

## الفصل الثاني عشر

### النقود الدولية



- أصل العملات الأجنبية.
- أسواق الصرف في العصور الوسطى.
- برديات الصرف الآجل.
- ظهور لندن كمركز لمعاملات الصرف.
- مصارف الأعمال.
- نظام الذهب في القرن التاسع عشر.
- الحرب العالمية الأولى.
- نظام الذهب فيما بعد الحرب.
- سعر الصرف لثة الحرثة.
- حساب موازنة الصرف.
- الحرب العالمية الثانية.
- صندوق النقد الدولي.



عادة ما تشتمل المعاملات بين الناس المقيمين في بلدان مختلفة على تبادل للعملات، وتوجد في المراكز المالية الهامة أسواق منظمة للعملات الأجنبية بالإضافة إلى الأسواق التي سبق وصفها في الفصل الأخير. ومع ذلك، وحتى العصور الحديثة، كان هناك جزء كبير من التجارة الدولية في أيدي التجار المرتحلين، الذين كانوا يحملون بضائعهم إلى الخارج ويبيعون بعملات محلية، ثم يستخدمون تلك العملات في شراء منتجات محلية يحضرونها إلى الوطن. وعندما تكون معاملات الاستيراد والتصدير مرتبطة على هذا النحو، فمن الواضح عدم وجود الحاجة إلى تبادل العملات. وينتج نفس الأثر إذا اتفق طرفان في عملية تجارية على الدفع والاستلام بنفس العملة وفي واقع الأمر يتم تمويل ما بين ربع وثلث التجارة العالمية حاليا بمدفوعات بالجنيهات الاسترلينية. وبالمثل، ليست هناك حاجة لتبادل العملات عندما يتم تداول عملة بلد ما بحرية - سواء بالعد أو بالوزن - في بلد آخر، وهذا ما كان يحدث أحيانا في العصور القديمة والوسيط.

ورغم هذه التحديات المفروضة على حجم الأعمال في العملات الأجنبية فإن تاريخ تبادل العملات يرجع إلى الماضي السحيق للعالم إذ كان موجودا ضمن أبكر أنشطة الصيارفة، وكان المصطلحان "مصرف Bank" و"صاحب مصرف أو مصرفي Banker" يستخدمان أساسا حتى القرن السابع عشر للمتعاملين في الائتمان والتبادل الدوليين.

ومن الممكن بطبيعة الحال أن يتم تبادل العملات اما بالتغيير الفعلي للعملات أو ببيع حقوق استلام الدفع.. ولقد كان تبادل العملات في العالم القديم عملا معقدا، إذ كان هناك عدد كبير جدا من المدن والدول لكل منها عملاتها المسكوكة الخاصة بها، وكانت العملات تسك من نوعية من المعادن بما في ذلك الذهب والفضة والالكتروم (سبيكة من الذهب والفضة) والنحاس

والبرونز، وكانت نسب خلط شتى المعادن فى دور السك تتلف من مكان لآخر ودائما ما كانت تنتشعب من نسب قيمتها السوقية، ولقد شاعت العملات المزيفة والمبتورة والمشوهة والبالية، كما تكرر تخفيض قيمة العملة على نحو بالغ وكان على صراف النقود أن يفلح فى مكافحة "كم" مريك من المواد يتطلب معرفة بالخبرة بيد أنه كان يوفر فرصا كثيرة للربح. وكان تغيير النقود أحد الوظائف الرئيسية لصيرافة دولة المدينة فى اليونان، والاسم اليونانى لهم (trepezitai) مشتق من الجداول التى كانوا يقيمونها فى ساحة السوق ويستخدمونها فى تبادل العملات. وكان تغيير النقود - كغيره من الأعمال المصرفية - ملحقا بالمعابد، وكان لصرافى النقود الذين طردهم عيسى عليه السلام من معبد أورشليم أسلاف لبضع مئات من السنين فى معابد كثيرة فى أيجه والشرق الأوسط. وبقي تبادل العملات عملا هاما لقرون كثيرة لكن شيئا فشيئا جاوزه الاتجاه فى الكمبيالات، ويعرف تناقض أهمية تبادل العملات باسم Cambium minus أو "التبادل الصغير" وهو الاسم الذى كان شائعا لتبادل العملات فى العصور الوسطى.

وتوضح النقوش البابلية، التى ترجع إلى زمن بعيد يصل إلى عام ٢٠٠٠ قبل الميلاد، أن المتاجرين كانوا يصدرن التزامات تخول لبائعى السلع استلام الدفع فى وقت لاحق وفى أماكن خلاف الأماكن التى تم فيها تسليم السلع، غير أن تطور النقود لم يكن قد تقدم بعد بما فيه الكفاية بالنسبة لنا لكى نعتبر هذه المعاملات تعاملات حقيقية فى العملات الأجنبية. وكانت تكلفة نقل المعادن النفيسة ومجازفة السرقة بمثابة حافز قوى للعثور على وسيلة أخرى لاتمام المدفوعات الدولية. وتوجد صفقة من هذا النوع (حوالى عام ٣٩٢ قبل الميلاد) مذكورة فى سياق إحدى الدعاوى القانونية العديدة التى تورط فيها الصراف الأثينى باسيون. فيذكر المدعى - الذى يمثله ابوقراط - أنه

"حينما كان ستراتوكليس على وشك الإبحار إلى بونطاس طلبت منه - وكانت تساورنى الرغبة فى أن أخرج اكبر قدر ممكن من أموالى من هذا البلد - أن يترك معى الذهب الذى يمتلكه وعندما يصل إلى بونطاس يتسلم ما يساويه من أبى هناك، وذلك لأننى اعتقدت أن هناك ميزة عظمى فى عدم تعريض أموالى للخطر بالمجازفة برحلة لا سيما وأن أهل لاسيدامونيا كانوا سادة البحر آنذاك".

وتوجد مراجع أدبية أخرى لهذا النوع من التعاملات فى كل من العصرين الإغريقي والرومانى، بيد أنه لا يوجد الدليل الكافى الذى يوضح مدى تكرارها أو ما إذا كانت الوثائق ذات الصلة يتعين اعتبارها بشائر للكمبيالة أو لخطاب الاعتماد العصرى.

ويبدأ الدليل الوثائقى لتحويلات الائتمان الدولية بسجلات جنوا القرن الثانى عشر، وجاء فى الفصل السادس موجز للدلالة على تطور الكمبيالة. وبحلول القرن الثالث عشر كان هناك نظام منظم للمدفوعات الدولية بين المراكز التجارية الرئيسية فى أوروبا، وهو النظام الذى تم تكييفه تكييفا جيدا مع احتياجات التجارة المعاصرة. فكانت لمدن أسبانيا وإيطاليا جاليات من التجار المقيمين المشتركين فى تجارة الاستيراد والتصدير يخدمهم صرافون مقيمون. وبالإضافة إلى المهام الداخلية للصرافين والتي سبق تبيانها من قبلن كان الصرافون يرتبون لمدفوعات دولية بسحب الكمبيالات على مراسلين فى مراكز أخرى. ومع ذلك، ظل حجم كبير من التجارة الدولية فى أيدي تجار متجولين كانوا يتجمعون على فترات فى المعارض الدولية الكبرى. وفى القرن الثالث عشر كانت معارض شامبانى، هى البارزة لكن ظهر لها أنداد فيما بعد إلى أن ناقتها أخيرا معارض ليون "وفلاندرز" وكاستايل.

وبطبيعة الحال كان من الممكن أن تتم المدفوعات في الحال ونقدا لكن عادة ما كانت المعاملات تقيد في دفاتر الصراف وتحفظ حتى تحين فترة تسوية محددة في نهاية المعرض. وفي هذه التسويات العامة لم يكن المتاجرون الأفراد يدفعون ديونهم ويتسلمون مستحققاتهم وحسب، وإنما كان باستطاعة الصرافيين كذلك موازنة الديون والائتمانات بعضها البعض بين تجار كل مركز، بحيث تبقى مجرد الحاجة إلى تسوية الأرصدة أما عن طريق تبادل العملات أو بسحب كمبيالات تدفع في معرض لاحق.

وإلى جانب المدفوعات الناشئة في سياق التجارة كانت تعاملات الصرف ضرورية أيضاً فيما يتعلق بالقروض وبتحويل الإيرادات البابوية وكانت هذه مركزة في المعارض كذلك وفي عام ١٢٦٠ قام أحد البيوت التجارية بف مدينة سينا، وهو تولوماي، باخطار وكيله في شامباني بأنه باع كمبيالات في سينا تدفع في معرض شامباني التالي، وذلك لجمع الاموال لحرب ضد فلورنسا، وفي عام ١٢٧٤ اقترض ادوارد الأول من تجار لوكا بنفس الطريقة. وعادة ما كانت البابوية ترتب مع صياغة التجار الإيطاليين في البلدان الأجنبية لتحويل عائداتها، وفي إنجلترا كانت العملية متصلة اتصالاً وثيقاً بتجارة تصدير الصوف، فيقوم السفير البابوي بدفع حصيلة ما جمعه إلى صياغة التجار الإيطاليين في لندن الذين يستخدمونها لشراء كمبيالات تدفع في المعارض من مصدرى الصوف الانجليزي. وبهذه الطريقة يحصل بائع الصوف البريطاني على مدفوعات بالجنيه الاسترليني ويحصل الصراف الإيطالي على ائتمان في معرض من المعارض، وعندئذ يمكن بيع هذا الائتمان لأحد الإيطاليين الذي ينبغي له أن يدفع مدفوعات في المعرض في مقابل كمبيالة تدفع في إيطاليا.

وهكذا كان نظام المدفوعات الدولي فى القرنين الثالث عشر والرابع عشر يشتمل على أساسيات، ينبغى أن نطلق عليه الآن نظام مفاضة متعدد الأطراف. وكان الأفراد من القائمين بالأعمال يدفعون ديونهم فى الخارج عن طريق شراء حقوق التزام بالدفع بعملة دائنيهم، وكان من الممكن استخدام أى ائتمان فى أى مركز واحد (بييع وشراء ملائمين) لتسديد دين فى أى ائتمان آخر، وكانت الديون والائتمانات الإجمالية المتركمة فى كل مركز تتوازن أمام بعضها البعض فى العملية بحيث تنشأ الحاجة إلى مجرد تسوية الأرصدة نقدا أو بالاقتراض.

وكانت الكمبيالات المالية من النوع الظاهر فى صفحة الانجليزي شائعة. وكان من شأن معاملات الموازنة أن احتفظت بالأسعار فى شتى المراكز ثابتة تقريبا مع بعضها البعض.

وقبل نهاية القرن الرابع عشر، وصلت الكمبيالة وطرق استخدامها فى المدفوعات الدولية إلى شكل لم يتغير تغيرا كبيرا طوال الخمسمائة عام التالية. وخلال ذلك الوقت تدهورت المعارض وحلت محلها معاملات بين الصيارفة المقيمين ومراسليهم الأجانب، وانتقل مركز الجاذبية المالى بعيدا عن المدن الإيطالية إلى بروج ثم إلى أنتويرب، ومرة أخرى إلى امستردام، وزاد حجم المعاملات زيادة كبيرة كما زاد عدد المراكز المالية والتي كانت توجد فيها اسواق منظمة.

وتكونت المصارف العامة فى مراكز عديدة، بما فيها البنديقية وامستردام وأصبحت الكمبيالات قابلة لأن تدفع عن طريق تحويلات فى دفاتر الصرف. وكان ذلك ملائما لكل من المعاملات الدولية والداخلية، وفى امستردام دائما ما كانت الأوراق التى يصدرها البنك تفرض علاوة معينة على العملة المعدنية البالية والمبتورة.

وكانت العملات الأجنبية فى العصور الوسطى وبداية العصر الحديث خاضعة لنفس القواعد الأساسية التى تحكم أى نظام عملات معدنية متداخلة، لكن كان الإطار الذى تسرى فيه هذه القواعد يختلف كثيرا عن اطار الأزمنة الأكثر حداثة. وفى ظل نظام الذهب أثناء تطوره نحو نهاية القرن التاسع عشر - كان الذهب بمثابة معيار للقيمة الدولية ووسيلة لدفع اية أرصدة يتعذر تسويتها فى سوق العملات الأجنبية، وكانت العملات الذهبية فى التداول وكانت الأوراق المالية وودائع المصرف قابلة للتحويل بسهولة إلى ذهب، ولم تكن هناك قيود على صادرات الذهب وكانت دور السك مفتوحة لسك العملات الذهبية بحرية، وبعد تطور السك الحديدية والبواخر أصبحت تكاليف النقل منخفضة. ولذلك، دائما ما كان تبادل العملات يتم بنسبة قريبة من نسبة سعر تعادل دار دائما ما كان تبادل العملات يتم بنسبة قريبة من نسبة سعر تعادل دار السك (أى نسبة محتواها من الذهب). وعندما يكون هناك رصيد مدين فى بلد ما، فإن هذا - بالطبع- يخلق زيادة فى الطلب على العملات الأجنبية، وتميل قيمة العملات الأجنبية إلى الارتفاع، كما تميل قيمة العملات الوطنية إلى الهبوط فى سوق العملات الأجنبية. وقبل الحرب العالمية الأولى مباشرة كان سعر تعادل دار السك بين الجنيه الاسترلى ودولار الولايات المتحدة هو ٤.٨٥ دولار إلى ١ جنيه استرلى، وأصبح من الجدير بالاهتمام تصدير الذهب، عندما هبطت قيمة الجنيه الاسترلى إلى ٤.٨٢٧ دولار، واستيراده عندما ارتفع الجنيه الاسترلى إلى ٤.٩٠ دولار.

وفى العصور الوسيطة وبداية الأزمنة الحديثة كان كل من الذهب والفضة يستخدمان فى العملات الوطنية وللمدفوعات الدولية، وكانت مصاريف ومخاطر نقل المعادن النفيسة كبيرة للغاية، ودائما ما كانت العملات تبلى وتبتر وتؤول إلى قسم صغير من وزنها القانونى، فمنعت أغلب البلدان تصدير

المعادن النفيسة (رغم أن تلك القوانين نادرا ما كانت فعالة كثيراً)، وعادة ما كانت دور السك تفرض رسوما على السلك. وأخيراً، ومنذ أن أصبحت الكمبيالات تباع - لا تخصص - ظهر سعر الفائدة كعامل مؤثر على سعر الصرف ومن شأن الارتفاع في سعر الفائدة أن يقلل من المقدار الذي كان الصراف مستعداً لدفعه من أجل الحق في استلام أية كمية معينة من العملة الأجنبية في المستقبل، وبذا يبدو أنه يسبب هبوطاً في القيمة التبادلية للعملة الداخلية.

ونتيجة لجميع هذه المعالم، كانت تقلبات أسعار الصرف أكبر بكثير عما كانت عليه في ظل المعايير المعدنية الأكثر حداثة، ولعبت تحويلات المعادن النفيسة دوراً أصغر في تسوية الأرصدة الدولية. وكانت مصارف الأعمال في العصور الوسيطة مدركة ادراكاً جيداً للتكاليف النسبية المتعلقة بشراء الكمبيالات و شحن العملة النقدية أو سبائك الذهب والفضة، وكانت مهياً تماماً لشحن المعادن النفيسة (حتى وإن كان ذلك تحدياً للقانون) إذا كان ذلك يستحق العناء. ومع ذلك، كانت تحركات المعادن النفيسة متفرقة، وعندما كانت تحدث بالفعل فدائماً ما كان ذلك استجابة للتغيرات في الأسعار النسبية للذهب والفضة وليس للتغيرات في ميزان المدفوعات الدولية.

ولقد اتاح النطاق الواسع لتقلبات الصرف الفرص للمضاربة وشجع محاولات كل من مجموعات التجار والحكومة للمضاربة لتحريك السوق. وكان المثل الشهير هو مناورة السير توماس جريشام في أنتويرب. إذ كبيرة كان العاهل البريطاني مديناً بها لـل فورجرز وغيرهم من رجال المال في أنتويرب دون أن يسبب كساداً للصرف. فقام في مناسبات عديدة بين عامي ١٥٥٢ و ١٥٦١ بالضغط على المغامرين من التجار لكي يسلموه حصيلة مبيعاتهم من الملابس في فلاندرز مقابل كمبيالات تدفع في لندن. وفي نفس الوقتن دبر

أبعاد من ينتوون شراء عملة فلاندرز للدفع عن الواردات إلى بريطانيا - بالمداهنة تارة وبالتهديد تارة أخرى - وهكذا - وطبقا لحساباته - رفع قيمة الاسترليني وسدد كامل الديون الملكية على نحو مفيد للتاج للغاية. والكتاب المعاصرون دائما ما يتهمون الصيارفة بالتلاعب في الصرف مدفوعين في ذلك بمفاخر رجال من أمثال جريشام. ومع ذلك، وبالممارسة ربما لم يسبب هذا النوع من العمليات أكثر من انحراف مؤقت عن الاتجاه الذى رسخته قوى السوق العادية.

ونتج عن نفشى تقلبات الصرف حافز الابتكار لوسائل تفيد فى تجنب مجازفة الخسارة التى تسببها حركة معاكسة، وفى وقت مبكر يرجع إلى القرن الثالث عشر، كانت الاتفاقات البابوية مع الوكلاء المصرفيين تقضى بتثبيت أسعار تحويل عائدات الكنيسة لمدة سنة فى كل مرة. وخلال القرن السادس عشر تنامى نظام المراهنة على الصرف فى أسبانيا وهولاندا. فيراهن أحد الأطراف طرفا آخر على أن سعرا معيناً لن يكون أعلى (أو أقل) من رقم معين فى وقت ما فى المستقبل، ويدفع الخاسر إلى الفائز الفرق بين السعر الفعلى والسعر الذى تكهن به. وأدان الأفاضل من الناس هذا النوع من المقامرة وحاولت الحكومات حظره، لكنه ساعد فى غرض مفيد.

إذ كان باستطاعة الشخص الذى سوف يدفع او يتسلم مبلغا فى المستقبل أن "يحتاط" من مخاطر الصرف بأن يراهن بطريقة من شأنها أنه إذا تحرك الصرف لغير صالحه فى تعامله التجارى فسوف يحقق مكسبا فى الرهان. ومن المحتمل أن تكون الأشكال الأحدث للصفقات الآجلة قد تنامت فى القرن السابع عشر لكن أول دليل وثائقى يرجع تاريخه إلى عام ١٧٠٢ عندما اشترت الخزانة البريطانية شراء آجلا مقدارا من العملة الهولندية (جلدر) لتتحمل مصروفات جيوش مارلبور.

وخلال الجزء الأكبر من القرنين السابع عشر والثامن عشر كانت امستردام أهم مركز للتعامل فى العملة الأجنبية إلى حد بعيد، لكن كانت لندن تبرز كسوق كبيرة تماما منذ نهاية القرن السادس عشر. فى عام ١٥٧١ قامت الملكة اليزابيث بافتتاح البورصة الملكية التى بناها السير توماس جريشام، وكانت المركز الرئيسى لتعاملات العملات الأجنبية حتى القرن التاسع عشر. ومع ذلك، ولفترة طويلة من الزمن، لم يكن هناك سوى القليل من التخصص، وكان المترددون على البورصة الملكية هم التجار الذين كانت معاملاتهم فى الكمبيالات تعتبر طارئة على معاملاتهم فى السلع، ودائما ما كان نفس السماسرة يتصرفون كوسطاء فى كل من نوعى المعاملات.

وفى هذا الصدد كان التطور فى بريطانيا مختلفا نوعا ما عن التطور فى القارة. فى أغلب بلدان القارة كانت العملات الأجنبية هى موضع اهتمام المصارف، ومضى التخصص فى هذا المجال على نحو أسرع من المجالات الأخرى للأعمال المصرفية. ويعرف الكاتب الفرنسى سفارى فى القرن الثامن عشر الأعمال المصرفية على أنها: "تجارة فى المال، الذى يحول من مكان إلى آخر، ومن مدينة إلى أخرى عن طريق المراسلين، وعن طريق الكمبيالات" ومع ذلك ركزت المصارف الانجليزية على الأعمال الداخلية. وأما المدعو ملاخى بوستلينوويت - وهو المترجم والمعلق الخاص بسفارى - فيتوخى جانب الحذر فى تمييزه بين الأعمال المصرفية الداخلية والأجنبية ويقول: "ليس لدينا فى انجلترا سوى القليل جدا من هذا النوع من الصيرافة الأجانب بالمقارنة بالعدد الموجود فى إيطاليا وفرنسا وهولندا".

وكانت التعاملات فى الكمبيالات لا تزال تجرى أساسا عن طريق التجار، ولم يحدث أن أصبح التخصص قاعدة إلى أن تطورت بيوت مصارف الأعمال الكبرى فى القرن التاسع عشر. ورغم ذلك، كان السوق فى القرن

الثامن عشر سوقا متقدما تماما وبأسعار منتظمة فى أكثر من أثنى عشر مركزا أوريبيا وبنظام موازنة معقد ويورد ملاخى بوسـتليتوايت - فى مقاله عن الموازنة arbitrage، التى تسميها تحكيما arbitration - سمييا بيانيا يصور الموازنة (أى المعاملات المقصود بها تحقيق ربح معين فروق الأسعار بين شتى المراكز، بين لندن وامستردام وروتردام وانتويرب وهامبورج وباريس وبوردو وقادس ومدريد ولباوا وليجورن وجنوا والبندقية ولشبونة وأوبورتو ودبلن. ويعلق قائلا أن "النوعية (للمعاملات) كبيرة جدا، وترتبيا على ذلك تعتبر فرص الربح كبيرة بالتناسب مع التاجر أو محول النقود فى لندن، شريطة أن يكون ماهرا على النحو الكافى للاحاطة بجميع هذه الفرص التى تعتبر - وسوف نفترض القول - عرضا يكاد أن يكون يوميا.

وتسببت الحروب الفرنسية فيما بين عامى ١٧٩٣ و ١٨١٥ فى أول تجربة بريطانية للعملة الورقية غير القابلة للتحويل، وأما التقلبات الناجمة فى أسعار السلع وفى أسعار الصرف وفى سعر الذهب فقد سبق تسجيلها بالفعل (أنظر الفصل الأول). ومع ذلك، لم يكن هناك تغير كبير فى آلية المدفوعات الدولية، واستمرت المعاملات فى الكمبيالات كذى قبل، وفيما يتعلق بسوق العملات الأجنبية، لم تكن العملات الورقية لبنك انجلترا تختلف كثيرا عن العملة المعدنية ذات القيمة المنخفضة ابان عصر هنرى الثامن. وكان أثر كل منهما هو أن يسببا ارتفاع أسعار المعادن النفيسة من حيث وحدة الحساب، وتوسيع النطاق الذى يمكن أن تتقلب فى إطاره أسعار الصرف.

ولقد كانت التغيرات التى حدثت بعد نهاية الحرب بوقت قصير أهم للغاية. فبمقتضى قانون عام ١٨١٦، أعلن أن الذهب هو المقياس الوحيد للقيمة، وأن العملات الذهبية فقط هى التى تؤخذ كعملة قانونية للمبالغ التى تزيد

على جنيهين استرلينيين، وصدرت أول جنيهات انجليزية ذهبية Scvereign عام ١٨١٧، وفي عام ١٨١٩ ألغيت القيود المفروضة على تصدير العملات، وفي عام ١٨٢١ استأنف بنك إنجلترا دفع عملاته الورقية بالذهب. وكانت رسوم دار السك قد ألغيت منذ وقت طويل يرجع إلى عام ١٦٦٦، وتغلبت الحافة المصقولة (وهي من اختراعات القرن السابع عشر أيضا) على قلامة حواف القطع النقدية، وكان من جراء استمرار سحب الجنيهات الانجليزية الذهبية البالية ان ظلت العملة في مستوى عال جدا، وهكذا أزيلت العقبات المصطنعة التي كانت تعوق ترك الذهب لفترة طويلة جداً، ومع التحسينات التي أدخلت على المواصلات، لعبت تحويلات الذهب دورا متزايد الأهمية في آلية المدفوعات الدولية، واصبحت تقلبات الصرف محصورة في داخل حدود آخذة في الضيق بشكل مطرد.

ومع ذلك، لم يكن العالم يسير بعد على نظام الذهب الدولي، إذ كانت إنجلترا هي البلد الوحيد الذي وضع الذهب هذا الموضع الفريد. وكانت الولايات المتحدة وبلدان أوروبا الغربية الرئيسية تسير على نظام المعدنين، وكانت هناك دول كثيرة في أمريكا الوسطى والجنوبية وفي الشرق الأقصى تستخدم الفضة كوسيلة رئيسية للدفع، بينما كان الامبراطور روسيا وامبراطورية النمسا والمجر فترات طويلة من الأوراق غير القابلة للتحويل. ولم يبدأ التحرك العام نحو الذهب إلا بعد عام ١٨٧٠، إذ أنه فيما بين عامي ١٨٧٠ و ١٨٧٨ قامت ألمانيا وهولندا وفرنسا وسويسرا وبلجيكا والدول الاسكندنافية باعتماد الذهب على أنه نظامها الوحيد، وأما الولايات المتحدة فقد تخلت عن نظام المعدنين بشكل رسمي في عام ١٨٩٣، رغم أن الذهب كان سائدا لبضع سنوات قبل ذلك، واعتمدت النمسا الذهب عام ١٨٩٢، واليابان عام ١٨٩٧، وروسيا عام

١٨٩٩، وفي عام ١٩٠٠. كانت الصين والقليل من الدول الصغيرة من أمريكا الجنوبية هي فقط البلدان التي ظلت تدير على نظام الفضة.

كما جلب القرن التاسع عشر تغييرات كبيرة في وضع بريطانيا الدولية وفي تنظيم المدفوعات الدولية. إذ انتهت هيمنة امستردام بسبب الاحتلال الفرنسي لها، وحلت هامبورج محلها لبعض الوقت. ومع هذا برزت لندن بعد نهاية الحرب مباشرة على أنها المركز القيادي تتبعها باريس عن قرب، وزاد مركز لندن القيادي طوال القرن. ومع تقدم الصناعة ونمو المدن الصناعية الكبيرة أصبحت بريطانيا المصدر الرئيسي في العالم للسلع المصنوعة والمستورد الرئيسي للطعام والمواد الخام، وتنامت الأسواق المنظمة في لندن للكثير من هذه السلع، وكذلك للنقل البحري لنقلها للتأمين لتغطية مخاطر النقل. ولقد هيا هذا التسيد التجاري دعائم نمو لندن كمركز للمدفوعات الدولية، وعلى هذه القاعدة أقامت بيوت ومصارف الأعمال التنظيم اللازم.

وكما يظهر من الفصل السادس، كانت سوق الخصم تتعامل أصلا في الكمبيالات الداخلية التي كانت تخصمها مصارف الأرياف لعملائها ثم يعاد خصمها في لندن. وكانت مصارف الأرياف هي التي تحكم على الثقة في قدرة عملائها على الوفاء بالائتمان، وكان تظهير المصرف يعتبر ضمانا لبيت الخصم، وبهذه الطريقة تستطيع شركة مثل جورني أن تخصم كمبيالات على أصحاب مصانع ميدلاند أو نورث كنترى بكامل الثقة وهي المصانع التي تعتبر مجهولة تماما لجورتي وفي بداية القرن التاسع عشر، لم تكن هناك تسهيلات مماثلة لكمبيالات ما وراء البحار، ومن الطبيعي أن مصارف الأرياف لم تكن تتعامل فيها، وبخلاف أسماء قليلة رئيسية، لم يكن لدى صيارفة لندن وسامسة الكمبيالات سوى معرفة ضئيلة عن موقف الشركات في التجارة الأجنبية.

ولقد كان علاج نقطة الضعف هذه هو نمو أنشطة أخرى متعددة الجوانت لصياغة معاملات القرن التاسع عشر أى أعمال القبول. وبدأت الشركات - التى كانت معروفة جيدا فى لندن والتى تستطيع خصم كمبيالات هى بدون صعوبة- فى "قبول" الكمبيالات نيابة عن الآخرين. وكان العميل الذى يفتح اعتمادا مقبولا مضطرا، بالطبع، إلى تقديم مبالغ لدفع كمبيالاته عند حلول الأجل، وكان يدفع عمولة صغيرة وفى مقابل ذلك كان مصرف الاعمال يأخذ على عاتقه مسئولية دفع الكمبيالات التى يقبلها حتى وأن فشل عميله فى التزامه بتقديم المبالغ. وهكذا اضطلعت مصارف الأعمال بمسئولية اختيار العملاء الجديرين بالثقة فى الوفاء بالائتمان، وكان قبولها للكمبيالة بمثابة ضمان لسوق الخصم. وكانت الشركات التى اضطلعت بهذه الأعمال هى تلك الشركات التى مررنا بها فى الفصل الأخير كشركات تقوم بإصدار القروض الأجنبية كما كانت من بين المتعاملين الرئيسيين فى العملات الأجنبية وكان بعضها يتعامل فى الذهب والفضة كذلك، وخلال النصف الثانى من القرن التاسع عشر، تزايدت حيازاتها من النقود كودائع لعملاء ما وراء البحار.

وبدأت مصارف الأعمال فى القيام بهذه المهام فى وقت مبكر من القرن التاسع عشر، وبحلول عام ١٨٣٢ كان بمقدور روتشيلد أن يقول: "إن هذا البلد عموما لهو بنك العالم كله... وان جميع التعاملات فى الهند وفى الصين وفى ألمانيا وفى العالم كله يتم توجيهها من هنا وتسويتها من خلال هذا البلد".

ومع ذلك، كان نطاق الاعمال لا يزال صغيرا بالمقارنة بما أصبح عليه بعد عام ١٨٧٠، إذ أنه حتى ذلك الوقت كانت لندن - رغم كونها المركز الوحيد الأكبر - تشارك الأعمال الدولية فى العالم مع باريس وامستردام وهامبورج. فخلال الحرب الفرنسية - البروسية وفترة الاضطراب النقدى التى

تلتها، جاءت أعمال فرنسية كثيرة إلى لندن لكي لا تعود مطلقاً، ومنذ آنذاك وحتى عام ١٩١٤ كانت لندن متسيدة بلا منازع.

وعلى الرغم من أن مصارف الأعمال كانت تحتل وضعاً مركزياً في آلية الائتمان والدفع الدوليين، لم تكن هي الجهات الوحيدة العاملة، فقد قامت مصارف أجنبية كثيرة بإنشاء مكاتب في لندن، وأما المصارف البريطانية (مثل بنك لندن وأمريكا الجنوبية، ومؤسسة الأعمال المصرفية لهونج كونج وشنغهاي) فقد انشئت مقرها الرئيسية في لندن لكن كانت أغلب أعمالها وراء البحار، وبحلول عام ١٩١٤ كانت مصارف رأس المال المشترك الكبيرة والتي برزت نتيجة للاندماجات، قد بدأت تتعامل في الأعمال الأجنبية.

وكما رأينا، كانت الطريقة التقليدية لإجراء مدفوعات في الخارج هي شراء كمبيالات مستحقة الدفع بالعملة الأجنبية، واستمرار التعامل في هذه الكمبيالات طوال القرن التاسع عشر. وكان التجار وصيارفة الأعمال يتقابلون أسبوعياً في البورصة الملكية، وكانت الأسعار التي تظهر من تعاملاتهم تنشر بشكل دوري تحت عنوان "سعر الصرف" وأصبح المصدرون البريطانيون الذين كانوا من قبل يرسلون البضائع إلى وكلاء وراء البحار للبيع بعملات أجنبية - يرسلون بضائعهم بشكل متزايد مقابل أوامر أجنبية ويتقاضون فواتيرهم بالاسترليني ومن الناحية الأخرى دائماً ما كان المصدرون الأجانب إلى بريطانيا سعداء تماماً بقبول الدفع بالاسترليني، لعلمهم أن باستطاعتهم تحويله بسهولة إلى ذهب أو إلى أية عملات أخرى يرغبونها. وبتزايد تسيد لندن في المدفوعات الدولية، خطت العملية خطوة أخرى إلى الأمام ألا وهي قبول مصدرى بلد أجنبي إلى بلد أجنبي آخر الدفع بالاسترليني وسحب كمبيالات على عملاتهم مستحقة الدفع في لندن، ودائماً ما كانت هذه الكمبيالات مقبولة أيضاً لدى صيارفة الأعمال وتخصص في سوق لندن. وأخيراً، تم تداول

الكمبيالات المسحوبة على لندن كوسيلة للدفع فى المعاملات الدولية، كما فعلت الكمبيالات الداخلية فى المعاملات الداخلية، وكان فى مقدور دافيد لويد جورج (الذى كان وزيرا للخزانة عام ١٩١٤) أن يكتب "أن خششة كمبيالات مسحوبة على لندن بتوقيع بيت من بيوت القبول الكبيرة يعتبر شيئا جيدا نفس القدر كخاتم من الذهب فى أى ميناء فى سائر أنحاء العالم المتحضر".

وفى نهاية القرن التاسع عشر كانت كمبيالة لندن هى الصك الرئيسى للمدفوعات الدولية، لكن كانت هناك طرق أخرى تتحداها بالفعل وحلت محلها منذ وقتئذ بدرجة كبيرة. ذلك أن المصارف التى لها فروع فى لندن وفى الخارج كانت تقبل الدفع بالاسترلينى وتدفع مبلغا مقابلا بالعملة الأجنبية من المبالغ الخاصة بها فيما وراء البحار. وكانت هناك مصارف أخرى لها مراسلون أجنبى كانت تحتفظ معهم بأرصدة وكانت تتمتع بتسهيلات سحب على المكشوف، وكانت ترسل تعليمات إلى مراسليها بدفع مدفوعات (مقابل المدفوعات التى تسلمها بالاسترلينى) اما بالبريد أو ، فيما بعد، بالبرق وكان ذلك هو بداية التحويل البرقى العصرى.

وهكذا، وفى ظل نظام الذهب الدولى، كان هناك نفس التمييز بين النقود كوسيلة للدفع والنقود كمييار للقيمة كما هو الحال فى النظام النقدى الداخلى. فكان الذهب هو المقياس المشترك للقيمة داخليا وفيما بين العملات الدولية سواء بسواء، وكان يتم تداول الذهب باعتباره وسيلة داخلية للدفع جنبا إلى جنب مع عملات المعادن الأخرى والأوراق المالية وودائع المصارف، وكانت الأهمية النسبية لشتى الوسائط تختلف اختلافا واسعا من بلد لآخر. وفى المدفوعات الدولية كان الذهب هو الوسيلة النهائية لتسوية الأرصدة التى لا يمكن تسويتها بأية طريقة أخرى، غير أن الغالبية الساحقة من المدفوعات كانت تتم أما عن طريق شراء وبيع كمبيالات مستحقة الدفع بعملات أجنبية أو تحويل

كمبيالات مستحقة الدفع بالاسترليني وببساطة بتحويل كمبيالات مستحقة الدفع بالاسترليني أو ببساطة بتحويل ائتمانات في دفاتر المصارف.

ولقد كان نظام الذهب الدولي مثار جدل شديد خلال السنوات الخمسين الماضية، وأثر تأثيرا قويا على التطورات الأخيرة بحيث أنه يستحق أن نقف وقفة لننظر نظرة أعمق في معالمه الأساسية. فنظام الذهب كان مرتبطا ارتباطا وثيقا بسيادة مركز واحد أكثر من أى نظام دولي آخر قبله أو منذ تواجده. فلم تكن لندن هي المركز الرئيسي لتعاملات السلع والمدفوعات الدولية فحسب، وإنما كانت توفر أيضا أكبر الأسواق الحرة للذهب والفضة والأسواق العالمية الرئيسية لكل من الائتمانات قصيرة وطويلة الأجل.

وحقيقة أن العملات الوطنية القابلة للتحويل إلى ذهب حافظت على قيمها مستقرة جدا في علاقاتها ببعضها البعض، وكانت أسعار الصرف محصورة في نطاق حدود ضيقة تقررها نقطتا استيراد وتصدير الذهب. فإذا كان الاختلال بين العرض والطلب في سوق العملات الأجنبية يميل إلى أن يدفع الأسعار عبر هذه الحدود، كانت حركة الذهب تحفظ التوازن.

وقامت البلدان المستخدمة للعملة الورقية بفرض نوع من التنظيم على إصدارها لتلك العملة الورقية. وفي بريطانيا، بعد عام ١٨٤٤، أخذ ذلك شكل إصدار محدود لأوراق نقد بدون غطاء جاء وصفه في الفصل الأول. وفضلت أغلب البلدان الأخرى تثبيت حد أدنى لنسبة احتياطي متناسبة. ومع ذلك، وفي أى من الحالتين، كانت هناك صلة بين حركة الذهب والعرض الداخلى للنقود العملة القانونية، فكان تدفق الذهب يزيد من العرض الداخلى للنقود وبالعكس.

ولقد كان هناك اعتقاد شائع أن معالم نظام الذهب هذه توفر آلية شبه تلقائية لتنظيم الأسعار الدولية. والمعقولة الكامنة وراء هذا الاعتقاد في شكل مبسط تسير كالاتي:

إذا كانت الأسعار فى بلد ما "مرتفعة للغاية" فى علاقتها بباقى العالم فسوف تهبط صادرات ذلك البلد وترتفع وارداته، وسوف يخلق ذلك زيادة فى الطلب على العملات الأجنبية، وسوف ترتفع تكلفة شراء هذه العملات فى سوق الصرف إلى النقطة التى يكون عندها تصدير الذهب أرخص، وبن شأن تصدير الذهب أن يقلل من الأمداد الداخلى للعملة القانونية، وهذا التقلص فى امداد العملة الداخلية سوف يتسبب فى تقييد عام للاتئمان وخفض فى الطلب على السلع، وهبوط فى الأسعار. وأما البلد الذى تهبط فيه الأسعار على نحو غير ملائم فإنه سيمر بعكس هذه العملية، وهكذا تظل الاسعار بين شتى البلدان متسقة.

وليس هناك من شك فى فعالية عملية من هذا النوع، رغم أن هذا الوصف يعتبر مفرطاً فى التبسيط بحيث يكاد أن يكون كاريكاتورياً. وفى هذا الصدد فإن الأمر ذا الصلة ليس هو الأسعار عموماً وإنما هو تكاليف إنتاج السلع والخدمات الداخلية فى التجارة الدولية. ولا يتأثر عرض وطلب العملات فى سوق العملات الأجنبية بمجرد الواردات والصادرات وإنما بجميع المدفوعات بما فى ذلك المدفوعات الناجمة عن الاقتراض والإقراض. ودائماً ما نجد أن رصيد حساب جار فى اتجاه من الاتجاهات بتوازن برصيد مصاد فى حساب رأس المال، ومن أعظم فضائل النظام امكان موازنة فائض مؤقت أو عجز مؤقت فى الحساب الجارى عن طريق اقراض قصير الأجل بدلا من حركة الذهب.

وعندما كان الذهب يتحرك بالفعل فإنه فى بريطانيا فقط كانت تلك الحركة تحدث تغييراً فورياً ومساوياً فى عرض العملة القانونية. وأما فى البلدان التى لديها حد أدنى من المتطلبات الاحتياطية، كان بإمكان السلطات التى تقوم بإصدار الأوراق المالية- وأحياناً ما كانت تفعل ذلك- أن "تعقم" تحركات

الذهب بتكديس احتياطي يزيد على المتطلبات القانونية، تجابه به طلبات التصدير فى حينها. وحتى بريطانيا كان بمقدور بنك انجلترا أن يحدث أثرا مماثلا بتتويج احتياطي إدارة الاعمال المصرفية. ومرة أخرى، دائما ما لا يتسبب تغيير حجم العملة القانونية فى تغيير مماثل فى الائتمان المصرفى إذ تستطيع المصارف أن تسمح بتتويجات كبيرة فى نسب الخاصة بها وقد فعلت ذلك بالفعل. وأخيرا، وكما سيظهر فى الفصل الثامن تعتبر العلاقة بين حجم النقود ومستوى علاقة معقدة جدا.

ومع ذلك، ورغم ميزات نظام الذهب هذه، لم يقدم هذا النظام ولا المؤسسات المالية التى سارت به، وسيلة يمكن عن طريقها دفع مدفوعات كبيرة جدا بطريقة يسيرة وباحتياطي من الذهب ضئيل جدا، فقد حافظ نظام الذهب على تكاليف انتاج سلع التجارة الدولية فى خط متناسق تقريبا بين شتى البلدان، وحافظ على استمرارية اسعار الصرف التى ساعدت كثيرا حركة البضائع وحركة رأس المال على السواء. ومن الناحية الأخرى، لم يمنع التقلبات - حتى فى ذروته - سواء فى المستوى العام للأسعار العالمية أو فى العمالة. ذلك أن البطالة بين أعضاء النقابات العمالية (وهى الأرقام الوحيدة المتاحة) أظهرت تقلبات دورية شديدة، تتنوع من حوالى ٢ فى المائة فى وقت الرواج إلى ١٠ فى المائة فى ذروة الكساد. كما ارتفعت الأسعار وانخفضت مع الدورة، وإلى جانب ذلك، كانت هناك اتجاهات معينة تتسع بشدة على مدى فترات من ٢٠ إلى ٣٠ سنة. وفيما بين عامى ١٨٥٠ و١٨٧٣ ارتفعت اسعار الجملة فى بريطانيا بنسبة ٣٥ فى المائة تقريبا، وانخفضت بنسبة ٤٠ فى المائة من أواسط السبعينات إلى أواسط التسعينات، ثم ارتفعت بحلول عام ١٩١٤ بنسبة ٢٥ فى المائة تقريبا.

وتسبب اندلاع الحرب عام ١٩١٤ فى بعثرة الآلية الرقيقة للمدفوعات الدولية. ولم يكن هناك من بين الدول المتحاربة من كان قادرا على الاحتفاظ بفاعلية عملية التمويل بشروط، بعد الحرب سوى الولايات المتحدة، وأما جميع الدول الأخرى فإنها اما تخلت عن نظام الذهب كلية أو فرضت قيودا دمرت معالمه الأساسية. فى إنجلترا، اختفى الذهب من التداول وحلت أذون الخزانة محله. وجمعت الحكومة مبالغ كبيرة فى أمريكا بالاقتراض وبيع الأوراق المالية التى تملكها بريطانيا. وتم "تثبيت" سعر صرف الدولار بحوالى ٢ فى المائة أقل من سعر تعادل دار السك عن طريق مبيعات سمية للدولارات. وكان تصدير الذهب لا يزال قانونيا، غير أن المعاملات الخاصة انتهت بمخاطر الغواصات الألمانية وفى عام ١٩١٩ وعندما انتهت مخاطر الحرب منعت صادرات الذهب وألغى سعر الصرف وتركت الاسعار تتقلب بتغيرات العرض والطلب. وأحدثت الحرب تضخما فى كل مكان، حتى البلدان المحايدة، غير أنه كان فى بعض البلدان أقصى للغاية منه فى بلدان أخرى، حتى أن القوة الشرائية النسبية لعملات ما بعد الحرب كانت مختلفة جدا عن تعادلاتها فيما قبل الحرب.

ومع ذلك، كانت هناك رغبة عامة فى الرجوع إلى نظام الذهب، وقد تحقق ذلك، فى بريطانيا عام ١٩٢٥، وألغى الحظر على تصدير الذهب، وكان من المطلوب أن يشتري بنك إنجلترا الذهب بسعر ٣ جنيهات استرلينية و١٧ شلنا و ٩ بنسات للأونس المعيارى وأن يبيع بسعر ٣ جنيهات استرلينية و١٧ شلنا و ١٠.٥ بنسات (وهو سعر دار السك القديم)، وتم الاحتفاظ بمبدأ اصدار أوراق نقد بدون غطاء. وهكذا، ورغم أن الأوراق النقدية لم تكن قابلة للتحويل ولم يعد يتم تداول الذهب، فقد تم الاحتفاظ بالمعالم الأساسية للآلية القديمة. وأما العملة الألمانية فكانت قد استقرت بالفعل بعد تضخم مشؤوم، وصاحب

بريطانيا فى عودتها إلى الذهب بلدان الكومونويلث والمجر وهلاندة، وخلال  
العامين التاليين حذت أغلب البلدان الأوربية الأخرى حذوها.

وبنهاية عام ١٩٢٧، كانت جميع البلدان التى سارت على نظام الذهب  
عام ١٩١٤ تقريبا قد عادت إليه، لكن غابت من النظام الجديد عدة شروط  
كانت تسبب النجاح فى النظام القديم. فقد اشتملت تسوية ديون الحرب  
والاصلاحات على مدفوعات دولية كبيرة لم تكن مرتبطة بالتعاملات التجارية  
العادية. وتسببت الحرب فى اضعاف سيادة لندن الدولية وأسرعت ببزوغ  
نيويورك كمركز مالى هام، وقام بنك انجلترا وفيدرال ريزيرف بنك أوف نيويورك  
ببذل كل ما فى وسعهما للتعاون، لكن أحيانا كانت هناك أحداث فى مركز من  
المركزين تسبب مصاعب حادة فى المركز الآخر (مثال الارتفاع السريع فى  
أسعار الفائدة الأمريكية أثناء الرواج الذى سبق الانهيار الكبير فى وول ستريت  
عام ١٩٢٩).

وقبيل الحرب، كان فى حوزة انجلترا اعتمادات مالية كبيرة قصيرة  
الأجل فى الحساب الأجنبى، غير أن الائتمانات التى توسعت بخصم  
الكمبيالات الأجنبية فى لندن أكبر بكثير، وأزالت الحرب وضع الدائن قصير  
الأجل هذا، كما أضعفت بشكل خطير ميزان المدفوعات البريطانى. واستمر  
جمع قروض طويلة الأجل للبلدان الأجنبية فى لندن، ولم يعد فى الإمكان  
مجاهاة ذلك بالتحصيلات الجارية على نحو شامل، وكان يتعين تغطية الرصيد  
بالاقتراض قصير الأجل. وبنهاية عام ١٩٢٨، كانت انجلترا مدينا خالصا فى  
حساب رأس المال قصير الأجل بما يزيد على ٣٠٠ مليون جنيه استرلىنى،  
وكان سحب جزء من هذه الأرصدة هو الذى أدى فى النهاية  
إلى وقف نظام عام ١٩١٣.

وتم تثبيت قيمة الجنيه بشكل مرتفع نوعا ما بالعلاقة بتكاليف الانتاج البريطانية، وأما قيمة الفرنك الفرنسى فقد حددت بشكل منخفض على نحو غير ملائم. ولقد خلق ذلك مصاعب للمصدرين البريطانيين بينما مكن فرنسا من تكديس مقدار كبير من الذهب، وزاد سوء مخزون الذهب العالمى وهو سوء التوزيع الذى كان قد بدأ خلال الحرب.

بل كان هناك مصدر للمتاعب أعظم، ألا وهو قسوة الأزمات الاقتصادية وارتفاع مستوى البطالة. إذ كانت حالتنا الكساد فى أوائل العشرينات والثلاثينات أشد بكثير فى قسوتهما من أى كساد حدث فى القرن التاسع عشر. وكان يتعين على الصناعة فى بريطانيا وفى بعض البلدان الأخرى أن تواجه تغيرات هيكلية ناتجة عن الحرب وعن التطور التكنولوجى. فمثلا، كان على صناعة القطن أن تجابه منافسة متزايدة بدرجة كبيرة من الهند واليابان، وعانت صناعة الفحم من استخدام النفط فى النقل البحرى، ومن التطورات التقنية لادخار الوقود فى صناعى الغاز والكهرباء، فضلا عن المنافسة الاجنبية، هذا فى الوقت الذى تسببت فيه الحرب فى استثارة صناعة الحديد والصلب استثارة مفرطة فى كل مكان وتركت طاقة زائدة فى جميع البلدان المنتجة الرئيسية. وحتى فى السنة "المزدهرة" ١٩٢٩ كان عدد العاطلين يزيد على مليون عاطل فى بريطانيا. وفى القرن التاسع عشر لم يتردد بنك انجلترا فى صد خروج الذهب وذلك برفع سعر البنك وتقييد الائتمان. ولقد تم التحقق من أن هذه العملية كانت تميل أيضا إلى وقف النشاط الاقتصادى فى الوطن، لكن طالما وأن خروج الذهب عادة ما يحدث فى حالة رواج أنشطة الأعمال فلم يكن هناك صراع خطير بين الاحتفاظ بمخزون الذهب والاحتفاظ بالاستقرار الداخلى. ولكن تواصل هذا الصراع فى الفترة من ١٩٢٥ إلى ١٩٣١. وفى عام ١٩٣١ صار الصراع صراعا حادا.

وأما الكساد الذى بدأ فى نهاية عام ١٩٢٩ فقد كان قاسيا جدا، وبالمقابلة مع التجربة المعتادة فى القرن التاسع عشر، كان يصحبه عجز فى ميزان المدفوعات. ومن بين المارة الأخرى، تسبب الكساد فى خفض عائدات الضرائب وفى رفع تكلفة إعانة البطالة، وبذا فشلت حكومة العمال فى موازنة ميزانيتها. واليوم يعتبر عجز الميزانية أثناء الكساد الحاد أمرا عاديا ومرغوبا، لكنه فى عام ١٩٣١ أثار مخاوف التضخم وأضعف الثقة فى الجنيه. وزاد اهتزاز الثقة من جراء أزمة مصرفية فى النمسا وألمانيا، وبشائعات عن وجود اضطراب فى البحرية البريطانية، وبدأ حائزو الاعتمادات المالية قصيرة الأجل من الأجانب فى لندن فى سحبها على نطاق واسع وقامت الحكومة وبنك إنجلترا بالتفاوض بشأن ائتمانات كبيرة قصيرة الأجل فى باريس ونيويورك، لكن لم يكن فى الامكان اقتراض ما يكفى لإيقاف خروج الذهب. وفى تلك الظروف لم يكن هناك سوى بديلين اثنين: أما إن كان ينبغى رفع سعر خصم البنك بشكل عنيف (ربما إلى ٨ فى المائة أو ١٠ فى المائة كما فى بعض أزمات القرن التاسع عشر) للاحتفاظ بالاعتمادات المالية قصيرة الأجل فى لندن، أو كان ينبغى وقف مدفوعات الذهب. وعندما تنشط التجارة وترتفع العمالة تصبح الزيادة الكبيرة فى سعر البنك أمرا محتملا، وإن كان مكروها، وبوجود مليونين من العاطلين، لم يكن ذلك شيئا محتملا، وهكذا، وفى شهر سبتمبر ١٩٣١ تركت إنجلترا نظام الذهب.

وفى عام ١٩٣٢ أعقب التخلي عن نظام الذهب، انشاء حساب موازنة الصرف. ولم يكن هدف الحساب فى الأصل هو الاحتفاظ بقيمة ثابتة للاسترليني فى سوق العملات الأجنبية، وإنما كان هدفه مكافحة المضاربة ومقاومة التغييرات التى كانت السلطات تعتبرها غير مرغوبة. ولقد فعل حساب موازنة الصرف ذلك، بدخوله السوق كبائع للاسترليني عندما يكون من

المرغوب وقف ارتفاعه وكبائع للذهب أو العملات الأجنبية عندما يكون من المرغوب وقف هبوطه... ويقوم بنك إنجلترا بإدارة الحساب كوكيل للحكومة، بيد أنه يعتبر حساب خزانة منفصلا تماما عن حسابات البنك العادية. وكما ظهر في الفصل الأول، كان أثر وقف مدفوعات الذهب وإنشاء الحساب هو قطع الصلة تماما بين حركة الذهب وعرض العملة القانونية. ومنذ عام ١٩٣٩ ومخزون الذهب كله تقريبا في حوزة الحساب، وأصبحت المعاملات الرسمية في سوق العملات الأجنبية تتم من خلاله كلية.

وعندما تركت بريطانيا نظام الذهب، كان للبلدان الأخرى أن تختار بين الاحتفاظ بعملاتها مستقرة من حيث الذهب أو الاسترليني أو بعض العملات الرئيسية الأخرى، أو ترك عملاتها "حرة" تماما. واختار عدد من بلدان الكومنويلث وبعض البلدان الأخرى ذات الروابط التجارية الوثيقة مع بريطانيا ربط قيمة عملاتها بقيمة الاسترليني، وكان ذلك بداية ما أصبح يسمى "منطقة الاسترليني".

وعلى الرغم من مجموعة الأسعار المستقرة هذه، ومن بعض محاولات التعاون بين بريطانيا وفرنسا والولايات المتحدة، كانت الفترة من ١٩٣١ إلى ١٩٣٩ إحدى فترات اضطراب شديد في المدفوعات الدولية: إذ تقلبت أسعار الصرف تقلبا واسعا، وتعمدت عدة بلدان خفض قيمة عملاتها على أمل أن تصبح صادراتها رخيصة وبذلك تقضى على البطالة الداخلية، وفرضت بلدان أخرى رقابة على المدفوعات الأجنبية وعقدت اتفاقات ثنائية لموازنة معاملاتها مع كل بلد على حدة. وانخفض حجم التجارة الدولية انخفاضاً كبيراً وكاد تدفق رأس المال العادي للاغراض التجارية أن يجف وكانت مثل هذه التحركات الدولية لرأس المال والتي لا تزال تحدث عبارة أساسا عن تحويلات "رؤوس

أموال جائلة" تحفزها مخاوف سياسية أو تغيرات متوقعة فى اسعار الصرف وتعتبر طاردة لاستقرار الصرف بدلا من أن تساعد على استقراره.

وأثناء الحرب العالمية الثانية فرضت جميع الدول المتحاربة تقريبا رقابة مشددة على المدفوعات الدولية وقصرت المعاملات على المتعاملين من ذوى التراخيص الذين لم يكن يسمح لهم بدفع مدفوعات إلا فى مقابل أدون رسمية. ومن بين المترتبات التى ترتبت على ذلك زيادة التأسيس الرسمى "المنطقة الاسترليني". واستمرت البلدان الداخلة فى "المنطقة" فى السماح بحرية التعامل مع بعضها البعض وفرضت جميعها أنواع رقابة متماثلة على المدفوعات للبلدان خارج "المنطقة". وتوحدت العائدات من العملات الخارجية وكان باستطاعة كل بلد أن يسحب من ذلك الاتحاد بحسب الحاجة. وكانت بريطانيا - التى تحملت أكثر نفقات الحرب- هى أكبر الساحيين وفى لندن قيدت المبالغ المكافئة للاسترليني لهذه المسحوبات فى الجانب الدائن للبلدان ذات الصلة. وأعطت ائتمانات مماثلة فى مقابل عمولات محلية تم امدادها فى بلدان منطقة الاسترليني لتغطية النفقات البريطانية، وكانت هذه تشكل "الأرصدة الاسترلينية" التى كانت من المعالم الهامة لنظام ما بعد الحرب.

وفى وقت مبكر جدا من الحرب بدأ مسئولون من حكومات الحلفاء يفكرون فى المدفوعات الدولية بعد الحرب، وكانت الثقة قد ضعفت فى نظام الذهب، وشاع اعتقاد عام فى شدة صرامته وفى مسؤوليته الجزئية على الأقل عن قسوة الكساد الذى أعقب الانهيار الكبير فى وول ستريت عام ١٩٢٩. ومن الناحية الأخرى، أظهرت تجربة الثلاثينات الفوضى التى يمكن أن يقع فيها بسهولة نظام أسعار صرف حرة. وما بدا مطلوبا هو مصالحة من شأنها أن تربط بين درجة عالية من الاستقرار وبين فرصة تغيير منظم.

ووضع خبراء حكومات كل من بريطانيا والولايات المتحدة وكندا خططا  
نوقشت فى مؤتمر بريتون وودز عام ١٩٤٤، ووافق المؤتمر على تشكيل  
هيئتين دوليتين جديدتين: البنك الدولى للانشاء والتعمير (ودائما ما يسمى البنك  
الدولى) لامداد رأس مال طويل الاجل، وصندوق النقد الدولى لتنظيم آلية  
المدفوعات الدولية ومساعدتها.

واتفق اعضاء الصندوق على الاعلان عن قيمة اسمية لعملاتهم  
بالذهب أو بدولار الولايات المتحدة ذى المحتوى المحدد من الذهب (وهو الذى  
يؤدى إلى نفس الشئ)، والاحتفاظ بأسعار صرف السوق فى حدود واحد فى  
المائة من سعر تعادل الصرف هذا، أما عن طريق عمليات فى السوق أو  
بالتعهد بشراء وبيع الذهب بسعر محدد، ولا يغيرون من القيمة الأسمية  
لعملاتهم إلا وفقا لاجراءات واردة فى الاتفاق ومن أجل تصحيح "الاختلال  
الجوهري فى التوازن" فى موازين مدفوعاتهم (رغم أن هذه العبارة لم تحدد)،  
والسماح - بعد فترة انتقالية - بتعاملات صرف غير مقيدة لأغراض الحساب  
الجارى رغم أنها ليست بالضرورة لمعاملات رأس المال.

وخصصت لكل عضو حصته مستحقة الدفع جزئيا بالذهب وجزئيا  
بعملة الخاصة به، واستلام حقوق سحب مساوية لحصته زائد مقدار ما اكتتب  
به من الذهب. وفى عام ١٩٥٩ زادت الحصص بنسبة ٥٠ فى المائة، وفى  
عام ١٩٦٦ بنسبة أخرى مقدارها ٢٥ فى المائة. وتبلغ حصة بريطانيا الآن  
٢٤٤٠ مليون جنيه استرلى وتبلغ حقوق السحب القصوى أكثر من ٣٠٠٠  
مليون جنيه استرلى ويستطيع أى بلد عضو لديه عجز مؤقت فى ميزان  
مدفوعاته واستنفذ احتياطياته حماية احتياطياته بسحب عمالات أجنبية من  
الصندوق عن طريق مصرفه المركزى أو حساب الصرف الخاص به. ويبلغ  
عدد البلدان الأعضاء فى الصندوق الآن ١١١ بلدا عضوا بما فى ذلك جميع

البلدان الرئيسية المتاجرة باستثناء الصين الشيوعية وبلدان الكتلة السوفياتية وسويسرا.

وثبت أن الفترة الانتقالية أطول بكثير مما كان متوقعا أصلا غير أن الرقابة على الصرف خفت شيئا فشيئا، ومنذ نهاية عام ١٩٥٨ أصبحت أغلب العملات التجارية الرئيسية قابلة للتحويل بحرية لأغراض الحساب الجارى، برغم وجود بعض القيود التى لا تزال باقية على تحويلات رأس المال. ولا يزال الاسترليني يحتفظ بالكثير من تفوقه كوسيلة دولية للدفع، وتحرر فواتير ما بين ربع وثلاث التجارة العالمية بالاسترليني وتدفع بمجرد تحويل بسيط للاسترليني من حساب مصرفى إلى آخر. كما تستخدم بعض العملات الأخرى - بما فى ذلك دولار الولايات المتحدة والفرنك الفرنسى والسويسرى والبلجيكى - فى المدفوعات الدولية بطريقة مماثلة، وإن كان ذلك على نطاق أصغر بكثير. وبالنسبة للمعاملات الأخرى فإن دفع مدفوعات بالخارج يشتمل على شراء عملات أجنبية. ولا يزال السوق البريطانى للعملات الأجنبية بدرجة كبيرة فى إيدى مصارف الأعمال ومصارف ما وراء البحار التى لها مكاتب فى لندن، رغم أن غرف المقاصة كانت تلعب دورا متزايدا. ولا تزال هناك معاملات فى الكمبيالات الأجنبية - كما كانت فى القرن التاسع عشر - لكن هناك حجما من الأعمال أكبر بكثير يتم الآن عن طريق التحويل البرقى.

ويتقرر سعر الصرف بين أى عملتين عن طريق العرض والطلب وإنما فى إطار حدود فرضتها الالتزامات التى تعهدت بها الدول الاعضاء فى صندوق النقد الدولى. فإذا ما أخذنا سعر الاسترليني - الدولار كمثال، نجد أن التعادل (منذ عام ١٩٦٧) هو ٢.٤ دولار لكل جنيه استرليني، وأن مواد الصندوق تتطلب من الحكومتين أن تقتصر التقلبات فى أسواقهما الخاصة بهما على حدود واحد فى المائة من التعادل، أى بين ٢.٣٦٧ دولار و ٢.٤٢٤

دولار. وفي واقع الأمر فإن حساب موازنة الصرف يعمل في الحدود الأضيق قليلا وهي ٢.٣٨ دولار و ٢.٤٢ دولار. ودائما ما يتوخى الحساب جانب الحذر للشراء والبيع بأسعار تدخل في هذه الحدود، ولكن إذا هبط السعر إلى ٢.٣٩ دولار فيتعين أن يبيع دولارات بذلك السعر بأية كميات تعتبر ضرورية للحيلولة دون هبوطه إلى أدنى من ذلك. وبالمثل، إذا ارتفع السعر إلى ٢.٨٢ دولار ينبغي للحساب أن يشتري دولارات ويبيع استرليني على أي نطاق يعتبر مطلوباً للحيلولة دون أية زيادة أعلى من ذلك. وهكذا تكون هذه الحدود قد حلت محل نقاط استيراد وتصدير الذهب. وبموجب نظام الذهب أدت موازين المدفوعات التي ليست في صالح بريطانيا إلى سحب الذهب من بنك إنجلترا والآن تؤدي إلى بيع الذهب أو العملات الأجنبية عن طريق حساب الصرف.

إن المخزون العالمي من الذهب النقدي لم يحافظ على سرعة نمو حجم التجارة الدولية وارتفاع الأسعار. وأدت التكاليف المتزايدة إلى خفض ربحية إنتاج الذهب، وذهبت كميات كبيرة منه في الاستخدامات الصناعية وفي الاكتناز. وكانت الممتلكات الإجمالية للمؤسسات النقدية الرسمية في العالم غير الشيوعي هي ٢٣٧٤٣ مليون دولار عام ١٩٣٦. وفي عام ١٩٦٥ وصلت إلى الذروة ومقدارها مجرد ٤٣٢٣٠ مليون دولار، ومنذ ذلك الحين فصاعدا تجاوز استيعاب الصناعة والمكتنزين الانتاج الجديد، وفي شهر يونيه ١٩٦٨ هبطت كمية النقود إلى مجرد ٤٠٥١٥ مليون دولار. وفي نهاية الحرب العالمية الثانية كان في حوزة الولايات المتحدة حوالي ثلثي الذهب النقدي في العالم، غير أنه في السنوات الحديثة قام ذلك البلد بتصدير كميات كبيرة. ففي شهر سبتمبر ١٩٦٨ كان في حوزة الولايات المتحدة ١٠٧٥٥ مليون دولار، وكان الحائزون الرئيسيون الآخرون هم ألمانيا (٤٤٥٦) مليون دولار، وفرنسا (٤١٦٦) مليون

دولار) وسويسرا (٢٦٢٨ مليون دولار). وكان في حوزة المملكة المتحدة ١٤٨٦ مليون دولار.

وعلاوة على ذلك فإن في حوزة حساب الصرف البريطاني أكثر من نصف احتياطية ذهباً. ومع ذلك، لا تحتفظ بلدان كثيرة بأغلب احتياطياتها على هيئة ذهب، وإنما بأصول قصيرة الأجل مستحقة الدفع بالعملة الأجنبية. ويعتبر الجنيه الاسترليني والدولار العملتين الرئيسيتين اللتين يتم الاحتفاظ بهما كاحتياطيات. وفي شهر سبتمبر ١٩٦٨ كانت الالتزامات قصيرة الأجل للمملكة المتحدة بالاسترليني (باستبعاد المعاملات مع صندوق النقد الدولي) هي ٥٢٧١ مليون جنيه استرليني، وفي مقابل أصول تبلغ مجرد ١٥٤٨ مليون جنيه استرليني ويعتبر أكثر من نصف حقوق الالتزام لما وراء البحار هذه في لندن مملوكة لبلدان ما وراء البحار وحوالي الثلثين في أيدي المؤسسات النقدية المركزية. وبلغت التزامات الولايات المتحدة قصيرة الأجل بالدولار أكثر من ٣٣٠٠٠ مليون دولار، منها حوالي ٢٣٠٠٠ مليون دولار في حوزة بلدان أوروبا الغربية وحوالي ٦٠٠٠ مليون دولار في أمريكا اللاتينية.

ولقد تم استكمال الاحتياطيات الرسمية عن طريق ترتيبات "المبادلة" توافق بمقتضاها المصارف المركزية على أن تحتفظ بعملة بعضها البعض، وتم ترتيب ائتمانات خاصة لدعم الجنيه الاسترليني والفرنك الفرنسي في فترات الأزمات. وفي عام ١٩٦٨ تم التفاوض على المزيد من توسيع التسهيلات الائتمانية لصندوق النقد الدولي (والمعروفة بحقوق السحب الخاصة) وكانت في انتظار التصديق عليها وقت كتابة هذا الكتاب. كما قدمت مرونة أكبر عن طريق إدارة مقدار كبير من الاقتراض والاقتراض الدوليين طريقة لا تشمل على معاملات في العملة الأجنبية. وأوسع العملات استخداماً هو الدولار وتم

المعاملات أساسا فى المراكز المالية الأوربية والتي تعتبر لندن من بينها أهم تلك المراكز بكثير، ومن هنا، عموما ما يسمى سوق هذا النوع من التعاملات بسوق "الدولار الأوروبى - يورو دولار". ويقوم حائزو الدولارات المستعدون للاقراض بايداعها فى مصرف أوروبى يقوم بدوره باقراضها اما إلى مقترض نهائى أو إلى مصرف آخر. وحيث أن القروض عموما ما يتم اقراضها ويعاد دفعها بنفس العملة كالودائع، فلا حاجة للتعامل فى الصرف. وتبقى الأرصدة ذات الصلة فى المصارف التجارية العادية بحيث لا يكون لحركتها من بلد إلى آخر أى أثر على الاحتياجات الرسمية.

وهناك بعض نقاط الشبه الواضحة بين الحل الوسط الجديد ونظام الذهب، غير أن هناك أيضا بعض الاختلافات الأساسية. إذ أن تدفق الذهب ليس له بعد أثر هام على عرض العملات القانونية، ففى أغلب البلدان انقطعت الصلة القانونية، وحيثما بقيت هذه الصلة كانت لفترة طويلة غير فعالة. فلم يعد الذهب يعتبر مقياسا لقيمة السلع، ولقد ارتفعت الأسعار العالمية للسلع من حيث الذهب بحوالى ثلاثة أضعاف فى السنوات الثلاثين الماضية. وكما رأينا، لم يحافظ نظام الذهب على أى شئ كالأسعار المستقرة استقرارا مثاليان وإنما كانت التقلبات من هذا الحجم تعتبر مستحيلة تماما. ومن الناحية الأخرى، لا يزال الذهب يعتبر بمثابة صلة بين قيم عملات أعضاء صندوق النقد الدولى، رغم أن الاعلان عن القيم الاسمية للأوراق المالية بالذهب ما هو إلا نص فى اتفاقية، وتستطيع البلدان ذات الصلة أن تقوم بشكل ملائم جدا بإنشاء مجموعة من أسعار الصرف، والاتفاق على الحفاظ عليها دون ذكر للذهب البتة.

ورغم ذلك، فإن الأمر الأكثر أهمية هو أن الذهب لا يزال يعتبر وسيلة الدفع الوحيدة المقبولة عالميا والوسيط النهائى لتسوية المعاملات الدولية. وليس هناك سوى جزء صغير من المدفوعات الدولية الذى تتم تسويته بالذهب فى

الواقع، وأما الغالبية العظمى فتسوى بتحويلات العملات المقبولة دوليا مثل الاسترليني، أو بتعاملات فى سوق العملات الأجنبية، وقد تسوى بعض هذه المدفوعات بمساعدة العملات المقدمة عن طريق مسحوبات على صندوق النقد الدولى، بيد أن الأرصدة التى لا يمكن تسويتها بأى من هذه الطرق ينبغى تسويتها فى النهاية بالذهب. وأخيران وبسبب وضع الذهب كوسيلة نهائية للدفع، فإنه يعتبر كذلك الاحتياطى النهائى للقوة الشرائية الدولية، ورغم أن بلدانا كثيرة تحتفظ بأغلب احتياطياتها بالجنيهات الاسترلينية أو بالدولارات فإنها تفعل ذلك لأنها على ثقة من أنها تستطيع مبادلة تلك العملات بالذهب إذا ما هى رغبت فى ذلك.

ولقد كان نظام ما بعد الحرب يعمل بطرق كثيرة على نحو جيد وبشكل ملحوظ. ولم تكن التغيرات فى القيم الأسمية للأوراق المالية عديدة، وعندما كانت تحدث هذه التغيرات فعادة ما كانت تسبب اضطرابا طفيفا. ولقد انتعش حجم التجارة الدولية بعد خراب الكساد والحرب، ويعتبر الآن أكبر بكثير عما كان عليه. وتحدث مرة أخرى تحركات رأس المال الدولية على نطاق واسع، رغم أن الكثير من هذه التحركات اما معاملات رسمية أو استثمار مباشر عن طريق الشركات العاملة بالخارج. وتستخدم موارد الصندوق على نحو غير دورى، بيد أنها أعطت عونا قيما جدا لعدد من البلدان بما فى ذلك بريطانيا.

وبرغم هذا السجل الجيد، لا تزال هناك مشاعر قلق واسعة الانتشار حول النظام. إذ أن ناتج الذهب لم يحافظ على سرعة ارتفاع الأسعار، وانخفضت القوة الشرائية لاحتياطى الذهب انخفاضا عنيفا، وتوازن ذلك جزئيا بممارسة الاحتفاظ بالاحتياطى بالاسترليني أو بالدولار، وبالاحتياطيات الإضافية التى قدمها الصندوق. وفضلا عن ذلك، كانت مشاعر القلق تساور

بريطانيا والولايات المتحدة على السواء حول ميزان مدفوعاتها وحجم احتياطيها من الذهب بالعلاقة مع الالتزامات الاجنبية. ففي الولايات المتحدة، بمخزونها الكبير جدا من الذهب، تعتبر المشكلة حديثة نسبيا، وأما في بريطانيا فالمشكلة قائمة منذ الحرب، وفي مناسبات عديدة ادت الحاجة إلى حماية الاحتياطي إلى سياسات كان من شأنها أن أوقفت النمو الاقتصادي الداخلى. أجزاء الاقتصاد. وهكذا يضىف السوق كما من معرفة الخبرة على عملية توجيه رأس مال البلد إلى أكثر الاستخدامات ربما بحيث يكون من الصعب جدا تجميع تلك المعرفة بأية وسيلة أخرى.

وأخيراً لا تحدد السوق الرأسمالية الشروط النسبية التى يمكن عن طريقها جمع مختلف أنواع القروض فحسب، وإنما تحدد أيضا بسهولة العامة أو الصعوبة العامة للاقتراض فى المجتمع كله. أن السوق يوفر الآلية التى من خلالها يقوم بنك انجلترا والخزانة بتشغيل السياسات النقدية التى سيأتى بيانها فى الفصل التاسع.