياطيات النقدية الدولية - وهى بمثابة العنصر الأول - تتكفل بعملية التسوية الحسابية لميزان مدفوعات الدولة قيد البحث ، فإن الإعتماد على هذه الوسيلة لفترة زمنية طويلة قد ينتهى بنضوب هذه الإحتياطيات فى حالة العجز ، ويتكدسها فى حالة الفائض. ويترتب على هذا الوضع تعريض

الإقتصاديات القومية التي يتكون منها الإقتصاد العالمى لحالات مستمرة من عدم الإستقرار الإقتصادى داخل هذه الإقتصاديات . لهذا لا بد من أن يتكفل النظام النقدى الدولى بتوفير آلية تصحيحية تعيد التكيف والتوازن فى موازين مدفوعات الدول الأعضاء فى هذا النظام.

وفى الفصل الثانى عشر من الكتاب الأول تم إستعراض الآليات التصحيحية الذاتية، وتلك القائمة على إعداد وتصميم السياسات الإقتصادية الملائمة لتحقيق التوازن فى ميزان المدفوعات. ولقد رأينا أن الآليات الذاتية تعنى أن الإختلالات الحادثة فى موازين المدفوعات تطلق قوى تصحيحية تتكفل فى الأجل الطويل بإعادة التوازن الإقتصادى الخارجى للدول الأعضاء مرة أخرى. وتمت التفرقة فى هذا الخصوص بين أنواع القوى التصحيحية التلقائية التى تنبعث فى رحاب نظم الصرف الدولية الثلاثة : قاعدة الذهب الدولية ، نظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة، نظام تعويم العملات المدار. أما الآليات التصحيحية غير التلقائية فتعتمد على رسم وإعداد السياسات المالية فى حالة منهج الإستيعاب، وسياسات سعر الصرف فى حالة منهج المرونات، والسياسات النقدية فى حالة المنهج النقدى لميزان المدفوعات.

ولسنا هنا بصدد تكرار التحليل الذى سبق عرضه لهذه الأنواع المختلفة من آليات التكيف، وإنما أردنا فقط بيان آلية التكيف المصاحبة لنظام بريتون وودز (صندوق النقد الدولى) حيث تبنى الآليات التى يطلق عليها المنهج النقدى لميزان المدفوعات، وعلى وجه خاص نموذج بولاك Polak ، وهو النموذج الذى يربط بين تكيف ميزان المدفوعات وتصحيح الإختلال فى السوق النقدى للدولة قيد البحث (١).

(١) - فى تفصيلات ذلك راجع على وجه الخصوص :  
- J.J.Polak, "Depreciation to meet a Situation of Overinvestment," Un-published Research Paper, International Monetary Fund, Washington, D.C., September 10, 1948

## ٤.١.٥ . القوة التي تقود الإقتصاد العالمى:

ويشير العنصر الرابع إلى أهمية وجود قوة لقيادة النظام النقدى العالمى وتوجيهه نحو تحقيق أهدافه فى مجال توفير الإستقرار النقدى العالمى. وفى خلال الفترة ١٨٧٠ - ١٩١٤ أعطيت الريادة لبنك إنجلترا (البنك المركزى البريطانى) ليدعم قواعد اللعبة المرتكزة عليها قاعدة الذهب الدولية.

غير أن إندلاع الحرب العالمية الأولى فى عام ١٩١٤ أدى إلى تغيير كبير فى نظم التمويل والتجارة والإستثمار فى دول العالم المختلفة التى يتألف منها الإقتصاد العالمى. من هنا تغيرت الظروف المناسبة والضرورية لكفاءة نظام الذهب المتداول، وتحقيق أهدافه فى التنظيم الذاتى للعلاقات النقدية الدولية. ولقد كانت النتيجة الحتمية لتغير هذه الظروف إيقاف العمل بهذا النظام ، وإنشغال الدول المختلفة بتمويل نفقات الحرب الباهظة عن طريق إصدار كميات كبيرة من عملاتها النقدية الوطنية. وكان من نتيجة ذلك إرتفاع الأسعار بمعدلات عالية لعدم التناسب بين الزيادات الضخمة فى كميات النقود المتداولة والزيادات الممكنة لإنتاج السلع والخدمات. وحينما حاولت الدول العودة إلى قاعدة الذهب الدولية عام ١٩٢٥ لم تستطع إعادة نظام الذهب المتداول، وإنما أحلت محله نظام السبائك الذهبية.

وبإندلاع الحرب العالمية الثانية تم إيقاف العمل بقاعدة الذهب الدولية مرة ثانية. وتأجلت محاولات إصلاح النظام النقدى العالمى التى بدأت بإنعقاد مؤتمر لوزان فى عام ١٩٢٢. وحينما إنتهت الحرب العالمية الثانية، عقدت الدول المتحالفة فى عام ١٩٤٤ مؤتمراً نولياً فى بریتون ووز Bretton Woods، وهو المؤتمر الذى إنبثق عنه تأسيس المنظمين النقديتين الدوليتين وهما صندوق النقد الدولى، والبنك الدولى للإنشاء والتعمير. وثمة تطور آخر شهده النظام النقدى الدولى هو التعاون بين البنوك المركزية العالمية . فمجموعة بازل The Basle Group للبنوك المركزية للدول الأعضاء فيها تلتقى بين الحين والآخر لتبادل المشورة فى كثير من الموضوعات ذات

الإهتمام المشترك بين الدول الأعضاء، وإتخاذ التدابير المناسبة للحد من الآثار السلبية لقوى المضاربة العالمية على عملاتها.

ولقد ساهمت هذه التطورات التي شهدتها الإقتصاد العالمى لعالم ما بعد الحرب العالمية الثانية على إنتقاص السيادة النقدية القومية على النظم النقدية المحلية للدول الأعضاء لصالح السيطرة الدولية للمؤسسات النقدية الدولية من ناحية، وللتنظيمات النقدية الإقليمية كما هو الحال بالنسبة للتعاون النقدى الأوروبى من ناحية أخرى. ويظهر هذا الوضع بشكل جلى فى حالة عدم قدرة أى دولة على الإقدام على تخفيض قيمة عملتها الوطنية دون أن تراعى الآثار المرتدة على باقى إقتصاديات الدول الأعضاء. فكل دولة تقدم على إتخاذ هذا الإجراء لابد لها أن تراعى ما يمكن أن يسببه هذا الإجراء من آثار سلبية على الإستقرار الإقتصادى لدول أخرى أعضاء فى الإقتصاد العالمى. معنى ذلك أن أى دولة ليست وحيدة فى الميدان الإقتصادى تفعل ما تشاء، وإنما يتطلب الأمر أن تحصل على موافقات عدد من المؤسسات النقدية الدولية والإقليمية بإعتبارها المنظمات التى تقود النظام النقدى الدولى.

وفى إطار تحليلنا لهذه العناصر الأربعة التى يتكون منها النظام النقدى الدولى فإنه يمكن إستنتاج أن فاعلية أى نظام نقدى تتوقف على قدرته على الوفاء بالشروط الآتية :

● تسهيل عمليات التجارة الدولية متعددة الأطراف وتشجيع الحركات الدولية لرؤوس الأموال. ويتحقق هذا الشرط من خلال قدرة النظام على ضمان تسوية المدفوعات الدولية بسهولة ويحد أدنى من المخاطرة. وتعتبر قابلية العملات الرئيسية للتحويل أمراً ضروريا للوفاء بمتطلبات هذا الشرط .

● توفير آليات التعديل اللازمة لتكيف ميزان المدفوعات بسهولة. وآلية التعديل التى تعمل بسلاسة تقلل من خطر فرض بعض الدول للقيود على أسعار الصرف، والإلتجاء إلى العقوبات التجارية، أو وضع ضوابط على الحركة الدولية لرؤوس الأموال عند محاولتها علاج مشكلة العجز أو الفائض فى

موازن مدفوعاتها.

● توفير الإستقرار الإقتصادي الداخلى، بمعنى ألا يؤدي تحقيق التوازن الإقتصادي الخارجى إلى التضحية بالتوازن الإقتصادي الداخلى. فالتجربة تؤكد أن الدول المختلفة تعطى أولوية كبرى لمتطلبات الإستقرار الإقتصادي المحلى حتى لو تطلب الأمر إنتهاج سياسات إقتصادية قومية تؤدي بحياة الترتيبات النقدية الدولية .

● تحقيق أكبر قدر ممكن من الإستقرار فى أسعار الصرف بين العملات المختلفة حتى توفر مناخا صحيا لنمو التجارة العالمية بمعدلات مطردة.

### ٢٠١٥. ميلاد نظام برتيون وودز للنقد الدولى :

أشرنا حالا إلى تعرض الإقتصاد العالمى لهزات عنيفة خلال الحرب العالمية الثانية حيث تم إيقاف العمل بقاعدة الذهب الدولية وما تمخض عنها من مشكلات نقدية جديدة، وإخضاع التجارة العالمية للعديد من القيود الجمركية وغير الجمركية بشكل إنتهى إلى تخفيض ملحوظ فى حجم المبادلات التجارية بين دول العالم المختلفة.

وأمام هذا الوضع الإقتصادي العالمى ، ويعد أن وضعت الحرب أوزارها ، بدأت دول المحور فى البحث عن نظام نقدى عالمى يعزز من حركة التجارة الدولية من ناحية، ويؤدي فى الوقت نفسه إلى علاقات نقدية صحيحة من ناحية أخرى. وإختارت هذه الدول لنفسها أهدافا ثلاثة تسعى إلى تحقيقها فى عالم ما بعد الحرب العالمية الثانية :

■ تحرير التجارة الدولية من خلال إزالة القيود المفروضة عليها من خلال إقامة النظام التجارى الدولى متعدد الأطراف، وهذا الهدف والطريقة إلى تحقيقه كانا موضع تحليل مفصل فى الباب الخامس من الكتاب الأول .

■ تحقيق قابلية تحويل العملات بعضها إلى البعض الآخر بعد أن إنتهت هذه

القابلية فى إطار الأخذ بنظام الرقابة على الصرف الأجنبى الذى غطى نطاقه أرجاء المعمورة كنتيجة طبيعية لقيام الحرب العالمية الثانية .

■ تحقيق نظام مستقر لأسعار صرف العملات المختلفة، وهو النظام الذى إفتقدته الترتيبات النقدية الدولية فى فترة الحرب العالمية الثانية.

وفى رحاب هذه الأهداف الثلاثة وعلى طريق تحقيقها ، جاء إعلان الوثيقة النهائية للمؤتمر الذى إنعقد فى بريتون وودز Bretton Woods بولاية نيوهامبشير Newhampshire بالولاية المتحدة الأمريكية خلال الفترة من أول يوليو وحتى ٢٢ من يوليو من عام ١٩٤٤ لتعبر عن ميلاد نظام نقدى دولى جديد عرف "بـنظام بريتون وودز" Bretton Woods System ليقضى بإقامة مجموعة من القواعد والطرق لتحطيم قيود الصرف الأجنبى وتقييد تقلبات أسعاره، وإنشاء منظمة نقدية دولية تتولى مسئولية إقامة هذا النظام ومتابعة تنفيذه. هذه المنظمة النقدية عرفت - كما سبق أن قدمنا - إصطلاحا بإسم "صندوق النقد الدولى".

وعلى طريق إنشاء هذا النظام النقدى الدولى إتجهت إتفاقية بريتون وودز إلى ربط عملات الدول الأعضاء فى صندوق النقد الدولى بشبكة من أسعار الصرف كمبدأ جوهرى نحو إقامة هذا النظام . وتحقيقا لذلك نصت الإتفاقية على إعتبار الذهب أحد المكونات الرئيسية - وليس المكون الوحيد على النحو الذى كان سائدا فى ظل قاعدة الذهب الدولية - للسيولة الدولية التى يعرفها الصندوق على أنها كمية الإحتياطى من الذهب والعملات الأجنبية الأساسية التى يمكن للسلطات النقدية الحصول عليها بصورة سريعة وغير مشروطة. وفى الوقت نفسه إشتطرت إتفاقية بريتون وودز ما يلى :

● ربط أسعار تعادل العملات المختلفة للدول الأعضاء بالذهب بصفة رئيسية، ولكن مع السماح فى الوقت ذاته بأن يتحدد سعر التعادل بالذهب أو بالدولار الأمريكى حسب قيمته المعلنة فى مطلع شهر يوليو عام ١٩٤٤، والبالغة ٠.٨٨٨٦٧١ جرام من الذهب الخالص لكل دولار أمريكى واحد، أو ما يعادل

٢٥ دولاراً للأوقية الواحدة.

● عدم تجاوز الحد الأعلى والحد الأدنى لإختلاف معدلات تحويل الصرف الأينية Spot التي تقع فيما بين عملات الدول الأعضاء فى الصندوق داخل أراضيها أكثر من  $\pm 1\%$  من قيمتها التعادلية.

غير أن هذه الشروط المتقدمة قد عززت بزوغ قاعدة الصرف بالدولار لتصبح فى حقيقة الأمر واقعا إقتصاديا عالميا ، وبديلا منطقيا لقاعدة الصرف بالذهب التى تشكل جوهر نظام بريتون وودز. فالإتفاقية بسماعها التعبير عن سعر تعادل العملات بمقدار معين من الدولار الأمريكى حسب قيمته التعادلية فى الأول من شهر يوليو ١٩٤٤ جعلت للعملة الأمريكية وحدها سعرا تعادليا بالذهب من الناحية العملية . كما جعلت من هذا السعر البالغ ٣٥ دولاراً للأوقية الواحدة من الذهب الخالص سعرا دوليا رسميا للذهب. هذا السعر الأخير أصبحت مسئولية المحافظة عليه من إختصاص الولايات المتحدة الأمريكية بسبب ضخامة حجم الإحتياطيات الذهبية المتوافرة لديها. وهو وضع يمكنها من حصر التقلبات فى هذا السعر العالمى فى حدود  $\pm 1\%$  من مقدار الـ ٣٥ دولاراً للأوقية الواحدة من الذهب.

غير إننا فى حقيقة الأمر نرى أن إطلاع الإقتصاد الأمريكى بمهمة الإقتصاد القائد أو المسيطر بعد الحرب العالمية الثانية جعل هذا الإقتصاد يشكل فى واقع الأمر المحور الإرتكازى لقاعدة الصرف بالذهب أو الدولار التى تمخضت عنها إتفاقية بريتون وودز. فالفائض الضخم الذى حققه ميزان المدفوعات الأمريكى شكّل عاملا رئيسيا فى الزيادة المطردة لديها من الإحتياطى العالمى من الذهب، وهى زيادة إنفردت بها الولايات المتحدة دون غيرها من الإقتصاديات القومية التى شهدت تدمير أكبر بسبب الحرب . وأمام هذا الوضع ظل الدولار الأمريكى فى عالم ما بعد الحرب - ولفترة تزيد عن عشر سنوات - العملة الدولية الرئيسية التى تمتعت بقبول عام فى الوفاء بالإلتزامات الدولية، وإقبال المتزايد من دول العالم المختلفة على حيازة هذه العملة.

وفى ضوء هذه الحقيقة أصبح النظام النقدي الدولي يتميز بإعتماده على قاعدة الصرف بالدولار (أو الذهب) خلال الفترة التي أعقبت الحرب العالمية الثانية وحتى شهر أغسطس عام ١٩٧١. كما إعتبرت فى الوقت نفسه الأرصدة الدولارية مكونا رئيسيا فى حجم الإحتياطيات النقدية الدولية، وعنصراً آخر فى زيادة هذه الإحتياطيات إلى المستوى الذى يتطلبه التوسع فى التجارة والمبادلات العالمية.

### ٣.٥. موارد صندوق النقد الدولي وكيفية إستخدامها:

بصفة عامة يمكن القول إن صندوق النقد الدولي يضطلع بوظيفتين رئيسيتين هما : الوظيفة الأولى وتتعلق بالوظيفة التمويلية، وهى وظيفة مصرفية . وفى إطار هذه الوظيفة تصبح لكل دولة عضو حصة محددة تحدد حقوقه ومقدار التمويل الذى يمكنه السحب عليه، وعدد الأصوات التى يتمتع بها، ونصيبه فى القوة التصويتية التى تحدد نظام إدارة الصندوق . أما الوظيفة الثانية وهى الوظيفة الرقابية، ففى إطارها يتولى الصندوق الرقابة على تصرفات الدول الأعضاء مثلما يفعل المراقب أو الحكم فى أى لعبة . لهذا فإنه يلتزم بتطبيق شروط اللعبة وقواعدها، ويوقع الجزاءات التى تنص عليها إتفاقية بريتون وودز. وبنفس الطريقة تلتزم الدول الأعضاء نفسها بمراعاة قواعد اللعبة أو شروط وواجبات العضوية .

وفى بداية العمل بنظام بريتون وودز للنقد الدولي كان الجزء الأكبر من الإحتياطيات الدولية International Reserves فى شكل ذهب ، والجزء الأقل المتبقى فى شكل عملات أجنبية. ورغبة من الصندوق فى توفير مصادر سيولة إضافية لتحقيق الإستقرار النقدي العالمى المنشود، إستحدث الصندوق دائما موارد أو مصادر إضافية للسيولة الدولية تساعد على التدخل لتحقيق أهدافه. وفيما يلى عرض موجز لأهم مصادر موارد الصندوق والكيفية التى يمكن للصندوق والدول الأعضاء إستخدامها :

## ١.٣.٥ . نظام الحصص .

فى بداية إنشاء الصندوق بعد الحرب العالمية الثانية تم تأسيس نظام للحصص The Quota System ، وهو عبارة عن مجمع عملات صندوق النقد الدولى الذى فى إطاره يتم تخصيص حصة لكل دولة عضو، وهى كمية من الأرصدة تدفع لصندوق النقد الدولى. وحددت الحصة عن طريق معادلة أخذت فى الحسبان كلا من مستوى الدخل القومى، وهيكمل صادراتها، ونسبة هذه الصادرات إلى الدخل القومى، وكذلك مستوى وارداتها، وحجم إحتياجاتها الدولية. ويمقتضى هذه المعادلة حصلت الولايات المتحدة الأمريكية على حصص أكبر بإعتبارها أكبر قوة إقتصادية . وكان مجموع حصص الولايات المتحدة الأمريكية فى البداية هو ٧ مليار دولار ثم زادت فى السنوات التالية حتى بلغت ٥٢ مليار دولار فى عام ١٩٧٠. وكان من نتيجة ذلك أيضا أن حظت الولايات المتحدة الأمريكية بأعظم قوة تصويتية عن باقى الدول الأعضاء فى إتفاقية بريتون وودز (١) .

وعند تحديد الحصة يجب على الدولة العضو أن تقدم لصندوق النقد الدولى ٢٥٪ من حصتها على شكل ذهب أو دولارات أمريكية، ٧٥٪ من الحصة من عملاتها الخاصة. وبذلك إستطاع صندوق النقد الدولى أن يكون مجمعا من الأصول شملت بالإضافة إلى الذهب ، عملات جميع الدول الأعضاء فى النظام، وبنسبة أكبر من عملات الدول الصناعية المتقدمة.

## ٢.٣.٥ . ترتيبات السحب من موارد صندوق النقد الدولى :

يوجد عدد من التسهيلات أو الترتيبات التى يمكن على أساسها للدولة العضو أن تسحب من إحتياجاتها المحددة من صندوق النقد الدولى. هذه الترتيبات يمكن إيجازها فيما يلى :

(١) نحو تفصيل أكبر وتحليل أشمل لموارد صندوق النقد الدولى ، راجع - جون هيدسون ، مارك هنرند ، العلاقات الإقتصادية الدولية ، مرجع سبق ذكره ، ص ص ٧٧١ - ٧٨٤ .



لإستخدام تسهيل التمويل التعويضي. وعلى الجانب الآخر تلتزم الدولة بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي لإختيار الكيفية المتبعة لعلاج مشكلة ميزان مدفوعاتها.

☉ تسهيلات المخزون العازل Buffer Stock Financing ، وهو نظام إستحدثه صندوق النقد الدولي لتوفير إستقرار الأسعار العالمية للمواد الأولية. ويتحصل الهدف من هذا النظام فى مساعدة الدول التى تواجه مشكلات فى موازين مدفوعاتها عن طريق المساهمة فى فكرة "المخزون العازل من المواد الأولية". وبمقتضى هذا النظام يمكن للدولة المستخدمة لتسهيلات مخزون صندوق النقد الدولي العازل سحب حوالى ٥٠٪ من قيمة حصتها كحد أقصى. ولقد حوّل صندوق النقد الدولي سلطة إستخدام تلك التسهيلات فى تقديم مساهمة المخزون العازل للقصدير والكاكاو والسكر بالرغم من أنه وإلى الآن لم يتم السحب إلا للمساهمة فى برنامج التصدير.

☉ التسهيلات الموسعة Extended Facilities ، وهى عبارة عن أرصدة احتياطية يتم توفيرها لإستخدامات زمنية طويلة نسبياً، وبمبالغ أكبر مما هو مسموح به تحت سياسات الشرائح . وتصمم هذه التسهيلات الموسعة بشكل خاص لمساعدة الدول التى تعانى من خلل هيكلى مزمن فى موازين مدفوعاتها.

☉ التسهيلات المؤقتة Temporary Facilities ، وهو نظام تم إستحداثه بجانب مجموعة التسهيلات الإئتمانية الدائمة السابقة الإشارة إليها (سياسات الشرائح ، تسهيلات التمويل التعويضي، تمويل المخزون العازل، التسهيلات الموسعة). وتمتد هذه التسهيلات المؤقتة لفترات زمنية محدودة. فمثلا ظهرت تسهيلات بترولية خاصة Special Oil Facilities للسنوات ١٩٧٤ ، ١٩٧٥ لمساعدة الدول التى تواجه عجزا كبيرا فى موازين مدفوعاتها نتيجة لصدمة النفط البترولية التى بدأت بعد أكتوبر عام ١٩٧٣.

☉ حقوق السحب الخاصة Special Drawing Rights ، وهو نوع من

التسهيلات تم إضافته فى إبريل ١٩٦٨ لمواجهة عدم كفاية الإحتياطيات الدولية خلال حقبة الستينات لتوفير التسهيلات الإئتمانية اللازمة لمواجهة مشكلات موازين مدفوعات الدول الأعضاء، وما نتج عنه من عدم إستقرار أسعار الصرف، وبالتالي إنتشار نوع من الفوضى النقدية فى أسواق النقد والإئتمان الدولية. وفى البداية إرتبطت قيمة حقوق السحب الخاصة بالذهب بمعدل جعل سعر وحدة حقوق السحب الخاصة الواحدة تساوى دولارا أمريكيا واحدا . وإعتمد سعر الصرف بين حقوق السحب الخاصة والعملات الأخرى على سعر صرف العملات الأخرى بالدولار. ومنذ عام ١٩٧٤ حسبت قيمة حقوق السحب الخاصة كمتوسط مرجح Weighted Average من قيمة ١٦ عملة من عملات النظام . وقد خفض عدد العملات عام ١٩٨١ إلى خمس عملات. ونظرا لأن قيمة تلك العملات النسبية فى تغير مستمر، فإن صندوق النقد الدولي يقوم بإعادة حساب قيمة حقوق السحب الخاصة على أساس يومي.

وتختلف حقوق السحب الخاصة عن حقوق السحب العادية من خلال توفيرها حقا للدولة العضو للحصول على عملات أجنبية من دول أخرى. ويقتصر الدور الذى يلعبه صندوق النقد الدولي على القيام بوظيفة "المخطط" وماسك الدفاتر، حيث يقوم الصندوق بتحديد الدول التى يتعين عليها قبول حقوق السحب الخاصة مقابل عملاتها الوطنية . ويفتح الصندوق لهذه العمليات حسابا هو "حساب السحب الخاص" وتستطيع الدول أن تتعامل بحقوق السحب الخاصة فيما بينها لسداد الإلتزامات النقدية ، كما أنها تستطيع أن تتعامل فيما بينها عن طريق نظام التخصيص الذى يديره صندوق النقد الدولي ، وذلك لمقابلة المديونية والدائنية المترتبة على عمليات ميزان المدفوعات.

ويصدر صندوق النقد الدولي حقوق السحب الخاصة بين الحين والآخر بناء على توقعاته بشأن زيادة الطلب على الإحتياطيات الدولية . ففى كل خمس سنوات يقوم صندوق النقد الدولي بتوقع الزيادة فى الطلب على

الإحتياطيات الدولية للسنوات الخمس القادمة. وعلى هذا الأساس يقرر الصندوق مقدار حقوق السحب الخاصة التي سيصدرها خلال فترة الخمس السنوات ، وكذلك توقيت الإصدار خلال تلك الفترة. وتم إصدار أول دفعة خلال الفترة ١٩٧٠ - ١٩٧٤ حيث بلغت ٩.٢ مليار وحدة سحب خاصة، وأصدر منها حوالي ٣.٣ مليار عام ١٩٧٠، ٢ مليار عام ١٩٧١، ٣ مليار عام ١٩٧٢. وصوت مجلس المحافظين Board of Governors فى صندوق النقد الدولي عام ١٩٧٨ على إصدار ٤ مليار وحدة حقوق سحب خاصة فى كل من السنوات ١٩٧٩، ١٩٨٠، ١٩٨١. ويصبح المجموع بذلك خلال الفترة ١٩٧٠ - ١٩٨١ حوالي ٢١.٣ مليار وحدة حقوق سحب خاصة (١).

#### ٤.٥ . مجموعة البنك الدولي :

تعتبر إتفاقية إنشاء البنك الدولي للإنشاء والتعمير - والمعروف إختصارا بالبنك الدولي The World Bank - بمثابة الوثيقة الثانية الهامة على صعيد التنظيمات النقدية الدولية فى عالم مابعد الحرب العالمية الثانية ، وأحد المنجزات العملاقة التى تمخضت عن مؤتمر بريتون وودز فى الفترة من ١ - ٢٢ من يوليو عام ١٩٤٤. وتتلخص الفلسفة الإقتصادية التى بنيت عليها إتفاقية بريتون وودز الخاصة بالبنك الدولي فى العمل على تأمين وإنتظام تدفق الإستثمارات الدولية بين دول العالم المختلفة كشرط رئيسى لتحقيق الإستقرار الإقتصادى العالمى، والتصدى للمشاكل والإختلالات الهيكلية التى تصيب موازين مدفوعات الدول الأعضاء. من هنا يمكن القول إن البنك الدولي للإنشاء والتعمير يرتكز على المحاور التالية :

■ الفلسفة الإقتصادية الحرة التى تؤمن بفاعلية قوى السوق وآلياته

(١) - راجع فى هذا الخصوص :

- جون هيسون، مارك هرندر، العلاقات الإقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره ، ص ص ٧٨١ - ٧٨٤.

كوسيلة مثلى لتحقيق مستويات عالية من التقدم الإقتصادي والإجتماعى لدول العالم أطراف الإقتصاد العالمى.

■ تمويل مشروعات البنية الأساسية اللازمة لضمان فاعلية الإستثمارات الخاصة فى قيادة التنمية والنمو الإقتصادى لدول العالم المختلفة. ويرتبط هذا المحور إرتباطا وثيقا بالفلسفة الإقتصادية الحرة التى يؤمن بها البنك الدولى فى تسيير أموره ونشاطاته الإقتصادية المختلفة.

■ التعامل مع الإختلالات الهيكلية لموازن مدفوعات الدول الأعضاء ، وهو ما يتطلب أن يكون تعامله فى الإئتمان طويل الأجل تاركا الإئتمان القصير والمتوسط الأجل لنشاطات وآليات صندوق النقد الدولى، وهى المؤسسة التوأم للبنك الدولى.

لهذا يمكن القول إن البنك الدولى هو المنظمة المسئولة عن إدارة وتوجيه الإستثمارات الدولية من خلال تحرير الحركات الدولية لرؤوس الأموال كوسيلة لعلاج الإختلالات الهيكلية فى موازين مدفوعات الدول الأعضاء .

وفى إطار هذه المحاور الثلاثة بدأ البنك الدولى نشاطه رسميا فى ٢٥ يونيو عام ١٩٤٦ حيث نصت إتفاقية تأسيسه على أن الدول الأعضاء فى صندوق النقد الدولى يصبحون أعضاء بالتبعية فى البنك الدولى للإنشاء والتعمير، ويشاركون أيضا فى تكوين رأسماله البالغ فى ذلك الوقت عشرة مليارات من الدولارات الأمريكية على حسب حصة الدولة العضو فى الصندوق. وبإمعان النظر نجد أن نظام الحصص الذى أقره البنك الدولى يتشابه إلى حد كبير مع نظام الحصص الذى أقره صندوق النقد الدولى. فلقد تم تقسيم حصة الدولة العضو إلى أجزاء ثلاثة على الوجه التالى :

■ يتم دفع ٢ ٪ من حصة الدولة العضو بالذهب أو الدولار الأمريكى، وتوضع تحت تصرف البنك لأغراض الإقراض دون قيود.

■ تدفع ١٨ ٪ من حصة الدولة العضو بالعملة المحلية لها، ويمكن للبنك

إستخدامها أيضا فى أغراض الإقراض بشرط موافقة الدولة العضو.

■ ■ أما النسبة الباقية وهى ٨٠٪ من حصة الدولة العضو فهى لا تستخدم فى أغراض الإقراض، ولكنها تعتبر تحت الطلب عند ظهور الحاجة إليها لمقابلة الإلتزامات الطارئة لضمان بعض القروض التى تعقدتها الدول الأعضاء فى سوق الإستثمار، والتى ما كانت لتعقد لولا ضمان البنك، أو تعقد بشروط قاسية.

ولا يختلف أسلوب إدارة البنك الدولى للإنشاء والتعمير عن أسلوب إدارة صندوق النقد الدولى. فبالإضافة إلى مجلس المحافظين الذى تمثل فيه كل الدول الأعضاء، ويجتمع على فترات متباعدة، يوجد أيضا المجلس التنفيذى المكون من ١٢ عضوا وهو المسئول عن إدارة أعمال البنك العادية وتسيير أموره، وتحتل فيه الدول الخمسة الكبار صاحبة أكبر الأنصبة مقاعد دائمة، كما أن التصويت متناسب مع حجم حصة كل دولة عضو، الأمر الذى يوفر السيطرة للدول الخمسة الكبار على أسلوب عمل البنك ونظام إتخاذ القرارات فيه.

وحول القواعد التى يلتزم بها البنك فى تقديم قروضه لأغراض التعمير والتنمية، فلقد حددت إتفاقية تأسيسه مجموعة القواعد التالية :

● توجيه قروض البنك لمشروعات محددة فى مجال إعادة البناء أو التنمية ، وليس لأغراض عامة. معنى ذلك وجود صلة ريب وثيقة بين القرض الذى يقدمه البنك ومشروع محدد يعرفه البنك مقدما، ويستطيع بالتالى أن يتوصل إلى إحتتمالات نجاحه أو فشله.

● أن تكون المشروعات التى وقع عليها الإختيار لتمويل نشاط البنك هى أصلح المشروعات، وأكثرها حيوية فى مجال زيادة القدرة الإنتاجية للدول المقترضة.

● تغطى قروض البنك الدولى إحتياطيات المشروعات المختارة من الصرف

الأجنبي، ولا تمتد لتغطية المكون المحلي لها إلا في حالات خاصة.

وغنى عن البيان أن إلزام البنك بتطبيق القواعد الثلاثة السابقة دفعته إلى الدخول في دراسات مستفيضة لإقتصديات الدول المقترضة. ولما كانت فلسفة البنك هي من وحى الإقتصاد الحر، فإن البنك كان حريصاً - شأنه في ذلك شأن صندوق النقد الدولي - على أن يكون نشاطه موجهاً في المقام الأول إلى مجموعة الدول التي تنتهج سياسات إقتصادية تحد من التدخل الحكومي وتقوى من الدعائم الإقتصادية الليبرالية التي تؤمن بضرورة تشجيع الإستثمارات الخاصة المحلية والأجنبية. ولقد تعرض البنك بسبب فلسفته الإقتصادية التي يؤمن بها للعديد من الإنتقادات والإتهامات التي في مقدمتها إعتبار إلزامه بالقواعد الثلاث السابقة وسيلة لفرض سيطرته على الدول المقترضة وإحكام قبضته عليها .

ويجانب البنك الدولي للإنشاء والتعمير فإن مجموعة البنك الدولي تشتمل على مؤسسة هامة أخرى هي "مؤسسة التمويل الدولية" التي تم إنشاؤها عام ١٩٥٦ لتسد نقصاً هاماً في نشاط البنك الدولي. ذلك أنه من المعروف أن البنك الدولي متخصص في الإقراض وليس للإستثمار في رأس المال. يضاف إلى ذلك أنه مضطر إلى تقاضى فائدة مرتفعة نسبياً لتتناسب في إرتفاعها مع تكلفة البنك في الحصول على موارده عن طريق إصدار السندات بسعر الفائدة الجارى في السوق. وتشكل هذه الطبيعة الخاصة للبنك الدولي عبئاً كبيراً على نشاطه في تمويل برامج التنمية الإقتصادية للدول الأخذة في النمو. لهذا كان الهدف من إنشاء مؤسسة التمويل الدولية هو مساعدة الإستثمار الخاص في الدول الأخذة في النمو - ، كما يجوز لها أن تستخدم مواردها في المشاركة في رأس مال مشروعات القطاع الخاص بعد أن كانت ممنوعة عند إنشاء البنك . وتحصل مؤسسة التمويل الدولية على مواردها من إكتتابات الدول الأعضاء ، ومن دخل إستثماراتها السابقة، ومن حصيلة بيع هذه الإستثمارات ، وما تحصل عليه من قروض من البنك الدولي .

كذلك أنشأ البنك الدولي - ضمن مجموعة البنك الدولي - مؤسسة ثانية أطلق عليها "هيئة التنمية الدولية" في عام ١٩٦٠ لإقراض الدول الآخذة في النمو في نفس مجالات الإقراض للبنك الدولي، ولكن لمدة زمنية تصل إلى خمسين سنة مع فترة سماح مقدارها عشر سنوات، وبدون فوائد مع فرض رسم خدمة قدره ٠.٧٥٪ من المبالغ المستخدمة في القرض. وتحصل هيئة التنمية الدولية على مواردها من التبرعات التي تقدمها الدول الصناعية المتقدمة الأعضاء في هذه الهيئة. وتهدف هذه الهيئة إلى تخفيف عبء الديونية الخارجية على الدول الآخذة في النمو، والتي تفاقمت كثيراً خلال عقدي السبعينيات والثمانينيات.

## ٥.٥.٥. إنهاء نظام بريتون وودز للنقد الدولي في أغسطس ١٩٧١:

يمكن القول بصفة عامة إن "نظام بريتون وودز للنقد العالمي" قد شهد إستقراراً خلال الفترة التي أعقبت الحرب العالمية الثانية وحتى نهاية عقد الستينات، واحتل خلالها الدولار الأمريكي مركز الصدارة بين كافة العملات الدولية الأخرى. يضاف إلى ذلك أن الدولار الأمريكي أصبح عملة الإحتياطيات الدولية الأولى، وأصبح في نفس الوقت هو العملة الأولى في مجال قابلية التحويل إلى ذهب.

غير أنه في مطلع السبعينات إعتري الضعف قاعدة الصرف بالذهب (قاعدة الصرف بالدولار) لعدة أسباب إنتهت بخروج الولايات المتحدة الأمريكية رسمياً عن هذه القاعدة في ١٥ أغسطس عام ١٩٧١. ونحاول فيما يلي عرض أهم هذه الأسباب:

## ٥.٥.٥.١. عجز ميزان المدفوعات الأمريكي:

حقق الميزان التجاري الأمريكي في عام ١٩٧٠ عجزاً كبيراً لم تشهده الولايات المتحدة الأمريكية من قبل، وبهذا تكون صفة العجز في ميزان

المدفوعات الأمريكية قد تغيرت من عجز متعمد يستهدف زيادة الأرصدة الدولارية خارج الولايات المتحدة الأمريكية لمواجهة عجز وسائل السيولة الدولية الناجمة عن إنخفاض المعروض الذهبى، وعجزه بالتالى عن مواجهة المطلوب الذهبى. وبدأ العجز فى ميزان المدفوعات الأمريكى إبتداء من عام ١٩٥٨ يأخذ شكل العجز المزمّن فى ميزان المدفوعات ، إلى أن بدأ الميزان التجارى يحقق عجزاً فى نهاية الستينات. ويعكس هذا العجز فى الميزان التجارى ضعف القدرة التنافسية للصادرات الأمريكية فى الأسواق العالمية.

وغنى عن البيان أن هذا العجز فى ميزان المدفوعات الأمريكى منذ عام ١٩٥٨ وحتى مطلع السبعينيات قد إنعكس فى تعرض الإحتياطيات النقدية الأمريكية الذهبية إلى التناقص التدريجى، وبالتالي تدهور الثقة فى الدولار الأمريكى كعملة إرتكازية للإحتياطيات النقدية الدولية بدول العالم المختلفة التى يتألف منها الإقتصاد العالمى . والنتيجة الطبيعية فى مثل هذه الظروف هى الإحلال التدريجى للذهب محل الدولار كمكون رئيسى للإحتياطيات النقدية الدولية.

وعزز من هذا الإلتجاه إطلاق حرية التحويل بين العملات الأوربية الرئيسية فى نهاية عام ١٩٥٨ مما أدى إلى الإقبال عليها كأحد المكونات الهامة للإحتياطيات الدولية، وهو ما ساهم فى التحليل الأخير فى إضعاف المركز الإحتكارى للدولار بين المكونات الرئيسية لهذه الإحتياطيات.

وأمام إحتدام العجز فى ميزان المدفوعات الأمريكى عام ١٩٧٠ بدأت تلوح فى الأفق بوادر إنخفاض قيمته. ولقد حرضت هذه التوقعات حركات المضاربة على التخلص من الأرصدة الدولارية التى توجد فى حوزة المضاربين لصالح العملات القوية التى بدأت تحتل مكانها فى أسواق الصرف الدولية، وفى مقدمتها المارك الألمانى والين اليابانى، مع شراء الذهب على أمل جنى الأرباح من وراء هذا التفاوت السعرى . ومع إشتداد شدة العجز فى الميزان التجارى الأمريكى تفاقمت معها أزمة أسواق الصرف الدولية ممثلة فى

الإتجاه الجنونى نحو التخلص من الدولار والإقبال المتزايد على شراء الذهب والعملات القوية الأخرى. وعقد من هذه الأزمة الموقف الفرنسى المتمثل فى التخلّى عن الدولار لصالح الذهب بالنسبة لفرنسا ومجموعة الدول الأفريقية المرتبطة بالفرنك الفرنسى. وساهم هذا الوضع فى زيادة الطلب على الذهب وزيادة عرض الدولار فى مقابل ذلك.

وفى مواجهة هذه التطورات النقدية العالمية قررت كل من ألمانيا (الدولة الإتحادية آنذاك) وهولندا تعويم عملاتها فى مايو ١٩٧٠، كما بادرت كل من سويسرا والنمسا برفع قيمة عملاتها. فلقد إستشعرت هذه الدول أن إستمرار تدخلها فى أسواق الصرف المحلية إعمالا للقواعد المعمول بها فى رحاب إتفاقية بريتون وودز يكفلها الكثير من النفقات، كما أنه يؤدى إلى زيادة حدة الموجات التضخمية فى إقتصادياتها القومية.

## ٢٠٥٠. وجود سوقين للذهب فى ظل إتفاقية بريتون وودز:

من الثغرات التى أضعفت نظام بريتون وودز للنقد الدولى الإعتراف منذ البداية بوجود سوقين للذهب هما : السوق الرسمية ويتم فيها تبادل الذهب للأغراض النقدية، مع إقتصار نطاق التعامل فيها على السلطات النقدية فى الدول الأعضاء، وتخضع بالتالى لأحكام إتفاقية بريتون وودز. أما السوق الثانية وهى السوق الحرة فيتم تبادل الذهب فيها للأغراض التجارية، ولاتخضع تعاملاتها بالتالى للأحكام التى تقضى بها إتفاقية بريتون وودز<sup>(١)</sup>.

وتفصيلا لما تقدم يتضح بالنظر إلى إشتراط إتفاقية بريتون وودز على السلطات النقدية بالدول الأعضاء أن تلتزم عند تعاملها بالذهب إتباع القواعد التالية:

■ عدم تجاوز سعر الذهب التعادلى عند الشراء بأكثر من ٨٪، وليس بأقل

(١) - لمزيد من التفاصيل حول هذا الموضوع راجع المصدر التالى :  
- حسن النجفى، النظام النقدى الدولى وأزمة الدول النامية، بياف الموصل، بغداد، ١٩٨٨،  
ص ٥١ - ٥٧.

من ٨٪ عند البيع. معنى ذلك أن الإتفاقية لم تضع حدودا دنيا أو عليا لأسعار البيع أو الشراء فى حالة تعامل دولة عضو مع دول غير أعضاء فى صندوق النقد الدولى. فلقد تركت سعر بيع أو شراء الذهب فى هذه الحالة الأخيرة حرا دون وضع أى ضوابط.

■ عدم وجود عوائق تحول دون بيع الذهب المستخرج حديثا من المناجم الواقعة فى أراضى الدول الأعضاء إذا رغبت فى بيعه فى أى سوق تختارها هذه الدول.

■ يحق لكل دولة عضو راغبة فى الحصول بطريقة مباشرة على عملة دولة أخرى مقابل الذهب أن تحصل عليها ، فلها أن تحصل على هذه العملة عن طريق بيعها الذهب إلى الصندوق. والشرط الوحيد الذى يضعه الصندوق هو وجود منفعة فى مقابل هذا الإجراء.

ومن الطبيعى أن تفسح هذه القواعد الثلاث الطريق أمام إيجاد سوق حرة للذهب بجانب السوق الرسمية التى تنظمها أحكام إتفاقية بريتون وودز. غير أن نجاح تواجد السوقين معا وتوافقهما كان يتطلب إطلاق الحرية الكاملة للتبادل الذهبى فى الأسواق الحرة، وأن يكون الباب مفتوحا أمام جميع القطاعات والأنشطة الإقتصادية المحلية والدولية. وفى واقع الأمر فلقد كان هذا الشرط ممكنا فى سوق لندن، فى حين لم يكن كذلك فى سوق نيويورك لخضوعه للعديد من القيود التى فرضتها أحكام القانون الأمريكى الصادر عام ١٩٣٤، وهو القانون الذى منح الحكومة الأمريكية سلطات شراء الذهب بواسطة البنك الفيدرالى الأمريكى فى نيويورك من الأسواق المحلية والدولية. غير أن هذا القانون قد حظر على البنك الفيدرالى بيع الذهب داخل الولايات المتحدة الأمريكية إلا إذا كان لإستخدامات بعض الأنشطة الصناعية، كما تم حظر بيعه إلى الخارج إلا للسلطات النقدية الرسمية.

ولقد ساهمت هذه الإختلافات السعرية فى كل من السوقين الرسمى والحرة فى إحداث آثار سلبية على حركة التعامل الذهبى فى أسواق الصرف الدولى.

فلقد ظهرت التعاملات الدولية فى الذهب فى صورة غير مستقرة، وانتهت إلى ارتفاع ملحوظ وغير عادى فى سعر الذهب فى بعض أسواق الصرف العالمية، وعلى وجه خاص مثلما حدث فى سوق لندن فى نوفمبر عام ١٩٦١.

### ٣.٥.٥. فشل نظام السعريين للذهب:

أشرنا حالاً إلى أن إتفاقية بريتون وودز قد إحتوت على بعض الثغرات التى مهدت الطريق منذ بداية نشأتها إلى وجود سوقين للذهب: أحدهما أطلقنا عليه السوق الرسمية، والآخر عرفناه بالسوق التجارية. غير أن سير التطورات النقدية العالمية فى حقبة الستينات، - التى كان إلغاء مجمع الذهب Gold Pool<sup>(١)</sup> فى ١٧ من مارس عام ١٩٦٨ أحد معالمها - دفع صندوق النقد الدولى إلى تقنين الوضع السابق، وإستحداث نظام السعريين Two Tier System للذهب، أو ما يعرف بإصطلاحاً بنظام "السوق المزدوجة للذهب". وبمقتضى هذا النظام الجديد نشأت سوقان: إحداهما أطلق عليها "السوق الأولى"، وهى السوق التى يقتصر التعامل فيها على السلطات النقدية. أما "السوق الثانية" فتختص بالتعامل فى الذهب لغير الأغراض النقدية. من هنا فإن طبيعة السوق الأولى تشير إلى أن مهمتها الرئيسية هى العمل على إستقرار سعر الذهب للأغراض النقدية عند مستواه المحدد بمقدار ٣٥ دولاراً للأوقية الذهبية الواحدة. أما السوق الثانية فيخضع سعر الذهب لقوى العرض والطلب دون أن تتدخل فيه السلطات النقدية. وتهدف هذه الإزدواجية فى التنظيم بطبيعة الحال إلى إيجاد وسيلة آلية تسمح بوجود سعريين للذهب فى وقت واحد: أحدهما هو السعر الرسمى للذهب المخصص للأغراض النقدية، والثانى هو السعر الحر

(١) - تم إنشاء مجمع الذهب Gold pool فى نهاية عام ١٩٦١ على أثر مبادرة تقدمت بها ثمانى دول أوربية وأمريكية، وتعهدت بمقتضاه بالمساهمة بنسبة معينة من أصولها الذهبية فى المجمع. هذه الدول هى الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، المملكة المتحدة، فرنسا، إيطاليا، بلجيكا، هولنده، سويسرا. ويتحصل الهدف النهائى من إنشاء المجمع فى الرغبة فى المحافظة على إستقرار سعره من خلال طرح كميات غير محدودة من الذهب فى أسواقه الحرة كلما دعت الضرورة إلى ذلك، وذلك حتى يتناسب سعره فى السوق الحرة مع سعره فى السوق الرسمية.

للذهب المستخدم فى الأغراض التجارية.

ولقد لقى هذا النظام الجديد قبولا من عدد كبير من الدول الصناعية المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة، إيطاليا، كندا. فهذه الدول كانت ترى فى هذا النظام وسيلة للإبقاء على الذهب كمكون هام فى الإحتياطيات النقدية الدولية. غير أن كثيراً من الدول الآخذة فى النمو فى آسيا وأمريكا اللاتينية نظرت إلى هذا النظام الذهبى المزدوج نظرة شك وريبة حول طبيعة الدور الذى يمكن أن يلعبه الذهب فى الإحتياطيات النقدية الدولية. فهذه الدول رأت أن هذا النظام يعكس عدم قدرة الولايات المتحدة الأمريكية عن الدفاع عن سعر صرف الدولار فى مواجهة الذهب، وبالتالي عدم الثقة فى قيادة الإقتصاد الأمريكى للنظام النقدى الدولى المنشأ وفقا لإتفاقية بريتون وودز. ثم كان لإتحاد جنوب أفريقيا بإعتبارها منتجا رئيسيا للذهب موقفا معارضا لنظام السوق المزدوجة للذهب لإغفاله مطالباتها المتكررة برفع سعر الذهب لتشجيع المنتجين على إستخراج الذهب من المناجم، خاصة وأن تكاليف إستخراجه قد شهدت إرتفاعات متكررة منذ الحرب العالمية الثانية وحتى تاريخ إنشاء هذا النظام المزدوج فى عام ١٩٦٩.

غير أن الأخذ بنظام السوق المزدوجة للذهب لم يوفر الإطار المناسب لإستقرار النظام النقدى الدولى. فلقد ظلت الفوارق السعرية فى السوق الرسمى والسوق الحرة للذهب كبيرة. فلقد بلغ سعره فى بعض الأحيان فى السوق الحرة أكثر من ٤٢ دولارا للأوقية الذهبية، هذا فى حين بلغ هذا السعر فى السوق الرسمية ٣٥ دولارا للأوقية الذهبية. بل إن الفارق بين السعيرين لم ينخفض فى أى لحظة عن ثلاثة دولارات. ويرجع السبب فى ذلك إلى المناخ غير المهيء لإستقرار هذه الأسواق نظرا للتزايد المستمر فى عجز ميزان المدفوعات الأمريكى، وما يشير إليه من التدهور المستمر لمركز الذهب فى النظام النقدى الدولى. يضاف إلى ذلك الشائعات التى صاحبت مستقبل الدولار الأمريكى، وإحتمالات إنخفاض قيمة الفرنك الفرنسى فى أعقاب

الإضطرابات السياسية وثورة الطلبة التي حدثت في فرنسا عام ١٩٦٨.

ولقد هيأت هذه الظروف مجتمعة فشل النظام المزدوج للذهب حيث إستمرت أسعار الذهب فى الإرتفاع داخل الأسواق الحرة التى شهدت طلباً متزايداً على الذهب، وعرضاً كبيراً متزايداً للدولارات الأمريكية. بعبارة أخرى، فلقد ظلت الأسواق الحرة للذهب تواجه مشكلة فائض طلب على الذهب، وفائض عرض للدولارات الأمريكية، وبالتالي ظل يواجه مشاكل إختلال وعدم توازن مستمرة. يضاف إلى ذلك أن هذا النظام المزدوج للذهب لم يشكل عامل جذب لإستفادة الكميات الكبيرة من الذهب التى تسربت من الإحتياطيات النقدية للدول السبع الأعضاء فى مجمع الذهب (حيث إنسحبت فرنسا من هذا النظام) إلى أيدي المضاربين والمكنتزين. من هنا نجد أن هذا النظام قد عمق من حدة الصعوبات التى يواجهها نظام بريتون وودز للنقد العالمى تاركا المشاكل التى يواجهها نون تقدم يذكر على طريق حلها.

ولقد شكلت هذه العوامل الثلاثة (عجز ميزان المدفوعات الأمريكى، ووجود سوقين للذهب، وفشل النظام المزدوج للذهب) قوى ضغط كبيرة على الموقف الأمريكى فى نهاية عقد الستينات ومطلع عقد السبعينات. وأمام هذه القوى إتضحت معالم الموقف الأمريكى خلال السنوات ١٩٦٩، ١٩٧٠ فى النقاط التالية :

■ العمل على إضعاف مركز الذهب فى مجالات التجارة والمدفوعات الدولية.

■ السعى نحو إحلال الدولار الأمريكى محل الذهب فى المعاملات الإقتصادية الدولية، وذلك لتقليل تكاليف المكنتزين على الإحتفاظ بأرصدهم النقدية فى صورة ذهب، ومحاولتهم التخلص من الدولارات الأمريكية.

■ وضع الترتيبات اللازمة لتقييد نشاط قوى المضاربة فى الأسواق المالية الدولية الرئيسية فى العالم فى ذلك الوقت وهى أسواق لندن، باريس ،

زيورخ. ويتحصل الهدف النهائي من السعى نحو صياغة هذه الترتيبات فى الرغبة فى تقوية قاعدة الصرف بالدولار.

■ السعى نحو إيجاد توازن بين سعر الذهب فى السوق الرسمية وسعر الذهب فى السوق الحرة من خلال الضغط على حكومة إتحاد جنوب أفريقيا لزيادة المعروض من الذهب فى السوق الحرة، وذلك عن طريق بيع الذهب المستخرج حديثاً من مناجمها.

■ إنتهاج سياسات إقتصادية فعالة لعلاج الإختلال بالعجز الذى أصاب ميزان المدفوعات الأمريكى، والذى أدى إلى زيادة المعروض من الدولارات الأمريكية بكميات كبيرة، وهو الوضع الذى أضعف من مركز الدولار كعملة إرتكازية لنظام بريتون وودز للنقد العالمى.

■ الإسراع فى تطبيق التسهيلات الإئتمانية الجديدة فى إطار صندوق النقد الدولى التى تمت الموافقة عليها فى أبريل عام ١٩٦٨، والتى أطلق عليها إصطلاحاً "حقوق السحب الخاصة" SDR.

غير أن هذه الجهود الأمريكية قد أصيبت بخيبة أمل كبيرة فى نهاية عام ١٩٧٠. حينما إتضح أن العجز فى ميزان المدفوعات الأمريكى قد سجل رقماً قياسياً فى هذه السنة. ولقد بدا واضحاً أن الصادرات الأمريكية قد فقدت قدرتها التنافسية فى الأسواق العالمية، كما أن الدولارات الأمريكية قد تدفقت إلى الأسواق المالية الألمانية واليابانية للبحث عن فرض إستثمار مالية أفضل نتيجة لإتباع هذه الدول لسياسات رفع سعر الفائدة لوجود فائض فى موازين مدفوعاتها.

ولقد شهد عام ١٩٧١ عدة تطورات هامة أدت إلى القضاء على قاعدة الذهب الدولية بنهاية شهر أغسطس من ذلك العام. هذه التطورات يمكن إجمالها فى النقاط التالية (١) :

● تدهور الميزان التجارى الأمريكى اذى كان يحقق فائضا قدره ٢.٧٥ مليار دولار فى عام ١٩٦٩ ليتحول إلى عجز مقداره ٢٠ مليار دولار فى عام ١٩٧١.

● قيام كل من ألمانيا وهولندا بتعويم عملاتها فى مايو عام ١٩٧١، كما قامت كل من سويسرا والنمسا فى الوقت نفسه برفع قيم عملاتها.

● إتخاذ الحكومة الأمريكية فى ٥ أغسطس عام ١٩٧١ إجراءات إقتصادية لم يسبق لها مثيل إنتهت فى مجموعها بإبطال العمل بقاعدة الذهب الدولية. وتشتمل هذه الإجراءات على مجموعتين : المجموعة الأولى تتعلق بالإجراءات الإقتصادية الخارجية وتشتمل على وقف تحويل الدولار الأمريكى المستحق للبنوك والهيئات الأجنبية إلى ذهب وتعويم الدولار، فرض رسوم جمركية إضافية على الواردات بنسبة ١٠٪ من قيمتها، خفض المساعدات الإقتصادية الخارجية بمقدار ١٠٪. أما المجموعة الثانية فتختص بالإجراءات الإقتصادية الداخلية وتشتمل على تجميد الأجور والأسعار لمدة تسعين يوما، وخفض نفقات الحكومة بمقدار ٥ مليار دولار، أى حوالى ٢٪ من الميزانية الجارية، إعطاء إعفاءات وتخفيضات ضريبية على الإستثمارات الجديدة، إلغاء الضريبة على شراء السيارات والمقدرة بمقدار ٧٪ من قيمتها (١).

● قيام دول أوروبا الغربية - بإستثناء فرنسا - بتعويم عملاتها تجاه الدولار الأمريكى فى ٢٣ من أغسطس عام ١٩٧١.

● قيام اليابان بتعويم الين فى مواجهة الدولار الأمريكى فى ٢٨ أغسطس عام ١٩٧١.

(١) - راجع المصادر التالية :

- عبد المنعم راضى، إقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة عين شمس، القاهرة، ١٩٧٤، ص ١٠٧ - ١٠٨.

- جون هيدسون، مارك فرندير، العلاقات الإقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ٧٩٨ - ٧٩٩.

وفى حقيقة الأمر فإن الضعف الذى إعتري مركز الدولار فى السبعينيات قد إمتد أيضا إلى حقبة الثمانينيات. فلقد فقد الدولار الأمريكى ٥٤٪ من قيمته فقط خلال الفترة فبراير ١٩٨٥ - يناير ١٩٨٨. ففى فبراير ١٩٨٥ كان الدولار الأمريكى يعادل ٣.٤٧ مارك ألمانى، ٢٦٠.٨٥ ين يابانى ، فإذا به يصل فى يناير ١٩٨٨ ليلبغ أقصى إنخفاض له منذ الحرب العالمية الثانية وحتى هذا التاريخ لتبلغ قيمته ١.٦ مارك ألمانى، ١٢٠ ين يابانى . وطبقا للقواعد الإقتصادية المألوفة فى الفكر الكلاسيكى فإنه من المفروض أن يتحسن الميزان التجارى الأمريكى من خلال زيادة قيمة الصادرات وإنخفاض قيمة الواردات. غير أن الذى حدث هو بلوغ العجز فى الميزان التجارى الأمريكى رقما قياسيا بلغ ما مقداره ١٧١.١ مليار دولار فى عام ١٩٨٧ (١).

وعلى النقيض من ذلك نجد أن القدرة التنافسية للصادرات اليابانية والألمانية فى الأسواق العالمية قد إرتفعت بشكل إنعكس فى تحقيق فوائض قياسية فى موازينها التجارية بشكل لم تعرفه التجارة العالمية من قبل. وليس أبلغ دلالة على ذلك من بلوغ الفوائض التجارية اليابانية ١٠٨٩.١، ٣١٤ و٣١٦، ٩٣٦ و٣٣، ٣٨ و٦٥٢، ٤٣ و٥٤، ٦٦ و٧٥، ٦٠ و١٠، ٢٠ و٩٤ مليار دولار فى الأعوام التالية: ١٩٨٠، ١٩٨١، ١٩٨٢، ١٩٨٣، ١٩٨٤، ١٩٨٥، ١٩٨٦، ١٩٨٧. على التوالى. وعلى الطرف الآخر نجد الفوائض التجارية الألمانية قد بلغت ما ٢٠٧٣٦، ٢٨ و١١، ٣٧ و٥، ٣ و٣٨، ٦ و٢٧، ٣٨ و٠، ١ و٥، ٨ و٦ مليار دولار فى الأعوام ١٩٨٠، ١٩٨١، ١٩٨٢، ١٩٨٣، ١٩٨٤، ١٩٨٥، ١٩٨٦، ١٩٨٧ على الترتيب (٢).

(١) - قارن فى هذا الخصوص :

مجموعة الأعداد المختلفة من مجلة Financial Times خلال الفترة ١٩٨٥ - ١٩٨٧.

(٢) - راجع فى هذا الشأن :

- United Nations, Direction of Trade Yearbook, New york, 1986.

- IMF, World Economic Outlook, Washington, D.C., October 1986.

ولقد شكلت هذه الفوائض التجارية اليابانية والالمانية محوراً للخلافات الحادة بين الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا الغربية من ناحية، واليابان من ناحية أخرى. ويزيد من تعقيد الأمور أن الفوائض التجارية اليابانية يقع الجزء الأكبر منها في معاملاتها التجارية مع الولايات المتحدة الأمريكية. أما الفوائض التجارية الالمانية فهي موزعة على عدد كبير من دول العالم ، وتقل فوائضها التجارية مع الولايات المتحدة الأمريكية.

## ٦.٥ . تطورات نظام النقد الدولي فى عقود السبعينيات والثمانينيات :

شهد نظام النقد الدولي تطورات هامة بعد إنهاء نظام النقد الدولي فى ١٥ أغسطس عام ١٩٧١ . هذه التطورات يمكن بلورتها فى النقاط التالية:

- إتفاقيات السميثونيان Smithsonian Agreements فى ١٨ ديسمبر عام ١٩٧١ .

- نظام الثعبان الأوروبى داخل النفق The Eurpeana Snake in The Tunnel فى ٧ مارس عام ١٩٧٢ .

- إنتهاج نظام التعويم المدار The Managed Floating System إبتداء من ١٩ مارس عام ١٩٧٣ .

- نظام النقد الأوروبى الذى دخل حيز التنفيذ فى يونيو عام ١٩٧٩ .

- سياسة سعر الصرف الأمريكية إبتداء من أبريل عام ١٩٨١ وحتى الآن .

- صندوق النقد الدولي والدول الآخذة فى النمو .

- ونحاول فيما يلى توضيح الملامح الرئيسية لهذه التطورات التى لحقت

بالنظام النقدي الدولي خلا حقبتى السبعينيات والثمانينيات (١) :

### ١.٦.٥ . إتفاقيات السميثونيان :

كان إنهيار نظام النقد العالمى فى ١٥ أغسطس عام ١٩٧١ مفاجأة بالنسبة لكثير من الدول التى يتألف منها الإقتصاد العالمى. فلم تتوقع هذه الدول أن ينهار نظام الصرف بالذهب (أو نظام الصرف بالنولار) وما يرتبط به من إيجاد شبكة مستقرة من أسعار صرف عملات الدول الأعضاء فى هذا النظام. وزاد من الدهشة التى أعقبت هذا الإنهيار أن دول العالم المختلفة قد تكالبت على إنتهاج نظام التعويم غير النظيف Dirty Floating System ، وهو نظام جرف الإقتصاد العالمى إلى تيارات لا تتفق وصحيح القواعد التى تقرها النظرية النقدية الدولية.

ولتفادى حالة الفوضى النقدية التى بدأت تعيشها الإقتصاديات القومية للدول التى يتألف منها الإقتصاد العالمى ، عقدت مجموعة الدول العشر Group of ten الأعضاء فى صندوق النقد الدولى فى روما بتاريخ ٣٠ نوفمبر عام ١٩٧١ لتبحث عن مخرج لهذه الأزمة، والبحث فى سبل العودة مرة أخرى إلى نظام يحد من تقلبات أسعار الصرف (٢). وفى ١٨ ديسمبر عقد وزراء مالية ومحافظوا البنوك المركزية لمجموعة الدول العشر إجتماعا فى معهد السميثونيان فى واشنطن فى ولاية كولومبيا، وتمكنت هذه الدول من التوصل والتوقيع على إتفاقيات عرفت بإسم مكان الإجتماع، وأطلق عليها بالتالى "إتفاقيات السميثونيان" Smithsonion Agreements .

ويتحصل الهدف الرئيسى من إتفاقيات السميثونيان فى البحث عن السبل

---

(١) - لمزيد من التفصيلات حول هذه التطورات راجع فى هذا الشأن كلا من :  
- حسن النجفى، النظام النقدي الدولي وأزمة الدول النامية، مرجع سبق ذكره، ص ٩٣ - ١٢٧ .  
- جون هدسون، مارك فرنر، العلاقات الإقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ٧٩٨ - ٨٣٢ .  
- W.M. Scammell, International Trade and Payments, pp. 536 - 555 .  
(٢) يقصد بمجموعة الدول العشر الأعضاء فى صندوق النقد الدولى كل من : الولايات المتحدة الأمريكية، كندا، بلجيكا، هولندا، فرنسا، ألمانيا، المملكة المتحدة، إيطاليا، السويد، اليابان.

المناسبة لإنهاء أزمة النظام العالمى، وإعادة الإستقرار النسبى إلى أسواق  
سعر الصرف العالمية. واختارت هذه الإتفاقيات مجموعة من الوسائل التى  
تعتقد فى ملائمتها لتحقيق هدفها الرئيسى. وفيما يلى هذه الإجراءات :

● رفع قيمة العملات الأوربية والين اليابانى فى مواجهة الدولار الأمريكى .  
فلقد تم رفع المارك الألمانى بواقع ٦ و٤٪، والفرنك البلجيكى بواقع ٨ و٢٪،  
والجولدر الهولندى بواقع ٨ و٢٪، والين اليابانى بواقع ٧ و٧٪، والفرنك  
السويسرى بواقع ٤ و٦٪ (١) .

● تخفيض قيمة الدولار الأمريكى فى مواجهة الذهب بمقدار ٩ و٧٪ ،  
بمعنى زيادة سعر الذهب بحيث تصبح الأوقية الذهبية معادلة لما مقداره ٢٨  
دولار بدلا من ٣٥ دولارا. كذلك فلقد تم تخفيض قيمة كل من الليرة الإيطالية  
والكرون السويدى بواقع ١ ٪ لكل منهما. أما أسعار صرف كل من الجنيه  
الإسترلينى والفرنك الفرنسى فلقد بقيت على ماهى عليه دون تغيير.

● إحلال الأسعار المركزية Central Exchange Rates محل أسعار  
الصرف الرسمية بالنسبة لمجموعة الدول الأعضاء الموقعة على إتفاقيات  
السميثونيان التى قررت رفع أو خفض قيمة عملتها. كما تم إحلال أسعار  
الصرف الوسيطة Middle Exchange Rates محل أسعار الصرف  
الرسمية بالنسبة لمجموعة الدول الموقعة على هذه الإتفاقيات، ولكنها أبقت على  
قيم عملاتها دون تغيير. ويعتبر الأخذ بكل من الأسعار المركزية والأسعار  
الوسيطة مؤقتا إلى حين مصادقة الكونجرس الأمريكى على قرار الإدارة  
الأمريكية بتخفيض قيمة الدولار بنسبة ٩ و٧٪، وبالفعل قد تمت هذه المصادقة  
فى ٨ أبريل عام ١٩٧٢ ليصبح سارى المفعول فى ٨ مايو عام ١٩٧٢.  
وبالفعل قامت ١٣ دولة من بين الـ ٣٢ دولة الموقعة على إتفاقيات السميثونيان

(١) - لا تحتاج هذه التغيرات فى قيم عملات الدول الأعضاء إلى موافقة صندوق النقد الدولى.. لأنها  
فى حدود نسبة الـ ١٠٪ المسموح بها للدولة العضو أن تجربها فى قيمة عملتها دون الحاجة إلى  
الحصول على إذن مسبق من الصندوق.

بوضع أسعار رسمية لعملاتها محل الأسعار المركزية والوسيطه بعد مصادقة الكونجرس الأمريكي على قرار تخفيض العملة الأمريكية، فى حين فضلت ٢٠ دولة التمهل إلى حين وضوح الرؤية بالنسبة للظروف الإقتصادية العالمية، وحينما تسمح ظروفها الإقتصادية الداخلية بتحديد أسعار صرف رسمية لعملاتها، وبالتالي الإبقاء على نظام أسعار الصرف المركزية والوسيطه.

● إنهاء حالة التعويم المؤقت لأسعار صرف عملات مجموعة الدول العشر، والسماح بحدود قانونية جديدة لتقلبات عملاتها أكثر إتساعا من تلك المعمول بها فى ظل إتفاقية بريتون وودز. فلقد تقرر زيادة حدود التقلبات لتصبح  $\pm 2.0\%$  على جانبى الأسعار المركزية لعملات الدول الأعضاء بدلا من  $\pm 1\%$  التى قضت بها إتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولى. ولقد أطلق على هذه الحدود الجديدة إصطلاح "الهوامش الموسعة". فطبقا لهذا النظام الجديد يمكن لعملة الدولة العضو أن تتقلب ضمن حدود معينة أكثر مرونة عن ذى قبل بأمل كسر الجمود الذى إتصفت به تقلبات سعر الصرف فى ظل نظام بريتون وودز للنقد الدولى.

ولقد كان الأمل معقودا على هذه الترتيبات النقدية الدولية فى إعادة الإستقرار مرة أخرى إلى أسواق النقد والصرف الدولية، فضلا عن إعادة تدفقات رءوس الأموال قصيرة الأجل فى شكل أرصدة دولارية التى تسربت من الولايات المتحدة الأمريكية إلى أسواق النقد والصرف الأوربية واليابانية. يضاف إلى ذلك أن البنوك المركزية الأوربية واليابانية قد تدخلت فى أسواق الصرف الخاصة بها فى أعقاب إنهيار نظام النقد العالمى فى ١٥ أغسطس عام ١٩٧١ لحماية أسواق الصرف من التقلبات. وكانت وسيلتها فى ذلك هى شراء كميات كبيرة من الدولارات الأمريكية لسحب الفوائض الدولارية من التبادل فى أسواق صرف عملاتها، وبالتالي الحد من تأثيرات قوى المضاربة على مستقبل الدولار الأمريكى داخل هذه الأسواق. لهذا نجد أن مجموع إحتياطيات البنوك المركزية من الدولارات الأمريكية قد إرتفع من ٢٤ مليار

دولار في نهاية عام ١٩٧١ إلى ٦٢ مليار دولار في نهاية عام ١٩٧١، ثم ٨١ مليار دولار في نهاية عام ١٩٧٢.

غير أن النظام النقدي العالمي قد واجه مرة أخرى عدداً من التطورات غير المواتية أودت بحياة إتفاقيات السميثونيان في مطلع عام ١٩٧٣. هذه التطورات يمكن إجمالها في النقاط التالية :

١ - تفجر أزمة الجنيه الإسترليني في النصف الأول من عام ١٩٧٢ مما اضطر الحكومة البريطانية إلى إتخاذ قرار بتعويمه في ١٩٧٢/٦/٢٣. وبهذا القرار يعتبر الجنيه الإسترليني أول عملة دولية تخرج عن نظام معدلات السميثونيان المركزية. ولقد أرادت الحكومة البريطانية من خلال هذا التعويم لعملتها الوطنية وضع حد للنزيف الكبير الذي تتعرض له إحتياطياتها النقدية من ناحية، وتقليص دور قوى المضاربة وعدم صدق توقعات المضاربين على مستقبل الجنيه الإسترليني من ناحية أخرى. غير أن هذا الإجراء قد سبب نوعاً من القلق والتوتر في أسواق الصرف العالمية حول مستقبل كثير من العملات الأوربية، وإطلاق الإشاعات داخل الأسواق الأوربية عن قرب تخلى دول أخرى عن نظام أسعار السميثونيان المركزية، وإنتهاج نظام تعويم العملات.

٢ - عدم نجاح التخفيض الذي أجرى على الدولار الأمريكي بنسبة ٧.٩٪ إبتداء من ٨ مايو عام ١٩٧٢ بمقتضى إتفاقيات السميثونيان في تضيق الفجوة بين السعر الرسمي للذهب، والسعر الحر له في الأسواق العالمية للصرف الأجنبي. فلقد ظل بينهما فارق يقدر بثلاثة دولارات لصالح السعر الحر للذهب. بل إن هذا التخفيض في قيمة الدولار لم يصاحبه إلتباع سياسات إقتصادية لمكافحة التضخم الذي بدأ بإرتفاع مستويات الأسعار المحلية داخل الإقتصاد الأمريكي، وبالتالي أثارها السلبية على القدرة التنافسية للصادرات الأمريكية في الأسواق الدولية.

٣ - إعلان الولايات المتحدة الأمريكية عن وجود عجز في ميزانها التجاري يقدر بحوالي ٦.٩ مليار في عام ١٩٧٢. ومما لاشك فيه أن إستمرار هذا العجز في الميزان التجاري يعني إستمرار تدفق الدولارات الأمريكية من داخل الولايات المتحدة إلى خارجها لتغمر أسواق الصرف الأوربية واليابانية، وهو ما يقوى من الإشاعات عن مستقبل ومكانة الدولار الأمريكي في نظام النقد العالمي. ولقد دفعت هذه الظروف إدارة الرئيس الأمريكي نيكسون إلى إتخاذ قرار آخر بتخفيض قيمة الدولار بمقدار ١٠٪ مقابل الذهب في ١٢ فبراير عام ١٩٧٣. ولقد قوى هذا الإجراء من قوة الشائعات والمخاوف المصاحبة لمستقبل الدولار الأمريكي كعملة مركزية للإحتياجات الدولية .

٤ - ظلت أسعار الفائدة داخل الولايات المتحدة الأمريكية أقل من مستوياتها داخل أسواق النقد الأوربية ، وبالتالي لم تتمكن إتفاقيات السميثونيان من العمل على جذب رء وس الأموال إلى داخل الولايات المتحدة، بل حدث العكس تماما حيث خرجت رء وس الأموال إلى خارج الولايات المتحدة للإحتفاظ بها في شكل ودائع أو شراء أصول مالية لوجود معدلات فائدة أعلى في أسواق النقد الأوربية واليابانية.

وفي حقيقة الأمر فإن إعلان الولايات المتحدة الأمريكية عن التخفيض الثاني لقيمة الدولار في مقابل الذهب بمقدار ١٠٪ في ١٢ فبراير عام ١٩٧٣ بمثابة الإعلان الرسمي عن إنهيار نظام أسعار صرف السميثونيان المركزية ، مما إضطر معه كل من ألمانيا وبعض الدول الأوربية إلى رفع قيمة عملاتها الوطنية أمام الدولار، في حين إنتهجت كل من كندا وإيطاليا والمملكة المتحدة وسويسرا نظام التعويم المدار **The Managed Floating System**.

### ٢.٦.٧ . ميلاد نظام التعويم المدار ١٩٧٣ :

شكل نظام أسعار صرف السميثونيان المركزية في حقيقة الأمر مرحلة إنتقالية بين تاريخ إنهيار نظام بريتون وودز للنقد العالمي في ١٥ أغسطس

عام ١٩٧٣ وانتقال الإقتصاد العالمى إلى نظام جديد للصرف الأجنبى فى عام ١٩٧٣ عرف بمصطلح "نظام التعويم المدار" ، وهو النظام الذى لازال سائدا حتى الآن. وتتلخص الخصائص الجوهرية لهذا النظام فى النقاط التالية :

■ عدم الأخذ بنظام أسعار الصرف الرسمية أو المركزية كهدف، وإنما تختار السلطات النقدية مستوى محدداً لسعر الصرف يكون هدفاً لسياسة سعر الصرف الأجنبى التى تتبعها الدول الأعضاء فى النظام النقدى العالمى. فالبنوك المركزية فى رحاب هذا النظام الجديد لم تعد ملتزمة بسعر صرف رسمى أو مركزى، كما أن لها أن تختار نمط سياسة سعر الصرف الذى يحقق أهدافها بون الحاجة إلى موافقات خارجية من صندوق النقد الدولى.

■ تدخل البنوك المركزية فى أسواق الصرف الأجنبية من خلال ما يعرف بإسم "أموال موازنة الصرف" ، وهى الأموال التى تستخدمها البنوك المركزية كسواء أو بيع العملات الأجنبية فى مقابل العملات الوطنية للحفاظ على سعر الصرف عند المستوى الذى إختارته هذه البنوك - كل على حدة - ليكون هدفاً لتحركاتها. ويتحصل الهدف الرئيسى من وراء تدخل البنوك المركزية من خلال إستخدام أموال موازنة الصرف فى الحفاظ على الإستقرار النسبى داخل أسواق الصرف العالمية :

وفى حقيقة الأمر فلقد تعرض الدولار الأمريكى لقوى ضغط عديدة تحت مظلة نظام التعويم المدار خلال الفترة ١٩٧٣ - ١٩٧٨ إنتهت بتقلبه الشديد، ولكن كان الإتجاه النزولى لقيمة الدولار هو الصفة الغالبة. ولقد كانت أولى قوى الضغط خلال تلك الفترة هى الأحداث النفطية فى عام ١٩٧٣ والتى بمقتضاها تم إرتفاع أسعار البترول أربعة أضعاف خلال عامى ١٩٧٣، ١٩٧٤ وفى البداية ساهمت هذه الأزمة فى تراكم الأرصدة البترو - دولارية داخل أسواق النقد والمال الأمريكية. وساد الإعتقاد فى البداية أن أحداث النفط العالمية سوف يكون لها آثار سلبية محدودة على الإقتصاد الأمريكى

بالمقارنة بتلك الآثار السلبية على الإقتصاديات الأوروبية واليابانية. فلقد ضاعفت الدول الأعضاء فى منظمة الأوبك من إستثماراتها داخل الولايات المتحدة الأمريكية مما ساهم فى تدفق رؤوس الأموال إليها. وعلى الجانب الآخر بدأ الكثير من الدول المستوردة للنفط من الإقتراض من البنوك الأمريكية، وهو ما ساهم فى تدفق رؤوس الأموال إلى خارج الإقتصاد الأمريكى. وفى الوقت نفسه نشطت حركات المضاربة نتيجة لتفاقم مستويات ومعدلات التضخم وضعف القدرة التنافسية للسلع الأمريكية فى الأسواق الدولية. بل إن هناك الكثير من البنوك التجارية العالمية التى دخلت ميدان المضاربة لدرجة أن بعضا منها قد حقق خسائر كبرى أثرت على حركة الإستقرار فى أسواق التمويل الدولية.

أما قوة الضغط الثانية التى تعرض لها الدولار الأمريكى خلال الفترة ١٩٧٣ - ١٩٧٨ فى رحاب نظام التعويم المدار هى موجات الكساد التضخمى. فلقد تعرض الإقتصاد الأمريكى خلال هذه الفترة لأزمة "التضخم الركودى" أو الكساد التضخمى " Stagflation"، وما صاحبها من إنخفاض معدلات الفائدة الأمريكية، وبالتالي قلة أرصدة منظمة الأوبك داخل الإقتصاد الأمريكى وتحولها إلى الإقتصاديات الأوروبية واليابانية. إلا أنه خلال النصف الثانى من عام ١٩٧٥ بدأ الإقتصاد الأمريكى يسجل إنتعاشا قويا أدى إلى إرتفاع قيمة الدولار إلى أعلى مستوى له منذ إنهيار نظام أسعار السميثونيان المركزية فى عام ١٩٧٣. وساعد هذا الرواج الإقتصادى على زيادة الطلب على الإئتمان، وبالتالي إرتفاع معدلات الفائدة، وهو ما ساهم فى تدفق رؤوس الأموال إلى داخل الولايات المتحدة الأمريكية. وسجل الدولار إتجاها تصاعديا حتى منتصف عام ١٩٧٦، إلا أنه عاد مرة أخرى ليسجل إنخفاضا خلال النصف الثانى من عام ١٩٧٦ وخلال عام ١٩٧٧. فلقد زادت الواردات البترولية الأمريكية بسبب شدة البرودة خلال هذه الفترة من ناحية، وإنتعاش الإقتصاديات الأوروبية مما قلل من الطلب على المنتجات الأمريكية من

ناحية أخرى. وكانت النتيجة الطبيعية لهذه التطورات أن حقق الميزان التجارى الأمريكى عجزا مقداره ٢٠ مليار دولار خلال النصف الأول من عام ١٩٧٧. ولقد أسهم هذا الوضع الأخير فى زيادة نشاط قوى المضاربة على مستقبل ومركز الدولار فى النظام النقدى العالمى مرة أخرى.

ويجد الوضع المتقدم تفسيره فى التباين الكبير بين الإقتصاد الأمريكى وهى دولة تعاني من عجز فى ميزان مدفوعات، وكل من ألمانيا واليابان وهما دولتان تتمتعان بفائض متزايد فى موازين مدفوعاتها. ويترتب على هذا التباين أمران بالغا الأهمية : يتعلق الأمر الأول بتعارض المصالح الإقتصادية بين كل من دول الفائض ودول العجز، وما يترتب ذلك من التضارب فى سياساتها الماكرو - إقتصادية. بعبارة أخرى صعوبة التنسيق بين السياسات الماكرو - إقتصادية لكل من دول الفائض ودول العجز. أما الأمر الثانى فيختص بضرورة إتخاذ السياسات الماكرو - إقتصادية من الإستقرار الإقتصادى العالمى هدفا رئيسيا لها، حتى ولو تعارض ذلك مع مقومات الإستقرار الإقتصادى الداخلى. ويعتبر هذا الهدف أمرا بعيد المنال بين دول ديمقراطية تسعى حكوماتها إلى إرضاء شعوبها طمعا فى الفوز فى الإنتخابات البرلمانية. ولقد كان ذلك واضحا جليا فى رفض الإدارة الأمريكية فى الثمانينيات إجراء إصلاح فى النظام الضريبي لصالح ضغط الإنفاق العام من خلال رفع معدلات الضرائب لزيادة موارد الإيرادات العامة. بل على العكس من ذلك لجأت الإدارة الأمريكية إلى خفض معدلات الضرائب المفروضة على الإنتاج من أجل تشجيع الإستثمار الخاص ، وهى أمور تتعارض مع هدف تحقيق الإستقرار الإقتصادى العالمى. ويرجع ذلك إلى أن هذا التخفيض فى معدلات الضرائب ساهم فى زيادة عجز الميزانية الأمريكية، وبالتالي زيادة معدلات التضخم داخل الإقتصاد الأمريكى، ومن ثم ضعف القدرة التنافسية للمنتجات الأمريكية فى الأسواق العالمية، وبالتالي زيادة عجز الميزان التجارى الأمريكى.

ومن الملاحظ أن الغالبية العظمى من دول العالم قد إرتبطت بنظام التعويم المدار. ففي نهاية عام ١٩٨٠ بلغ عدد الدول المرتبطة بنظام التعويم المدار ٤٧ دولة، كما إرتبطت ٣٩ دولة بالدولار الأمريكى، ٢٢ عملة بسلة معينة من العملات، ١٥ عملة بحقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولى ، ١٢ عملة بالفرنك الفرنسى، ووجود أسعار رسمية لعدد قليل من العملات بالجنيه الإسترليني (١). وفي نفس الوقت لجأت بعض دول أوروبا الغربية إلى إنتهاج نظام التعويم المشترك عرف بإصطلاح "نظام التعويم الأوربي المشترك"، أو "نظام الثعبان الأوربي داخل النفق"، وهو ماسوف نتناوله فى البند التالى مباشرة.

### ٣.٦.٥. نظام الثعبان الأوربي داخل النفق:

إنتهجت دول الجماعة الإقتصادية الأوربية ترتيبات نقدية جديدة تعكس فى جوهرها إلتزاما بالأخذ بنظام أسعار صرف السميثونيان المركزية. ولقد إصطلح على تسمية هذه الترتيبات التى تم إقرارها فى ٧ مارس عام ١٩٧٢ بإسـم ترتيبات "الثعبان الأوربي داخل النفق" *The European Snake in the Tunnel*. وواضح من هذه التسمية أن هذا الإلتفاق يشتمل على مكونين رئيسيين هما :

■ الثعبان الأوربي *The European Snake* ، ويتمثل فى الإستمرار بالإلتزام بأحكام إتفاقية السميثونيان التى تقضى بحصر التقلبات فى أسعار صرف عملات دول المجموعة الأوربية الست (كانت ست دول فقط أثناء تطبيق هذا النظام) تجاه الدولار بحدود تقلبات معينة مقدارها  $\pm 2.2\%$  على جانبى السعر المركزى المقرر للدولار. ومن الملاحظ وجود تشابه بين هذه التقلبات وتحركات الثعبان، نظرا لأن هذه الترتيبات النقدية تؤدي إلى تقليص الحد

(١) - راجع فى هذا الخصوص :

- جون هندسون، مارك فرنر، العلاقات الإقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره. ص: ٨٠٨ - International Monetary Fund, IMF Survey, January 26, Washington, D.C., 1981, p. 25.

الأقصى للتقلبات فى أى وقت بين أسعار صرف عملتين من عملات دول المجموعة الأوروبية مقومة بالدولار.

■ النفق الأوروبى The European Tunnel ، ويتمثل فى إستحداث حدود جديدة للتقلبات فى أسعار صرف عملات دول المجموعة الأوروبية الست تجاه بعضها البعض الآخر فى حدود  $\pm ١.٢٥\%$  على جانبى السعر المركزى الإسمى غير المباشر The Nominal Cross Central Rate لكل منها تجاه الأخرى. معنى ذلك هو السماح لسعر صرف كل عملة أوروبية بالتحرك طبقا لآليات السوق الحر بشرط عدم تجاوز حدود التقلبات القصوى التى نصت عليها إتفاقيات السميثونيان ، والبالغة - على نحو ما قدمنا  $\pm ٢.٢٥\%$ .

من هنا يمكن القول إن مفردات نظام الشعبان الأوروبى داخل النفق تتكون مما يلى (١):

١ - جدران النفق الأوروبى وتتكون من سعري صرف العملتين الأوربيتين تجاه الدولار. ويمثل الجدار الأعلى حد التقلبات الأقصى  $+ ٢.٢٥\%$ ، أما الجدار الأسفل فهو عبارة عن التقلبات الدنيا المسموح بها بمقدار  $- ٢.٢٥\%$ .

٢ - العملة الوسيطة، وهى فى حالتنا الدولار الأمريكى حيث تقوم كل عملة أوروبية بهذه العملة الوسيطة طبقا لسعر الدولار المركزى مقابل الذهب والذى حددته إتفاقيات السميثونيان بمقدار ٣٨ دولارا لأوقية الذهب الواحدة .

٣ - الشعبان ، ويتمثل فى سعر صرف أقوى عملة أوروبية (المارك الألمانية). وسعر صرف أضعف عملة أوروبية (الليرة الإيطالية).

وطبقا لقواعد العمل فى إتفاقية نظام الشعبان الأوروبى فإن الشعبان الأوروبى

(١) - حسن النجفى ، النظام النقدى الدولى وأزمة الدول النامية، مرجع سبق ذكره، ص ص ١.٢ - ١.٥

(سعر صرف أقوى عملة وأضعف عملة أوروبية) يتحرك ضمن المنطقة المتفق عليها بفعل قوى السوق . فالفرق بين سعر صرف أقوى عملة أوروبية وسعر صرف أضعف عملة أوروبية يمكن أن يزداد أو ينقص طبقا لتأثيرات قوى الطلب على كل عملة. وحينما يتحرك الثعبان إلى أعلى ليقترب من الحد الأقصى للتقلبات فإنه يصطدم بجدران النفق من أعلى، والعكس صحيح حينما يتحرك الثعبان ليقترب من الحد الأوربي للتقلبات المسموح بها فإنه يصطدم أيضا بجدران النفق من أسفل. وفى هذا الخصوص يمكن القول بأن قوى السوق تدفع بأقوى العملات إلى أعلى، وبأضعف العملات إلى أسفل طالما كانت تعمل فى الإتجاهين بقوتين متساويتين. ويتغير الوضع فى حالة إنحياز قوى السوق لأحد الإتجاهين على حساب الإتجاه الآخر . وفى هذه الحالة فإن الثعبان سوف يتحرك متجها إلى زيادة أو نقصان قيمة العملة فى الجهة البعيدة من عملات دول المجموعة الأوروبية.

ولضمان فاعلية الآليات التى يتكون منها نظام الثعبان الأوربي داخل النفق ، فلقد تم الإتفاق بين دول المجموعة الأوروبية الأعضاء فى هذا التنظيم النقدى الجديد على قيام بنوكها المركزية بالتدخل فى أسواق صرف عملاتها الوطنية من خلال قيام كل بنك مركزى ببيع وشراء عملات الدول الأوروبية مقابل عملته الوطنية. وفى هذه الحالة تتم تسوية الأرصدة المتراكمة من جراء عمليات التدخل فى أسواق الصرف الوطنية على أساس الطريقة التى تتكون بها الإحتياطيات النقدية الدولية للدولة العضو المدينة. ولتحقيق ذلك فلقد تم تقسيم هذه الإحتياطيات إلى نوعين : يتكون النوع الأول من الذهب والأصول المضمونة بالذهب مثل حقوق السحب العادية والخاصة لدى صندوق النقد الدولى. أما النوع الثانى فيتألف من العملات الأجنبية مثل الدولار الأمريكى وغيره من العملات القابلة للتحويل إلى بعضها البعض الآخر. وفى هذه الحالة تقوم الدولة المدينة بتسوية حساباتها المدينة بطبيعة الحال عن طريق إستعادة أرصدها بعملتها الوطنية مستخدمة فى ذلك كل من عملات الدول الدائنة،

والإحتياطيات النقدية الدولية المتوافرة لديها بشكل يتناسب مع التصنيف الذى عرضناه لها. ويهدف هذا الأسلوب إلى إيجاد التجانس المطلوب بين مكونات الإحتياطيات النقدية للدول الأعضاء .

وفى حقيقة الأمر فإنه قد ترتب على مجرد إعلان دول المجموعة الأوربية فى مارس عام ١٩٧٢ عن قيام نظام الثعبان الأوربى داخل النفق إنكمش الحد الأقصى للتقلبات بين أقوى وأضعف عملتين من عملات دول المجموعة الأوربية على الفور . ولقد حدث هذا قبل أن يدخل التنظيم النقدى الجديد حيز التنفيذ فى ٢٤ أبريل عام ١٩٧٢ . وظل الثعبان الأوربى مستقرا حتى منتصف يونيو ١٩٧٢ ، حيث مثل كل من الفرنك الفرنسى والفرنك البلجيكى الحد الأقصى، وكل من الليرة الإيطالية والجنيه الإسترلينى (١) والكرونة الدانماركية الحد الأدنى على جانبى الأسعار المركزية لكل منهما .

غير أن حالة الإستقرار التى نعمت بها التنظيمات النقدية الأوربية الجديدة لم تدم طويلا حيث عصفت حركات المضاربة بحالة الإستقرار فى سعر صرف الجنيه الإسترلينى مما إضطر المملكة المتحدة إلى تجميد عضويتها فى التنظيم الجديد فى ٢٣ يونيو عام ١٩٧٢ ، أى بعد أقل من شهرين قليلا . وإنتهجت بذلك طريقا جديدا حيث قررت تعويم الجنيه الإسترلينى . ثم إتجهت حركات المضاربة مرة أخرى نحو الدولار الأمريكى لتهبط بقيمته مما يعنى إرتفاع أسعار صرف العملات الأوربية القوية مثل المارك الألمانى . يعنى هذا التطور أن أسعار صرف هذه العملات الأوربية القوية قد تجاوزت الحد الأعلى المسموح به والبالغ + ٢.٢٥ ٪ . وحاولت بعض هذه الدول التدخل فى أسواق صرف عملاتها الوطنية لإعادة سعر صرف عملتها إلى الحدود المسموح بها ، فى حين إضطرت بعض البنوك المركزية الأخرى إلى إغلاق أسواق الصرف الوطنية فى مواجهة التدفقات الضخمة لرؤوس الأموال القادمة إليها من كل من الإقتصاد البريطانى والإقتصاد الأمريكى .

(١) - إنضم كل من الجنيه الإسترلينى والكرونة الدانماركية إلى نظام الثعبان الأوربى داخل النفق الضيق فى مايو ١٩٧٢ .

وفى خلال الإجتماع الطارىء الذى عقده وزراء مالية دول المجموعة الأوربية تم السماح لإيطاليا بصفة مؤقتة فى الإعتماد على الدولار الأمريكى لدعم الليرة الإيطالية حتى نهاية عام ١٩٧٢، والتصريح للكرونة الداينماركية بالتقلب داخل نطاق أوسع من تلك الحدود المتفق عليها فى إطار نظام الثعبان الأوربى داخل النفق. ولقد ساهمت هذه الإجراءات فى إعادة الإستقرار النسبى لأسواق صرف عملاتها الوطنية، وبالتالي ليست هناك حاجة إلى تعويم العملات الأوربية القوية.

غير أن حالة الهدوء النسبى التى شهدتها أسواق الصرف الأوربية خلال النصف الثانى من عام ١٩٧٢ قد زهبت أدراج الرياح لحدوث مجموعة من التطورات الإقتصادية الأوربية والأمريكية، التى يمكن حصرها فى النقاط التالية :

■ إعلان الحكومة الإيطالية فى ٢٠ يناير عام ١٩٧٣ إقامة سوق صرف مستقلة عن نظام الثعبان الأوربى تتولى تنظيم التدفقات النقدية الدولية كمحاولة للحد من هروب رؤوس الأموال من الإقتصاد الإيطالى إلى العالم الخارجى. وبهذا أصبحت الليرة الإيطالية لها سعران للصرف : أحدهما سعر صرف حر يتم تبادله فى سوق الصرف المستقلة التى تم إقامتها فى ٢٠ يناير ١٩٧٣، والثانى هو سعر الصرف المعمول به وفقا لنظام أسعار صرف السميثونيان المركزية فى رحاب نظام الثعبان الأوربى داخل النفق .

■ إعلان الحكومة السويسرية بالإمتناع مؤقتا عن التدخل فى أسواق الصرف الموجودة بداخلها حتى تتضح الرؤية المستقبلية لتحركات المضاربة وإتجاهات الإصلاح فى النظام النقدى الدولى .

■ قرار الحكومة الأمريكية بتخفيض ثانى فى قيمة الدولار الأمريكى بمقدار ١٠٪ مقابل الذهب فى ١٣ فبراير عام ١٩٧٣، وهو ما يعنى زيادة سعر الذهب من ٣٨ دولارا إلى ٤٢.٢٢ دولارا للأوقية الذهبية الواحدة. وبطبيعة الحالة إتجهت الدول الأعضاء فى نظام الثعبان الأوربى داخل النفق

إلى إعادة تقدير أسعار الصرف المركزية المأخوذة به فى ظل هذا النظام فى ضوء التخفيض الجديد للدولار الأمريكى مقابل الذهب .

■ قرار ست دول أوروبية فى ١٢ مارس عام ١٩٧٣ بإتباع نظام للتعويم الأوروبى المشترك ، بمعنى ترك أسعار صرف عملاتها فى مقابل الدولار طبقا لقوى العرض والطلب دون تدخل من جانب بنوكها المركزية. هذه الدول الست هى ألمانيا، فرنسا، هولندا، بلجيكا ، لوكسمبورج ، الدانيمارك يضاف إلى ذلك أن هذه الدول الست إحتفظت بالإستمرار فى تطبيق قواعد العمل المنصوص عليها فى نظام الثعبان الأوروبى داخل النفق، والخاضعة بالتقلبات فى أسعار صرف عملاتها تجاه بعضها البعض الآخر فى حدود  $\pm ١.٢٥\%$  على جانبى السعر المركزى الإسمى غير المباشر.

وبإمعان النظر فى قرار الدول الأوروبية الست المشار إليها فى ١٢ مارس عام ١٩٧٣ نجده يلقى وجود النفق من خلال تجميد إلتزاماتها بحصر التقلبات فى أسعار صرف عملاتها تجاه الدولار طبقا للترتيبات التى أقرتها إتفاقيات السميثونيان، والبالغة  $\pm ٢.٢٥\%$  . وفى الوقت نفسه تبقى على إلتزاماتها بخصوص الحدود المصرح بها للتقلبات فى أسعار صرف عملاتها الواحدة تجاه الأخرى بواقع  $\pm ١.٢٥\%$  . معنى ذلك أن جدران النفق قد تهاوت على الأرض، وتُرك الثعبان حرا طليقا مادام لا يتخطى الحدود المصرح بها لتقلباته فى حدود  $\pm ١.٢٥\%$ .

وفى محاولة أخرى لإحياء نظام الثعبان الأوروبى تم الإلتفاق بين كل من ألمانيا والدانيمارك والنرويج وهولندا وبلجيكا ولوكسمبورج على إنشاء شكل جديد لهذا النظام عرف إصطلاحاً "بنظام الثعبان الأوروبى المصغر" . وبهذا تكون عملات كل من فرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة خارج دائرة عمل هذا النظام الجديد. وفى إطار هذا النظام المصغر إلتزمت البنوك المركزية للدول الأعضاء فيه بالتعاون فيما بينها على تقليص التقلبات بين أسعار صرف عملاتها المختلفة تجاه بعضها البعض الآخر، ودعم الثعبان العائم على العمل بأسلوب مستقر يخدم أسواق صرف عملاتها الوطنية .

## ٤.٦.٥ . النظام النقدي الأوربي :

يعتبر النظام النقدي الأوربي The European Monetary System (EMS) محاولة لوضع ترتيبات نقدية إقليمية تنتظم في رحابها العلاقات النقدية بين مجموعة من الدول المتجاورة جغرافيا. وتنطلق فلسفة هذا النظام من نقطة رئيسية مؤداها عجز الترتيبات الدولية عن إقامة نظام نقدي عالمي بعد أن رحل نظام بريتون وودز في ١٥ أغسطس عام ١٩٧١، وبالتالي تعرضت أسواق الصرف لمجموعة الدول الأوربية إلى تقلبات حادة في مواجهة الدولار الأمريكي، وما تحمله هذه التقلبات من آثار سلبية على العلاقات التجارية والنقدية البينية بين الدول الأوربية من ناحية، وبينها وبين باقي دول العالم من ناحية أخرى.

ويعتبر النظام النقدي الأوربي إحدى المحاولات على طريق التكامل الإقتصادي النقدي بين الدول الأعضاء في الجماعة الإقتصادية الأوربية، وهي الجماعة التي تم إنشائها بموجب إتفاقية روما في ٢٥ مارس عام ١٩٥٧ بين كل من فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، هولندا، بلجيكا، لوكسمبورج، والتي دخلت حيز التنفيذ في يناير ١٩٥٨. ثم توسعت هذه الجماعة نحو الشمال بإنضمام كل من المملكة المتحدة، الدانيمارك، وإيرلندا في عام ١٩٧٣، ثم توسعت مرتين نحو الجنوب بإنضمام اليونان في عام ١٩٨١، وأسبانيا والبرتغال في عام ١٩٨٦. ومن بين الأهداف الجوهرية للجماعة الإقتصادية الأوربية إقامة وحدة إقتصادية قوية بين أعضائها، ويعتبر التكامل النقدي الأوربي أحد عناصرها الحوية .

غير أنه من الملاحظ أن التكامل الإقتصادي الأوربي قد حقق تقدما ملحوظا في مجال تحرير التجارة الإقليمية الأوربية، في حين كان نصيب التكامل النقدي الأوربي أقل حظا من ناحية النتائج التي تحققت في مجال تحرير المدفوعات الأوربية من القيود المفروضة عليها. ولقد رأينا تعثر خطوات الجماعة الأوربية عند محاولتها إقامة نظام الثعبان الأوربي داخل النفق، ثم

نظام الثعبان الأوربي المصغر في أعوام ١٩٧٢، ١٩٧٣. فلقد عصفت حركات المضاربة والتطورات الإقتصادية العالمية بجهود الدول الأعضاء في الجماعة نحو إيجاد وسيلة لتهدئة أسواق صرف عملاتها الوطنية، والحد من تقلباتها في مواجهة بعضها البعض الآخر، أو في مواجهة الدولار الأمريكي .

ويجد الوضع المتقدم تفسيره في أن خطوات تحرير التجارة الأوربية وإقامة مراحل السوق الأوربية المشتركة لا ينطوى في حقيقة الأمر إلا على إزالة القيود التي تعترض تدفقات السلع وانتقالات عناصر الإنتاج بين الدول الأعضاء . لهذا فإن تحرير التجارة الإقليمية تعتبر نوعا من التكامل الإقتصادي السالب Negative Integration ، وهو مرحلة من التكامل تنطوى على صعوبات أقل ولاء من تلك التي يشتمل عليها تحرير العلاقات النقدية الأوربية من القيود التي تعتور إنسيابها لأنها نوع من التكامل الإقتصادي الموجب Positive Integration (١). ويقصد بهذا النوع الأخير قيام الدول الأعضاء بإتخاذ خطوات أكبر على طريق تنسيق السياسات الإقتصادية، والتي في طبيعتها تنسيق وتوحيد السياسات النقدية بين الدول الأعضاء في الجماعة الأوربية. فهذا التنسيق والتوحيد الأخير يتطلب بطبيعة الحال إنشاء سلطة نقدية واحدة (بنك مركزي إتحادي)، وعملة أوربية مشتركة تحل تدريجيا محل عملات الدول الأعضاء. وغنى عن البيان أن هذه مهمة ليست بالأمر الهين، ويقف في طريق تحقيقها العديد من الصعوبات التي في مقدمتها مخاوف الدول الأعضاء من إنتقاص سيادتها النقدية القومية لصالح السلطة النقدية الإتحادية.

وتجد فكرة النظام النقدي الأوربي جنورها الأولى في المشروع الذي طرحته "لجنة ورنر" - والذي أطلق عليه تقرير ورنر - Werner Report -

(١) - قارن في هذا الشأن :

- J.Pinder, : "Positive Integration and Negative Integration:Some Problems of Economic Union in E E C", in:World Today., 24 (1962), pp.,88 - 110.

عام ١٩٧١. ويحتوى هذا المشروع على العناصر الآتية (١) :

■ حث الدول الأعضاء فى الجماعة الإقتصادية الأوربية على إنشاء وحدة نقدية أوربية European Monetary Union ، والعمل على التوفيق بين وجهات نظرها للإنتقال التدريجى من مرحلة الوحدة الجمركية إلى مرحلة الوحدة النقدية.

■ إمكانية الوصول إلى الوحدة الإقتصادية والنقدية بنهاية عام ١٩٨٠ ، وأنها تشكل القاعدة الإرتكازية لتحقيق أوربا الموحدة سياسيا .

■ يقصد بمرحلة الوحدة النقدية الأوربية إلغاء كافة القيود التى تعوق حرية تحويل عملات دول الجماعة الأوربية. وإلغاء هوامش التقلبات فى أسعار صرف عملاتها الوطنية، والتوصل إلى أسعار صرف ثابتة غير قابلة للتغيير، والتحول التدريجى نحو الأخذ بعملة أوربية موحدة تحل تدريجيا محل عملات الدول الأعضاء فى الجماعة، والتوصل إلى إقامة بنك مركزى أوربى موحد .

غير أن خطة ورنر لإقامة وحدة نقدية أوربية نقدية قد لاقت نفس المصير الذى تعرض له كل من إتفاقيات السميثونيان، ونظام الثعبان الأوربى داخل النفق ، ونظام الثعبان الأوربى المصغر . ويرجع فشل هذه الخطة إلى العديد من الأزمات الإقتصادية التى تعرضت لها الإقتصاديات القومية التى يتألف منها الإقتصاد بصفة عامة والإقتصاديات الأوربية بصفة خاصة . فلقد إنهالت على الإقتصاد العالمى خلال حقبة السبعينيات أزمة التضخم الركودى Stagflation التى أحدثت موجات عالية من التضخم والبطالة داخل الإقتصاديات الأوربية ، ثم أزمة النفط العالمى فى أعوام ١٩٧٣ ، ١٩٧٤ ، ١٩٧٩ ، والصدمات العكسية التى أحدثتها على مستويات التضخم والبطالة ، وأزمة الغذاء العالمى ، وأزمة التنمية للدول الأخذة فى النمو ، ثم موجات التصدع التى تعرض لها النظام النقدى العالمى، وموجات عدم الإستقرار فى أسواق الصرف العالمية ، والأسواق المالية الدولية .

---

(١) عرف هذا المشروع بتقرير ورنر Werner Report نسبة إلى رئيس اللجنة بيهير ورنر رئيس وزراء لوكسمبورج إعترافا بدوره الكبير فى تحديد السمات الأساسية للنظام النقدى الأوربى .

وأمام فشل مشروع ورنر من ناحية، وتردى الأوضاع الإقتصادية العالمية من ناحية أخرى، حملت كل من فرنسا وألمانيا لواء إقامة وحدة نقدية أوروبية . لهذا نجد أن كلا من الرئيسى الفرنسى جيسكارديستان والمستشار الألمانى هليموث شميت قد تقدما فى عام ١٩٧٥ بمشروع إقامة وحدة إقتصادية ومالية متكاملة كان من أبرز خصائصها فى المجال النقدى الأوروبى تحقيق العناصر التالية :

■ ■ إنشاء وحدة نقد أوروبية حسابية تحل محل الدولار الأمريكى فى التسويات والمدفوعات الدولية.

■ ■ إنشاء صندوق النقد الأوروبى European Monetary Fund برأسمال قدره ٥٠ مليار دولار، تتكون أصوله من الذهب والإحتياطيات النقدية الأخرى.

ولقد طرح هذا المشروع على مؤتمر القمة للجماعة الإقتصادية الأوربية الذى عقد فى مدينة بريمن فى يوليو عام ١٩٧٨ حيث تم إقرار العناصر التى طرحها مشروع ديستان - شميت لإقامة النظام النقدى الأوروبى. ودخل هذا النظام EMS حيز التنفيذ فى ١٣ مارس عام ١٩٧٩، محاولا تحقيق أكبر قدر من الإستقرار النقدى داخل إقتصاديات بول المجموعة الأوربية، وهو ما يمكن أن يساهم فى تحقيق الإستقرار النقدى العالمى.

وفى محاولة لإستخلاص المظاهر الأساسية للنظام النقدى الأوروبى EMS ، فإنه يمكن بلورة النقاط التالية: (١).

- 
- (١) - لمزيد من التفاصيل حول هذا الموضوع راجع كلامن :  
- حسن النجفى ، النظام النقدى الدولى وأزمة الدول النامية ، مرجع سبق ذكره ، ص ١١٢ - ١٢٥ .  
- جون هيدسون . مارك فرنر ، العلاقات الإقتصادية الدولية ، مرجع سبق ذكره ، ص ٧٠٨ - ٦١٢ .

- B.Lawrence, B.Krause and Others, *European Monetary Unification and Its meaning for the United States*, the Brookings Institution, Washington, D.C., 1973.

- - T.Peeters, "All Saint's Day Manifesto for European Monetary Union", in: *the Economist*, 1 November, 1975.

- - Y.Ishiyama, *The Theory of Optimum Currency Areas :ASurvey*, International Monetary Fund, Staff Papers, No. 22, July 1975.

Δ إنشاء سعر صرف مركزي بين عملات الدول الأعضاء في الجماعة الاقتصادية الأوروبية، مع السماح لعملات الدول الأعضاء الوطنية بالتقلب في حدود  $\pm 2.25\%$  على جانبي السعر المركزي. أما الليرة الإيطالية فلقد تم السماح لها بالتقلب في حدود  $\pm 6\%$  على جانبي السعر المركزي. ويستهدف هذا النظام في مرحلة تالية تقليل هوامش التقلبات في أسعار صرف العملات من  $\pm 2.25\%$  إلى  $\pm 1.0\%$  على جانبي السعر المركزي. ولا تعتبر هذه الأسعار المركزية للصرف المعلن عنها في ١٣ مارس عام ١٩٧٩ أسعار جامدة، بل يمكن إعادة النظر فيها كلما استدعت الضرورة إلى ذلك.

Δ إنشاء وحدة النقد الأوروبية European Currency Unit ، وهي المعروفة بمصطلح الإيكو - ECU . وتعتبر هذه الوحدة مقياس أو وحدة حسابية يتم تحديد قيمتها بمتوسط الوزن الترجيحي لقيمة عملات الدول الأعضاء في النظام النقدي الأوربي. وتتحدد لكل عملة وطنية من عملات الدول الأعضاء في النظام سعر مركزي مقابل الوحدة النقدية الأوروبية، وتعتبر هذه الوحدة بمثابة مؤشر لتدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف الوطنية كوسيلة للحفاظ على الإستقرار في أسعار صرف عملات الدول الأعضاء داخل هذه الأسواق. فإذا شهد سعر صرف أحد عملات الدول الأعضاء إنحرافا عن السعر المركزي، أصبح لزاما على الدولة العضو أن تلزم بنكها المركزي بالتدخل للقضاء على هذا الإنحراف. ويتم تقييم وحدة الإيكو على أساس سلة مكونة من أوزان نسبية معينة من عملات الدول الأعضاء في النظام النقدي الأوربي بعد إعطاء وزن معين لقيمة كل عملة منها . ويبين الجدول التالي رقم (٤) كلا من مقادير وأوزان العملات الأوروبية المشتركة في السلة الممثلة لوحدة الإيكو ECU .

جدول رقم (٤)

العناصر المكونة للسلة المعبرة عن وحدة النقد الأوروبية.

الوزن معبرا عنه بنسب مئوية %	مقدار مساهمة العملة الوطنية للعضو في وحدة الإيكو
٢٣.٠٠	٨٢٨.٠. مارك ألماني .
١٩.٠٨	١٥٠. فرنك فرنسي .
١٢.٠٤	٨٨٥. . . جنيه إسترليني .
٩.٥٠	١.٠٩٠.٠٠. ليرة إيطالية .
١٠.٥٥	٢٨٦.٠. جليدر هولندي .
٩.٠٢	٣٦٦.٠ فرنك بلجيكي .
٢.٠١	٢١٧.٠. كرونة دانيماركية .
١.٠١٥	٧٥٩.٠. جنيه أيرلندي .
٠.٣٥	١٤.٠. فرنك لوكسمبورجي .
٪١.٠٠	١.٠٠٠ وحدة نقدية أوروبية

ومع دخول النظام النقدي الأوربي حيز التنفيذ في ١٢ مارس ١٩٧٩ قامت الدول الأعضاء فيه بتحديد سعر معين لعملاتها تجاه وحدة النقد الأوروبية على أساس أسعار صرفها المعلنة في هذا التاريخ لتكون بالتالي بمثابة الأسعار المركزية لصرف عملات هذه الدول. وبناء عليه تصبح الوحدة النقدية الأوروبية ECU مساوية ٧٩٨٣١.٥ فرنك فرنسي، ٢١.٦٤.٢ مارك ألماني، ٢٠٧٢.٧٧ جليدر هولندي، ٢٩٤٥.٨٢ فرنك بلجيكي، ٢٩٤٥.٨٢ فرنك لوكسمبورجي، ١١٤٨١٥.٠٠ ليرة إيطالية، ٧.٨٥٩٢.٠ كرونة دانيماركية، ٦٦٢٦٣٨.٠ جنيه إسترليني. أو بعبارة أخرى يصبح الفرنك الفرنسي الواحد = ١٧٢٤٦٤.٠ ،

المارك الألماني = ٣٩٨٢.٥ و. ، جليدر الهولندي = ٣٦٧٥٤٣ و. ، الفرنك اللوكسمبورجى = ٢٥٣٤٣ و. ، الليرة الإيطالية = ٨٧٢ و. ، الكرونة الداينماركية = ١٤١٢٥ و. ، الجنيه الإسترلينى = ١٥٠.٩١٢ و. ، وذلك من وحدة النقد الأوروبية ECU (على أساس ما تساويه وحدة النقد الواحدة من عملة الدولة العضو من وحدة الإيكو ECU) (١).

△ إنشاء صندوق النقد الأوروبى "European Monetary Fund (EMF) وتخويله حق إصدار وحدات النقد الأوروبية للبنوك المركزية للدول الأعضاء. ويتطلب ذلك بطبيعة الحال توافر الإحتياطيات النقدية الدولية التى تتكون بصفة رئيسية فى هذه الحالة من الذهب والدولارات الأمريكية التى تساهم بها الدول الأعضاء فى الإحتياطيات النقدية الدولية. ويعتبر صندوق النقد الأوروبى فى حقيقة الأمر بمثابة سلطة نقدية مركزية، وهو ما يعنى التنازل عن الصفة القومية للنظم والسياسات النقدية الخاصة بالدول الأعضاء، وخلع الصفة الإقليمية عليها . بمعنى تدويل هذه النظم والسياسات على أساس إقليمى، وبالتالي إعطائها الصيغة الجماعية ، وبالتالي لابد من إعطاء الصندوق الصلاحيات الكافية لإدارة وتوجيه السياسات النقدية للجماعة الإقتصادية الأوروبية، مع إنشاء نظام للبنوك المركزية الأوروبية عن طريق ترتيبات المبادلة بين البنوك المركزية.

△ إستحداث عدة صور لتسهيلات التمويل لمعاونة الدول الأعضاء التى تواجه مشكلات عجز فى موازين مدفوعاتها مع دول أعضاء أخرى على دعم أسعار الصرف المركزية فى أسواق صرف عملاتها الوطنية. ووفقا لنظام تسهيلات التمويل الأوروبية يتعهد أحد البنوك المركزية بتزويد باقى البنوك المركزية بتسهيلات إنتمانية محدودة. وفى هذا الخصوص يمكن التفرقة بين الأنواع التالية من التسهيلات التمويلية الأوروبية :

(١) - راجع فى هذا الخصوص :  
- حسن النجفى، النظام النقدى الدولى، مرجع سبق ذكره ، ص ١١٦ - ١١٧.

● التسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل جدا لمدة ٤٥ يوما من نهاية الشهر الذى يتم خلاله التدخل فى أسواق الصرف المحلية. وفى هذا الصدد فإن البنوك المركزية تمنح مبالغ غير محدودة من هذه التسهيلات.

● التسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل لتمويل عجز مؤقت فى موازين مدفوعات الدول الأعضاء فى النظام النقدى الأوروبى، وهى تسهيلات تعطى دون أن تلتزم الدولة العضو بإجراء تصحيحات معينة فى سياساتها الماكرو-اقتصادية.

● التسهيلات الائتمانية التى تمنح للدول الأعضاء التى تعاني من مشاكل فى مدفوعاتها متوسطة وطويلة الأجل. ولقد تم إنشاء صندوق خاص فى هذا الصدد بمقدار ٢٠ مليار دولار لإستخدامه كقروض متوسطة أو طويلة الأجل للدول الأعضاء، مع مطالبة الدولة العضو بإتخاذ إجراءات تصحيحية فى سياساتها الماكرو - اقتصادية لعلاج الخلل فى موازين مدفوعاتها.

ورغم الصعوبات الكبيرة التى واجهها النظام النقدى الأوروبى فى حقبة الثمانينيات، إلا أنه من المنتظر أن يدخل هذا النظام مرحلة جديدة فى حياته خلال حقبة التسعينيات. ففى إطار إستكمال المراحل المختلفة للوحدة الاقتصادية الأوروبية، قرر مؤتمر القمة لدول الجماعة الاقتصادية الأوروبية الذى إنعقد فى ديسمبر عام ١٩٩٠ البدء فى تنفيذ مراحل الوحدة النقدية الأوروبية إبتداء من يناير ١٩٩٤ عن طريق إيجاد عملة أوروبية مشتركة تكون محورا للوحدة النقدية الأوروبية. ومما لاشك فيه أنه فى حالة تحقق هذا الحدث، فإن التكامل الإقتصادى الأوروبى سوف يدخل مرحلة جديدة نحو إقامة الولايات المتحدة الأوروبية، وهو الهدف الذى تمت الدعوة إليه والتخطيط له فى عالم ما بعد الحرب العالمية الثانية.

٥٠٦٠٥ . سياسة سعر الصرف الأمريكية فى الثمانينات :

إتسمت حقبة السبعينيات بإتباع الولايات المتحدة الأمريكية عددا من

السياسات الماكرو - إقتصادية الهادفة إلى كبح جماح التضخم والعجز المالى الذى عانت منه الميزانية الأمريكية، مع وضع برامج لدعم الدولار الأمريكى كان أشهرها برنامج الحد من التضخم ودعم الدولار خلال الفترة ١٩٧٨ - ١٩٨٢. ولقد تبنت إدارة الرئيس الأمريكى جيمى كارتر سياسات نقدية إنكماشية تهدف فى التحليل الأخير إلى السيطرة على الظاهرة التضخمية لدفع الإقتصاد الأمريكى قدما إلى الأمام من خلال دفع قيمة الصادرات والحد من قيمة الواردات. فارتفاع مستوى الأسعار المحلية الأمريكية ساهم فى إضعاف القدرة التنافسية للمنتجات الأمريكية فى الأسواق العالمية، كما شجع المواطنين الأمريكين على زيادة طلبهم على المنتجات الأجنبية. والنتيجة الحتمية لهذه الظاهرة المستحبة هو زيادة العجز فى ميزان المدفوعات الأمريكى، وبالتالي زعزعة الثقة فى الدولار كأحد العملات القوية، بعد أن كان هو العملة الإحتياطية الدولية الأولى فى العالم .

وفى ضوء هذه الصورة غير المشرقة لسير الظواهر الإقتصادية داخل الإقتصاد الأمريكى فى حقبة السبعينيات، جاء عام ١٩٧٨ حاملا معه برنامجا لدعم الدولار الأمريكى *The Dollar Support Programme Of* 1987. ويرتكز هذا البرنامج على سياسة واضحة لسعر الصرف مرتكزة على تدخل البنك الفيدرالى الأمريكى فى سوق الصرف الأجنبى لدعم الدولار. ولتحقيق هذا الهدف إتبع البنك الفيدرالى الأمريكى الخطوات التالية :

■ تخصيص ما يوازى ٢٠ مليار دولار من العملات الأجنبية لتكون تحت تصرف البنك الفيدرالى لإجراء عمليات التدخل المطلوبة فى سوق الصرف الأجنبى.

■ رفع سعر الخصم بنقطة واحدة ليصل إلى مستوى قياسى ومقداره ٩.٥٪ للحد من الإئتمان الذى تمنحه البنوك التجارية الأمريكية من ناحية ، ولجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل الإقتصاد الأمريكى من ناحية أخرى . .

■ القيام بشراء الدولارات الأمريكية، أى سحب جانب منها من التداول للتأثير على عرض الدولار، وبالتالي الحد من الموجات التضخمية من ناحية، ورفع قيمته من ناحية أخرى. وطرح البنك الفيدرالى مقابل ذلك عملات أجنبية قوية مثل الين اليابانى والمارك الألمانى والفرنك السويسرى.

ولقد ساهمت هذه الإجراءات التى تضمنها برنامج دعم الدولار لعام ١٩٧٨ فى ظل إدارة الرئيس الأمريكى جيمى كارتر فى زيادة قوة الدولار حيث إرتفعت قيمته بمقدار ١٥٪ مقابل المارك الألمانى والين اليابانى والفرنك الفرنسى فى مطلع ديسمبر عام ١٩٧٨. غير أن إندلاع الثورة الإسلامية فى إيران فى ديسمبر عام ١٩٧٨، وإرتفاع أسعار البترول فيما عرف بالصدمة النفطية الثانية فى عام ١٩٧٩ دفعت قيمة الدولار الأمريكى إلى الهبوط مرة ثانية فى منتصف عام ١٩٧٩. وبدأ نمط السياسات الماكرو - إقتصادية يتحول من مكافحة التضخم الحلى من خلال تضيق الإئتمان إلى سياسات ماكرو - إقتصادية لمحاربة الكساد الأمريكى، والتخفيف من حدة مشكلات البطالة التى يعانى منها الإقتصاد الأمريكى. ولقد ولد هذا النمط الجديد للسياسات الإحساس بالتوقع بأن أسعار الفائدة سوف تتجه مرة أخرى إلى الإنخفاض، وهذا ما تسبب فى تضى المستثمرين عن الأصول المالية الدولارية، وحيازة الأوراق المالية الأجنبية - خاصة الألمانية والسويسرية بدلا منها - . وزاد من تردى هذا الوضع إعلان منظمة الأوبك عن رفع أسعار صادرات نفطها بمقدار ٦٠٪ فى عام ١٩٧٩ بالمقارنة بمستواه عام ١٩٧٨. ولقد دفع هذا الإجراء الأخير الدول الصناعية الكبرى إلى ضغط وارداتهم النفطية، وهو ما ساهم فى زيادة الكساد الأمريكى .

وفى أغسطس عام ١٩٧٩ تغيرت إدارة البنك الفيدرالى الأمريكى حيث شغل منصب محافظ البنك بول فولكر Paul Volker ليحل بذلك محل وليام ميلر William Miller فيما وصف بأنه عودة إلى النمط الإنكماشى للسياسات النقدية . لهذا نجد أن سعر الخصم الأمريكى قد إرتفع إلى ١٠٪

فى شهر أغسطس، وإلى ١١٪ فى شهر سبتمبر من عام ١٩٧٩. يضاف إلى ذلك التدخل الكبير للبنك الفيدرالى فى سوق الصرف الأجنبى لشراء كميات كبيرة من الدولارات الأمريكية مع طرح كميات كبيرة أيضا للبيع من العملات القوية والتي فى مقدمتها المارك الألمانى، الين اليابانى، والفرنك السويسرى. ثم دعمت هذا الإتجاه برفع سعر الخصم مرة أخرى فى أكتوبر من نفس العام بنقطة كاملة ليصبح ١٢٪. وساهمت هذه التطورات فى رفع قيمة الدولار بمقدار ٢٪ - ٥٪ حتى عام ١٩٨٠. وفى مارس عام ١٩٨٠ دعمت الإدارة الأمريكية فى عهد الرئيس جيمى كارتر أيضا هذا الإتجاه الإنكماشى للسياسات النقدية، حيث فرضت قيود على حجم الإئتمان الذى تمنحه وحدات الجهاز المصرفى الأمريكى، مما ساهم فى رفع أسعار الفائدة الأمريكية، وتدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل من الخارج إلى داخل الإقتصاد الأمريكى، والعمل مرة أخرى على دعم الدولار لتزاد قوته فى أسواق الصرف العالمية. واستمرت حركة الدولار إلى أعلى حتى عام ١٩٨١.

وفى عام ١٩٨١ دخل الرئيس الأمريكى رونالد ريجان Ronald Reagen البيت الأبيض لتعود مقاليد الحكم فى الولايات المتحدة الأمريكية إلى الحزب الجمهورى، وهو حزب محافظ فى فلسفته الإقتصادية. لهذا نجد أن نمط السياسات الماكرو - إقتصادية قد تغير لتتبع الولايات المتحدة الأمريكية سياسات إقتصادية توسعية على الوجه التالى :

●● لجأت إدارة الرئيس الأمريكى ريجان إلى سياسة مالية توسعية تجمع بين الإصلاح الضريبى وما يرتبط به من متحصلات ضريبية أقل، وزيادة فى النفقات العامة، وبالتالي زيادة عجز الموازنة الأمريكية بمعدلات كبيرة بعد عام ١٩٨١. فلقد هدفت إدارة الرئيس ريجان إلى إجراء تخفيضات ضريبية تتحاز ناحية الإنتاج لتشجيعه، وليس فى إتجاه تشجيع الإستهلاك.

●● إحداث توسع فى المعروض النقدى بعد أزمة الديون المكسيكية فى عام ١٩٨٢، وذلك للحيلولة دون إنهيار الجهاز المصرفى الذى إتسم بالضعف بسبب ظروف الكساد الإقتصادى التى أحاطت به.

●● عدم التدخل فى السوق المصرفية مع السماح للدولار بأن يتقلب وفقا لقواعد نظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة. صحيح أن هذه السياسة لا تمنع البنوك المركزية الأجنبية من بيع أو شراء الدولارات الأمريكية من سوق الصرف الأمريكى، ولكن البنك الفيدرالى الأمريكى لن يقوم هو بنفسه بعمليات بيع وشراء العملات الأجنبية (شراء وبيع الدولارات الأمريكية) ابتداء من أبريل عام ١٩٨١. معنى ذلك أن الإقتصاد الأمريكى قد تخلى عن نظام التعويم المدار Managed Floating System الذى إتبعته الإدارة الأمريكية بعد أزمة النظام النقدى العالمى فى ١٥ أغسطس عام ١٩٧١ وحتى أبريل ١٩٨١، وأحل محله نظام التعويم الحر Absolute Floating System.

وأمام هذه التغيرات فى أنماط السياسات الماكرو - إقتصادية التى شهدتها الإقتصاد الأمريكى بعد عام ١٩٨١ حدث إنخفاض فى معدل الإدخار الخاص حتى وصل إلى المتوسط الذى كان عليه بعد الحرب العالمية الثانية، واتجهت معدلات نمو الإستثمار الخاص إلى الإرتفاع بسبب الإصلاح الضريبى على القاعدة الإنتاجية الأمريكية، فتحرك ميزان الإدخار - الإستثمار الخاص من فائض نسبته ٢.٢٪ من الناتج القومى الإجمالى عام ١٩٨٢ إلى عجز نسبته ١.٢٪ عام ١٩٨٧. وإنعكست هذه الظواهر مجتمعة (ميزان الإدخار - الإستثمار السلبى + عجز حاد فى الموازنة الأمريكية) فى إحداث عجز حاد فى الميزان التجارى الأمريكى، وبالتالي إتجاه حاد نحو الإنخفاض فى قيمة الدولار الأمريكى (١).

وأمام إستمرارية عجز الميزان التجارى الأمريكى تعمدت إدارة الرئيس الأمريكى ريجان إلى ترك الدولار الأمريكى ينخفض على أمل رفع القدرة التنافسية للصادرات الأمريكية إلى أن سجل إنهيار فى خريف عام ١٩٨٧ بعد إنهيار أسواق الأوراق المالية فى نيويورك يوم الاثنى الأسود السابع عشر من أكتوبر عام ١٩٨٧. وبالرغم من أن الإدارة الأمريكية قد وضعت

(١) - راجع فى هذا الخصوص :  
- البنك الولى ، تقرير من التنمية فى العالم ١٩٨٨ ، مطابع الأهرام التجارية، القاهرة، ١٩٨٨، ص: ٣٦.

الكثير من الآمال فى تحسين ميزانها التجارى على تدهور الدولار، إلا أن ذلك لم يحدث حتى الآن حيث ضرب العجز التجارى الأمريكى رقما قياسيا بلغ ١٧١.٧ مليار دولار فى عام ١٩٨٧. ويجد هذا الوضع تفسيره فى إتساع دائرة الحرب التجارية، وتزايد نطاق إستخدام القيود الكمية كأدوات لسياسات الحماية التجارية المنظمة للتجارة البينية بين الدول الصناعية المتقدمة. فإتساع إستخدام هذه القيود يؤدى إلى التقليل من فاعلية سياسة تخفيض قيمة العملة كأحدى السياسات التى يركز عليها نظام التعويم الحر أو نظام التعويم المدار. ويرجع ذلك إلى أن قواعد تنظيم التجارة فى ظل السياسات التجارية التقييدية هى التى تحدد حجم التجارة الدولية، وليس قاعدة الميزة أو النفقة النسبية. وتساعد هذه النتيجة فى تفسير عدم إستجابة الميزان التجارى الأمريكى للتغيرات التى تطرأ على قيمة الدولار والتي سجلت إنخفاضا كبيرا، وذلك بسبب الإتجاه المتزايد فى إستخدام أساليب الحماية الجديدة، وهى أساليب كمية فى المقام الأول<sup>(١)</sup>.

### ٦.٦.٥ - صندوق النقد الدولى وأزمة المديونية الخارجية للدول الآخذة فى النمو فى عقد التسعينيات :

تقف الدول الآخذة فى النمو بين رحى أزمة حادة لديونها الخارجية قبل البنوك التجارية الدولية ومؤسسات التمويل الدولية وحكومات الدول الصناعية المتقدمة منذ مطلع الثمانينيات، وعلى وجه خاص منذ عام ١٩٨٢. فهذه الدول تجد نفسها فى موقف تتعارض فيه متطلبات الوفاء بخدمة ديونها الخارجية من ناحية، وإحتياجاتها من الصرف الأجنبى اللازم لتمويل برامجها وخططها للتنمية الإقتصادية والإجتماعية من ناحية أخرى. فأمام موارد محدودة من الصرف الأجنبى تجد هذه الدول نفسها تختار بين موقفين كلاهما مر : يتعلق

(١) البنك الدولى، المرجع السابق مباشرة، ص : ٢١.

الموقف الأول بالتركيز على الوفاء بالتزاماتها قبل الدائنين الدوليين لإكتساب الثقة الإئتمانية الدولية فى إقتصادياتها القومية، ولكن هذا يعنى التضحية بتنفيذ برامجها وخططها الإقتصادية ، ومايؤدى إليه من تدهور مستويات النمو الإقتصادى ومستويات المعيشة لشعبها. أما الموقف الثانى فيملى على الدول الأخذة فى النمو المدينة توجيه مواردها المحدودة من النقد الأجنبى لتمويل مشروعات وإستثمارات التنمية الإقتصادية لرفع مستوى أداء إقتصادياتها القومية مع الإخلال بالتزاماتها قبل الدائنين ، وما يحمله ذلك من إنخفاض مستويات الجدارة الإئتمانية وغياب عناصر الثقة الإئتمانية الدولية .

وهذا التعارض الكبير بين إلتزام الوفاء بالديون وإلتزام التنمية يواجه الآن عدد كبير من الدول الأخذة فى النمو المثقلة بالديون الخارجية، وعلى وجه خاص فى أمريكا اللاتينية وبعض دول الشرق الأوسط - ومن بينها مصر - . ويزداد الأمر تعقيداً فى حالة الديون التجارية بشروط السوق التى حصلت عليها هذه الدول خلال فترة السبعينيات من البنوك التجارية العالمية بصفة عامة ، والبنوك التجارية الأمريكية بصفة خاصة. وكان هذا الموقف الناتج عن أزمة المديونية دافعا للعديد من البنوك التجارية العالمية إلى عدم المجازفة فى منح تسهيلات مصرفية جديدة للدول الأخذة فى النمو، مما وضع النظام المالى والنقدى العالمى على عتبة إنهيار كلى لولا إجراءات الطوارئ السريعة التى إتخذتها الدولة الدائنة الرئيسية ومعها- Bank of International Settlements فى أواخر عام ١٩٨٢ حالت دون حدوث هذا الإنهيار .

وأمام إجماع البنوك التجارية العالمية عن تقديم تسهيلات إئتمانية جديدة للدول الأخذة فى النمو، ومع حدة الركود الإقتصادى فى الدول الصناعية المتقدمة مع مطلع الثمانينيات، نجد أن الدول الأخذة فى النمو من غير المصدرة للبترول حققت معدلات منخفضة جدا للنمو الإقتصادى بحيث تتجاوز ١٠ ٥٪ فى المتوسط خلال الفترة ١٩٨١ - ١٩٨٣. بل إن كثيرا من دول القارة الإفريقية حقق خلال نفس الفترة معدلات نمو إقتصادى سالبة لإنخفاض

مصادر التمويل الخارجى اللازم لتمويل خططها للتنمية الاقتصادية.

بل إن البنوك التجارية العالمية لم تكن فقط بالإحجام عن تقديم قروض جديدة، بل إتجهت أيضا إلى تخفيض الإعتمادات قصيرة الأجل فى محاولة منها للحد من إنفتاحها على الدول الآخذة فى النمو مما وضع هذه الدول فى مأزق حرج فى مجال الوفاء بخدمة الديون الخارجية. وإنتهى هذا الإتجاه العام إلى خفض معدل التوسع الإئتمانى، وما يحمله ذلك من زعزعة الثقة فى التجارة الدولية متعددة الأطراف بشقيها العينى والنقدى. وأمام عدم فاعلية سياسات صندوق النقد الدولى فى تحقيق الإستقرار فى أسعار الصرف وإنشاء نظام دولى للمدفوعات متعدد الأطراف بسبب إنتشار وإتساع إستخدام القيود غير الجمركية لتنظيم التجارة الدولية بين مجموعة الدول الصناعية المتقدمة ، بدأت تلوح فى الأفق مظاهر دور جديد يلعبه الصندوق فى "إدارة الديون الخارجية للدول الآخذة فى النمو". فعلى الرغم من أن صندوق النقد الدولى لا يوجه أنشطته إلى قضايا النمو الإقتصادى أو التنمية الإقتصادية، إلا أنه وضع لنفسه إطاراً عاما يتحرك من خلاله يتمثل فى تهيئة المناخ الدولى لتحقيق النمو المطرد للتجارة الدولية، وما يرتبط بها من حث للموارد وتخصيص لها على نحو يبنى الدخل القومى، وفقا لسياسات إقتصادية تنطلق من فكرة السوق والقوى الكامنة فيها، وتثق فى النشاط الخاص وقدرته على تحقيق الأهداف المرجوة من النشاط الإقتصادى.

وما دامت أزمة المديونية الخارجية للدول الآخذة فى النمو تشكل قيда على حركة التنمية الإقتصادية لهذه الدول، وتقف عقية كئوداً فى وجه التوسع المنشود للتجارة الدولية، فإن الدول الصناعية المتقدمة الدائنة وجدت فى صندوق النقد الدولى غايتها المنشودة فى إدارة الديون الخارجية للدول الآخذة فى النمو. فما دامت أبواب الإقتراض من الأسواق النقدية والمالية الدولية قد أغلقت أمام الدول الآخذة فى النمو ، فلم يعد أمامها سوى الإستعانة بالدور

أوالوظيفة التمويلية للصندوق . وكلما تفاقمت أزمتها إتجهت أنظارها للصندوق تنشُد معونته. وهنا يبدأ الصندوق فى خلق الروابط بين المديونية وبرامج الإصلاح أو التثبيت الإقتصادى التى يقترحها لعلاج إقتصاديات الدول الآخذة فى النمو التى تطلب منه القروض، والتى تكون الموافقة على تنفيذها شرطا لتقديم تلك القروض .

وتتجه برامج صندوق النقد الدولى للإصلاح الإقتصادى إلى إقتراح مجموعة من السياسات والإجراءات الإقتصادية التى تستهدف معالجة الإختلال المالى والنقدى وتحقيق التوازن بين قوى العرض والطلب. وتنظر هذه البرامج دائما إلى أن مشاكل الإختلال فى موازين مدفوعات الدول الآخذة فى النمو ترجع بدرجة كبيرة إلى إفراط الطلب المحلى، وهو ما يمكن معالجته عن طريق الحد من المعروض النقدى وتخفيض الدعم وتحديد سعر صرف واقعى لعملاتها الوطنية فى مواجهة العملات الدولية، وعلى رأسها العملة الرئيسية العالمية وهى الدولار.

وإذا كانت هذه الدراسة تنظر إلى أن الوظيفة الأساسية المستقلة للصندوق فى التسعينيات وحتى مطلع القرن الحادى والعشرين سوف تتركز على "إدارة الديون الخارجية للدول الآخذة فى النمو"، فإنها تسوق الإعتبارات التالية التى تراها مؤيدة لهذه النتيجة :

● تنص مواد إتفاقية صندوق النقد الدولى على عدم المساس بالرفاهية المحلية والدولية مع تنمية الموارد الإنتاجية والحفاظ على مستويات عالية للتوظيف والدخل للدول الأعضاء. وإذا تأملنا برامج التصحيح أو الإصلاح الإقتصادى التى يتبناها الصندوق كعلاج لمشكلات التنمية بهذه الدول، فإنه يتضح لنا على الفور أن هذه البرامج تحدث إنكماشاً إقتصاديا حادا، وتتطلب برامج للتقشف الإقتصادى وإلغاء الدعم ومايؤدى إليه من إرتفاع للأسعار. وهذه العوامل مجتمعة تؤدى إلى إنخفاض مستويات الرفاهة الإقتصادية وزيادة معدلات البطالة بإقتصاديات الدول الآخذة فى النمو التى إتبعت حتى

الآن برامج الصندوق للإصلاح الإقتصادي. معنى ذلك أن الصندوق قد تخلى عن أهدافه فيما يتعلق بهذه المجموعة من الدول، الأمر الذي يعنى تحويلا واضحا فى مضمون وظائفه بما يتلائم مع الوضع الإقتصادي الجديد الذى تعيشه هذه المجموعة من دول العالم. بتعبير متكافىء فلقد فقدت هذه الأهداف معناها فى حالة إقتصاديات الدول الآخذة فى النمو .

● أن صندوق النقد الدولى قد إستحدث نوعا جديدا من التسهيلات عرفت بإسم "تسهيل التصحيح الهيكلى" The Structural Adjustment Facility فى مارس ١٩٨٦ كمبادرة هامة لمساعدة الدول الآخذة فى النمو التى تعانى من مشاكل دائمة فى موازين مدفوعاتها، وذلك بتوفير التمويل المناسب لها بشروط مميزة يمكنها من إحداث تغييرات هيكلية فى إقتصادياتها. ولقد تم تصميم هذا النوع من التسهيلات ليأخذ فى الإعتبار الجوانب الهيكلية للإختلالات الإقتصادية الهيكلية التى تعانى منها الدول الآخذة فى النمو. ويعتبر ذلك تطورا جديدا فى مضمون وظائف الصندوق ليقتررب من مشكلات هذه الدول ، يتسنى له من خلالها إدخال برامج الإصلاح الإقتصادي التى يقترحها ضمن وظائفه التمويلية . أى أنه فى هذه الحالة يقيم نوعا من الربط بين التسهيلات التى يمنحها من ناحية ، وإجراء الإصلاحات الهيكلية فى إقتصاديات الدولة المقترحة من ناحية أخرى.

● الربط بين عمليات إعادة جدولة الديون الآخذة فى النمو وإتباع برامج الإصلاح الإقتصادي التى يقترحها الصندوق. ولتوضيح ذلك نبدأ بالإشارة إلى أن عمليات إعادة الجدولة تتم فى الوقت الراهن من خلال قناتين : تتلخص القناة الأولى فى الإلتجاء فى حالة إعادة جدولة الديون الرسمية الحكومية إلى إجراء مفاوضات مع نادى باريس الذى أنشئ عام ١٩٥٦ ، والذى يعتبر إطارا غير رسمى حيث يعمل بدون قواعد تنظيمية متفق عليها دوليا. وتبدأ المفاوضات عن طريق تقدم الدولة الراغبة فى إعادة جدولة ديونها بطلب رسمى إلى وزير المالية الفرنسى، ثم تاتى بعد ذلك عملية التفاوض مع

ممثلى الدول الدائنة. وتلجأ الدولة إلى إعادة جدولة ديونها الرسمية الحكومية حينما تصل إلى مرحلة العجز الحقيقى عن الوفاء بأعباء خدمة الدين فى المواعيد المحددة. أما القناة الثانية فتتصرف إلى الإلتجاء فى حالة المفاوضات الخاصة بإعادة جدولة الديون التجارية غير الحكومة إلى نادى لندن الذى أنشئ عام ١٩٧٥. وتعتبر المفاوضات فى نادى باريس أسهل بكثير من تلك التى تتم فى حالة نادى لندن حيث إن الدائنين فى الحالة الأولى هم حكومات تمثل عددا من الدول لا يتجاوز عددها العشرين دولة كحد أقصى. أما الدائنون فى حالة نادى لندن فهم من البنوك التجارية الذين قد يصلون إلى ما يقرب من ٨٠٠ بنكا تجاريا. وفى حالة البرازيل بلغ عدد هذه البنوك ٧٠٠ بنك من البنوك التجارية الأمريكية، وعدد ٨١ بنكا تجاريا عالميا. ونظرا لكثرة عدد البنوك التجارية الدائنة فى حالة نادى لندن، فإن المفاوضات الجماعية بواسطة لجان خاصة تتكون من عدد محدود من البنوك التجارية العالمية الكبرى لتمثل مصالح هذه البنوك، ثم تقوم بعقد إتفاق إعادة الجدولة مع البلد المدين. ويقوم صندوق النقد الدولى عادة بدور كبير فى هذه اللجان بالتنسيق عن قرب مع الدولة المدينة.

ومن الجدير بالذكر أن إعادة جدولة الديون تنصرف عادة إلى قدر محدد من المديونية يمثل إستحقاقات عن مدة معينة أصبحت بمثابة متأخرات، ومن ثم تتناول إعادة الجدولة هذه الإستحقاقات بحيث يتم توحيدها وتسوية سدادها خلال مدة معينة بعد فترة سماح. وإذا ما نجح البلد المدين فى تنفيذ إعادة الجدولة على هذا النحو، فإنه يمكنه الدخول فى مفاوضات أخرى لإعادة جدولة إستحقاقات عن مدة تالية وهكذا. ومن الشروط الأساسية التى يجب توافرها لأى دولة مدينة حتى تتمكن من طلب إعادة جدولة ديونها الخارجية - الإسراع فى الأخذ بعمليات معينة للإصلاح الإقتصادى تحظى بموافقة صندوق النقد الدولى. وتعتبر هذه الموافقة بمثابة تصريح ضمنى لحكومات الدول الدائنة وبنوكها التجارية بالدخول فى مفاوضات مع الدول المدينة من

خلال كل من نادى باريس ونادى لندن. بل إن كلا من نادى باريس ونادى لندن يسترشدان بمدى رضا صندوق النقد الدولي عن خطوات الإصلاح الإقتصادي التي تتبعها الدول الأخذة في النمو المدينة .

وتدلنا الإعتبارات الثلاثة المتقدمة على أنه مع زيادة عبء المديونية الخارجية للدول الأخذة في النمو في عقد التسعينيات يزداد دور صندوق النقد الدولي في إدارة الديون الخارجية لهذه الدول، ومشاطرتها سلطانها في إدارة السياسات الماكرو - إقتصادية التي تتبعها في تنفيذ برامجها وخطتها الإقتصادية. ومعنى ذلك أيضا أن الدول الأخذة في النمو سوف تشهد في الفترة المتبقية في عقد التسعينيات مزيدا من فقدان سيادتها على إقتصادياتها القومية لصالح صندوق النقد الدولي، وما يتبعه من برامج الإصلاح الإقتصادي الهيكلي بهذه الدول .