

العودة إلى أسعار الصرف الثابتة

حسن الحاج محمد صديق

ABSTRACT

Call for a Return to Fixed Exchange Rate

This paper first attempts to analyze the performance of various exchange rate regimes used since the end of the world war II, and their implications on the main economic variables, such as production, inflation, resource allocation decisions, international trade and capital movements. Then it discusses the effects of these regimes on the international monetary system, particularly trade and the flow of global investment.

Finally the paper suggests return to a fixed exchange regime that follows purchasing power parity. The suggested fixed parity should be development of the gold standard that prevailed before Bretton Woods system. Such system would not be as volatile as the current one under normal conditions. National or global economy targeting efficiency and stability needs policies and regulations that control international transactions. Hence, relatively constant real exchange rates are possible in a world of highly integrated capital markets and constantly changing expectations if capital speculation is prohibited.

١- مقدمه :

سعر الصرف هو نسبة بين عملتين يتم على أساسها مبادلة العملة المحلية بوحدات أجنبية أخرى ، ونظرياً سعر الصرف هو سعر العملة الذي يحدده الطلب والعرض في سوق الصرف مثلما تحدد السوق الحرة أسعار السلع والخدمات عن طريق قوى السوق^(١) . ويظل وجوده قائماً طالما أن هناك استثمارات وتجارة دولية ، ويمكن الاستغناء عنه إذا تم خلق عملة دولية مشتركة وتصبح بالتالي التجارة الدولية مثلها مثل التجارة المحلية .

وسعر الصرف المستقر هو الميكانيزم كما هو معروف يسهل تدفق رؤوس الأموال والتجارة في كل من سوق الأصول المالية وسوق السلع والخدمات . ومن هنا تتبع أهميته في التأثير على الناتج والتضخم والتجارة الخارجية وتوزيع الموارد وغيرها من المتغيرات الاقتصادية .

وقد مرت نظم الصرف بمراحل متعددة نذكر منها أهم ثلاث حالات

بإيجاز :

- أولاً قاعدة الذهب ، ومن مزايا هذا النظام أنه يكفل ثبات معدلات سعر الصرف بين عملات الدول ، حيث تقوم كل دولة بتحديد وحدات عملتها بكمية ثابتة من الذهب ، ويلعب الوزن دوراً هاماً في عملية التبادل وحساب الأسعار طالما هناك ضمان لعيار الذهب ونقاوته في السوق^(٢) . وقد عمل هذا النظام على تمتع العالم باستقرار وثبات أسعار الصرف لفترة طويلة نسبياً . ونظرياً ، إذا حدث اختلال في ميزان المدفوعات نتيجة لعجز الميزان التجاري ، فإن النظام يصحح نفسه تلقائياً حسب ميكانيزم هيوم لتدفقات - الذهب التوازنية ، والذي يعتمد على النظرية الكمية للنقود ، والتي تنص تحت قاعدة الذهب على تناسب المستوى العام للأسعار مع عرض النقود ، لأن الذهب يشكل جزءاً هاماً من عرض النقود سواء بصورة مباشرة في شكل عملة ذهبية أو غير مباشرة عندما تستخدم الحكومة الذهب كغطاء للنقود الورقية^(٣) .

لذلك فإنه إذا حدث اختلال في ميزان مدفوعات أحد الدول نتيجة لعجز في الميزان التجاري ، فإن هذا الاختلال يتصح بصورة تلقائية عن طريق تحركات دخول وخروج الذهب . فمثلاً إذا حدث عجز تجاري في دولة ما نتيجة لزيادة الواردات عن الصادرات وبدأت الدولة تفقد كميات الذهب ، فإنه حسب النظرية الكمية للأسعار فإن فقدانها للذهب يخفض من عرض النقود وبالتالي يؤدي إلى انخفاض الأسعار والتكاليف ، ونتيجة لذلك فإن هذا البلد يخفض من وارداته من العالم الخارجي لأن أسعار السلع والخدمات المستوردة تصبح أكثر ارتفاعاً ، وبالتالي تصبح السلع المنتجة محلياً أقل سعراً من التي في الأسواق الخارجية مما يجعلها أكثر قدرة على المنافسة فيزداد الطلب عليها فيؤدي ذلك ، عبر الزمن إلى زيادة الصادرات ويتحقق التوازن عند أسعار نسبية جديدة . وهذا النوع من التوازن يتصف بالاستقرار ولا يتطلب تعريفه جمركية ولا أي نوع من التدخل الحكومي ، كما أن عرض النقود يدار بصفة تلقائية . وبالرغم من أن الدول النامية لم تحقق فوائض اقتصادية في هذه الفترة ، ما عدا قلة منها مثل الهند ومصر ، لأنها كانت مستعمرات أو تحت انتداب المراكز الرأسمالية ، فيمكن القول بأن نظام قاعدة الذهب الذي نعم العالم فيه باستقرار أسعار الصرف قد خدم مصالح الدول الرأسمالية التي استفادت من ظروف الاستقرار الاقتصادي والتجاري في العالم⁽⁴⁾ .

• أما الحالة الثانية فهي نظام بريتون وودز أو ما يسمى قاعدة الدولار الذي ساد بعد الحرب العالمية الثانية ، وكانت أسسه قد بنيت على تثبيت واستقرار أسعار الصرف وتخفيض القيود على المدفوعات الخارجية وحرية التجارة وتحركات رؤوس الأموال . وفي ظل هذا النظام المدار يسمح للبلدان بتحديد سعر تعادل بقيمة ذهبية وبما تساويه أيضاً بالدولار أو أسعار صرف ثابتة (Pegged) مع بعضها البعض ، على أن تلتزم بالحفاظ على سعر صرف عملتها ثابتاً لا يسمح له بالارتفاع والانخفاض عن سعر التعادل إلا بهامش لا يتعدى $\pm 1\%$ من هذا السعر . وجوهر هذا النظام هو ثباته وقابليته للتعديل ، بمعنى أنه ثابت في المدى القصير ولكنه قابل للتعديل في المدى الطويل ولكن

بعد الفوضى التي عاشها نظام النقد الدولي في أواخر الستينات ظهرت العديد من نظم سعر الصرف والتي نعيشها حتى يومنا هذا .

- أما الحالة الثالثة أى سعر الصرف العائم البحت والذي تنقلب فيه الأسعار على نحو متواصل حسب قوى الطلب والعرض استجابة لظروف السوق . ولا تتدخل الدولة مباشرة في تحديد أسعار الصرف إنما يأتي تأثيرها من خلال التدخل ببيع وشراء العملة لتحمي عملتها من التقلبات الشديدة في سعر الصرف حتى تصل إلى سعر تعادل (أى سعر صرف هدفي بالنسبة للعملة الأخرى). وقليل جدا من البلدان الرأسمالية اتخذت هذا النظام خاصة بعد انهيار اتفاقية سميثسونيان (Smithsonian Agreement) عام ١٩٧١ عندما بدأت الفوضى والقلقل من جديد ، لأن بعض العملات كانت مقومة بأكثر مما يجب والبعض الآخر بأقل مما تستحق ..

وسوف نركز في تحليلنا على آثار تقلبات نظم أسعار الصرف المختلفة ، في العقود الأخيرة ، والتي تسببت في الفوضى النقدية الراهنة وما جرته من تضخم زاحف ، اتسم به الاقتصاد العالمي ، واستمرار العجز في موازين مدفوعات معظم الدول على رأسها الولايات المتحدة ، وحمى المضاربات في أسواق البورصات العالمية وما نشاهده اليوم وحتى كتابة هذه السطور من مشاكل في أسواق بورصات جنوب شرق آسيا.

وننوه بداية بأن التحليل في الورقة لا يسعى إلى التقليل من شأن سعر الصرف في حد ذاته كأداة فعالة يؤثر على متغيرات الاقتصاد الكلي والجزئي أو أن تقلباته هي المسئول الوحيد عن الاختلالات الاقتصادية ، ولكن ما نرمي إليه هو أن نتفهم الاختلالات والتشوهات التي حدثت في ظل النظم الحالية لها ارتباط وثيق بتقلبات أسعار الصرف الحادة ولذلك فإن هدفنا هو الدعوة إلى سعر صرف ثابت ومستقر ويكون كركيزة اسمية (Nominal Anchor) يستند عليها المستوى العام للأسعار .

٢- آثار تقلبات أسعار الصرف على المستوى الوطني والإقليمي :

سوف يركز النقاش هنا على تقلبات الدولار الأمريكي واستخلاص بعض الدروس منها ، إيماناً منا بدوره الرئيسي في الأزمة الحالية ، فقد استطاعت الولايات المتحدة بجعله قسراً في اتفاقية بريتون وودز لكي يلعب دور عملة الاحتياط الدولية ، وأصبح كالذهب تماماً ، قابلاً للتحويل إلى ذهب وتم دعمه من قبل الحكومة الأمريكية على أساس السعر الذي التزمت به مقابل الدولار حينذاك (٣٥ دولار للأوقية) .

وبعد انهيار نظام بريتون وودز في أغسطس ١٩٧١ انخفض الدولار بصورة مستديمة من ١٩٧١ وحتى ١٩٨٠ . في عقد الثمانينات شهد الدولار الأمريكي دورات مثيرة من الارتفاع والانخفاض أو التحسن والانكماش وعندما بدأ ارتفاع الدولار عام ١٩٨٠ وبعد أن اتخذت أمريكا سياسة نقدية متشددة أدت إلى ارتفاع أسعار الفائدة بصورة حادة حيث تراوح متوسط سعر الفائدة الحقيقي حول الصفر خلال الفترة ١٩٥٤ - ١٩٧٨ ولكنه ارتفع لمتوسط ٤% في السنة في الفترة ١٩٨٠-١٩٨٤^(٥) .

ومن بيانات نظام الاحتياط الفيدرالي (Federal Reserve System) نلاحظ أنه منذ عام ١٩٧٩ وحتى بداية عام ١٩٨٥ كان سعر صرف الدولار قد ارتفع بحوالي ٨٠% فبالطبع هذا المستوى من الارتفاع أكثر بكثير جداً من ذلك الذي حدث مباشرة قبل انهيار نظام بريتون وودز بسبب تقييم الدولار بأكثر من قيمته منذ عام ١٩٧١ . ثم تلا ذلك انخفاض حاد وسريع بعد عام ١٩٨٥ ولمدة ثلاث سنوات من الاستمرار في الانخفاض ، بحيث فقد الدولار كل قيمته التي اكتسبها في بداية الثمانينات . لذلك كانت آثار الدولار المقيم بأكثر من قيمته ، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة قد تجسدت في انخفاض الاستثمارات مما خفض الإنفاق الإجمالي وتباطأ النشاط الاقتصادي وارتفعت البطالة ودخلت الولايات المتحدة في ركود اقتصادي امتد منذ عام ١٩٨٠ وصل عمقه في عام ١٩٨٢ .

تحليلنا هنا على مستوى الاقتصاد الأمريكي قد انحصر في الفترة منذ ١٩٧١ وحتى الآن ، للوقوف على العوامل التي أدت إلى عدم استقرار أنظمة الصرف بعد انهيار بريتون وودز في بلد ظلت عملته تلعب دور الاحتياطي الدولي حتى يومنا هذا . ونلاحظ أنه قبل الانهيار كانت قيمة الدولار مستقرة في سوق الصرف . وبعد ١٩٧١ هبط الدولار ثم ارتفع بصورة حادة خلال فترة ارتفاع سعر الفائدة في بداية الثمانينات ثم هبط مرة أخرى عام ١٩٨٥ عندما انخفضت أسعار الفائدة ، وازداد العجز التجاري . والظاهرة اللافتة للنظر هي ضعف تأثير انخفاض قيمة الدولار فتباطأ انتعاش الصادرات الصافية الحقيقية ، كما لم يؤد الانخفاض في قيمة العملة إلى ارتفاع أسعار الواردات الحقيقية ومن ثم انخفاض القوة الشرائية الحقيقية للدخل والأصول بالقدر الذي يخفض الطلب على الواردات ، فإن شيئا من هذا لم يحدث للاقتصاد الأمريكي .

ويلوم الصندوق دائما الدول النامية بعدم اتباع الروشته جيدا وبالتالي عدم إكمال جرات الدواء المقررة وهو الميكنازم الذي دائما يصير عليه لكي تنفذه الدول النامية وعلى أن يكون متبوعا بسياسات نقدية ومالية تقييدية بما يكفي للإبقاء على أسعار منخفضة للسلع المحلية غير القابلة للتبادل ومنعها من الارتفاع في موازاة أسعار الواردات ، وبالتالي يحدث الانخفاض في الواردات . وبالتالي استمر العجز في الميزان التجاري وميزان الحساب الجاري كما هو منذ ١٩٨٥ وحتى نهاية عام ١٩٨٨^(١) . ومن اللافت للنظر أن بعض الاقتصاديين ، من ضمنهم خبراء الصندوق قاموا بتبرير ذلك ، بأن هناك عدة أسباب وراء التقدم البطيء في انتعاش الصادرات بعد تخفيضات الدولار ، وهي أن تدفقات التجارة استجابت للتغيرات في سعر الصرف بعد فترة إبطاء كبيرة جدا من الزمن (Time Lag) ، لأن هناك عاملين وراء ذلك ، أولا أن الأسعار والأحجام استجابت ببطء لتحركات سعر الصرف ، والسبب أن الموردين الأمريكيين يميلون إلى استقرار أسعار دولارهم لذلك يقومون بالضغط على هامش أرباحهم (لاحظ هنا أن المقصود تخفيض هامش الربح) بدلا من تخفيض توأجدهم في السوق (Market Share) . العامل الثاني عندما يرفع الموردون أسعارهم (نتيجة لانخفاض الدولار) فإن المستهلك الأمريكي سوف يقوم بإحلال السلع المحلية بالأجنبية ، فقط بعد أن يقيم

ويختبر السلع الجديدة (المحلية) لأن الولاء للنوعية بالنسبة له أصبح راسخا في نفسه . هذه هي الأسباب التي يسوقونها لتفسير استمرار مساهمة السلع المستوردة بنسبة كبيرة في السوق رغم ارتفاع أسعارها نتيجة لانخفاض الدولار مما جعل العجز الصافي في الصادرات الحقيقية مستمرا ولفترة طويلة من الزمن^(٧) . وكان هذا هو الحال لتبرير عدم انخفاض الطلب على الواردات ، ومما يدعو للاستغراب ، أن يكون التبرير بضرب أمثلة بأفضلية السلع الاستهلاكية حسب النوعية ، فما بال الحال بالنسبة للدول النامية التي يطلب منها تخفيض عملتها لترتفع الأسعار الحقيقية لواردها ، ومكونها الأساسي سلع رأسمالية تموية ، وحتى إذا كانت استهلاكية تكون ذات طابع إنساني بالدرجة الأولى مثل الدواء أو الغذاء . ناهيك عن ميكانيزم سعر الصرف الذي لم تعمل باليته دولة لها باع طويل في قوى السوق الحرة ويراد تطبيقه في دول تفقر أساسا للبنية المؤسسية التي تعمل فيها هذه الآليات ، وتتسم اقتصاداتها بانخفاض في معدل الادخار القومي وعجز في الموازنة وضعف في نمو الإنتاجية وعجز خارجي ضخم .

وإذا نظرنا إلى دول أمريكا اللاتينية نجد أنه في الفترة الممتدة منذ أواخر السبعينات وحتى منتصف الثمانينات ، باعتبارها السنوات التي شهدت اضطرابات شديدة في النقد بها ، وهو الشيء الذي لم يكن لافتا للنظر في الفترة السابقة لها ، أي عندما كان نظام بريتون وودز سائدا ، اتسمت اقتصادات هذه المنطقة بركود تضخمي شديد المراس . وأخذت بيرو والمكسيك بعدة نظم منها معدل الصرف الثابت pegged مقابل الدولار ثم بنظم الصرف المتعددة ، حيث يوجد سعر صرف للصادرات وسعر صرف للواردات وسعر صرف مالي معوم محكوم ... الخ . وهذه الترتيبات المختلفة من المفروض أن تلعب دور الركيزة الاسمية للمستوى المحلي للأسعار يتبعها تمهيد بالسياسات المالية حتى تؤدي للاستقرار الاقتصادي المنشود . لكن العكس من ذلك هو الذي حدث فقد أدت هذه النظم إلى تضخم مرتفع ، وإلى هروب رؤوس الأموال ، الذي أدى بدوره إلى مزيد من تدهور قيمة عملاتها المحلية وبالتالي لمزيد من التضخم المفرط الذي ساعد على إحلال الدولار والعملات الأجنبية بالعملة المحلية ، أي ما يسمى بالدولرة Dollarization ، حيث أصبح الدولار يتداول جنبا إلى جنب مع العملة المحلية . وكادت بعض الدول أن

تصبح مثل بنما التي يستخدم فيها الدولار باعتباره العملة القانونية الوحيدة كوحدة للحساب وكمستودع للقيمة.

ويمكن الاستناد لحالة ليبيريا التي طبقت فيها نفس النظام النقدي المستند إلى الدولار الذي كان سائدا في بنما حتى أواسط عقد الثمانينات عندما أجبرتها الاضطرابات السياسية والعجز التضخم في الموازنة أن تتخلى عن هذا النظام عندما نرغب في تفسير هذه الظاهرة ، أضف إلى ذلك أن وجود عملة أجنبية يعني أن عرض النقود الذي تدخل فيه القيمة المحلية للعملة الأجنبية المتداولة في الاقتصاد يحوي مكونا لا يمكن السيطرة عليه ، بالتالي يعطل هذا من قدرة رسمي السياسة على الحد من التضخم لأنه يجعل من الصعب إقرار ركيزة اسمية للمعاملات . هذا فضلا عن أنه عندما يكون حيازة المواطنين من العملة الأجنبية كبيرا مقارنة بحيازتهم من العملة المحلية فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض الوعاء الضريبي الذي تمول به الحكومة التضخم الضريبي مما يجعلها تلجأ إلى إحلال الضرائب التقليدية محل الإيرادات المكتسبة من ضريبة التضخم .

ولكن ما يهمنا هنا أن عدم ثبات سعر الصرف وتعدد استخدام ترتيبات الصرف المختلفة بالدول النامية ، خاصة سعر الصرف العائم الذي يتم تعديله بصورة متكررة حسب مستويات التضخم والأسعار والذي يرى خبراء صندوق النقد الدولي بأنه طريقة جيدة لعزل القطاع الحقيقي من تأثير الصدمات الخارجية والتضخم المحلي وأنه ذو كفاءة في امتصاص الصدمات الخارجية التجارية . فلم تظهر دراسات حتى الآن توضح نجاحا باهرا ومميزا بالدول التي قامت بالتعويم ، كما هو حادث في دول جنوب شرق آسيا ، خاصة النمر ، التي لم تتسرع في تغيير ترتيبات الصرف على نحو متكرر وفي فترات وجيزة .

وترثت بلدان جنوب شرق آسيا في اتخاذ سياساتها الاقتصادية ولم تتبع سياسة "السير في الزفة" ، والتي يقصد بها اتباع الأنماط السائدة من سياسات في البلدان المتقدمة ، ولكن أخيرا عندما أصبحت كثير من بلدان جنوب شرق آسيا مضطرة لمسايرة الزفة ، لأسباب ليس هنا مجال للخوض فيها ، أصبحت تأخذ بالإصلاحات الاقتصادية وخاصة بنظام برامج الاستقرار المعتمدة على سعر

الصرف . فلم تسلم هي الأخرى من تفاقم التضخم الذي يجره تغير سعر الصرف سواء اتبع بسياسات مالية ونقدية مناسبة أو بدونها .

فإذا أخذنا الفلبين فقط كمثال ، وألقينا نظرة على الدراسة التي أجراها البنك الدولي للفترة بين ١٩٨٠-١٩٨٦ . نستطيع أن نعرض نتائج الاختبارات التجريبية لقياس الأثر التوزيعي لسياسات التكيف الاقتصادي الكلي في هذه الفترة^(٨) . فبعد عقد من النمو الكبير الذي عاشته الفلبين في السبعينات واجه الاقتصاد الفلبيني أزمة في عام ١٩٨٣ مع زيادة العجز والدين الخارجي . وبدأت الفلبين في تطبيق برنامج للتثبيت في أواخر عام ١٩٨٣ ، استهلته بتخفيض أولي لسعر العملة الاسمي وتبعته بسياسات نقدية تتماشى معه .

وبالرغم من ذلك فقد تسارع التضخم من ١٠ في المائة إلى ٥٠ في المائة سنويا عام ١٩٨٤ مما أسهم في تقويض آثار التخفيضات الاسمية على سعر الصرف الحقيقي . ثم أرفقته بتخفيض ثان في منتصف عام ١٩٨٤ ثم أعقبت ذلك بتعويم محكوم لسعر الصرف دعمته سياسة نقدية شديدة التقييد في عام ١٩٨٥ مما أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية وانخفاض الائتمان الخاص بنسبة ٥٤% وأثر ذلك على الناتج والإنفاق الحكومي ولكن التضخم انخفض إلى ٢٣% . وبالرغم من ذلك أصبحت الفلبين تعاني من تشوهات واختلالات في ميزان الحساب الجاري وميزان مدفوعاتها ، ولم يعالج التضخم .

أن التكييفات المنفصلة لأسعار الصرف سواء كانت مدارة أو معومة كثيرا ما تكون لها نتائج غير مستحبة وخاصة في مجموع البلدان التي كانت نظم الصرف السابقة في صالحها أي نظام بريتون وودز ، وبالرغم من إيماننا الشديد بأن نظام بريتون وودز كان يخدم مصالح الدول الصناعية الكبرى^(٩) ، إلا أنه نسبيا أحسن حالا للبلدان النامية التي تواجه مشاكل خطيرة من أنظمة الصرف التي تتبعها حاليا .

وفي المنطقة العربية يمكن أن نأخذ مصر والسودان كمثال في تطبيق نظم الصرف المتعددة وتلك التي تنشأ من تحمل البنوك المركزية لمخاطر الصرف .

كانت مصر قبل أن تطبق برنامج الإصلاح الاقتصادي عام ١٩٩١ تعمل بهذه النظم ، فكان هناك سعر صرف مقوم بأكثر من قيمة السعر الرسمي على الصادرات وفي نفس الوقت يطبق على واردات القطاع العام . مما يعني استخدام سعر بصورة متزامنة كوسيلة ضريبية وكوسيلة دعم . مما أضر بالمصدرين وأضعف قدرتهم التنافسية وفي نفس الوقت أفاد القطاع العام في مدفوعات الديون الخارجية ومؤسسات القطاع العام في استيراد السلع الغذائية والوسيلة ، وزيادة المتحصلات من السياحة وتدفقات تحويلات العاملين بالخارج^(١٠) . حقيقة كان هذا الوضع تمليه الظروف الاقتصادية لمصر التي يمثل فيها القطاع العام ذو الحجم الكبير المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي من حيث الإنتاج والاستثمار والنمو ، ويواجه ضغوط النقد الأجنبي ، فلا بد من دعم معاملات القطاع العام وفي نفس الوقت العمل على إزالة الاختلالات الخارجية . ولذلك كان هناك مبرر لمصر يقتضي فرض الضرائب والدعم لتعزيز أهداف اقتصادية بصورة مستترة عن طريق أسعار الصرف المتعددة بدلا من استخدامها بصورة صريحة . وبعد أن بدأت مصر في تنفيذ برامج إصلاحية أدت إلى تدفقات رأس المال التي أفضت إلى زيادات كبيرة في احتياطات النقد الأجنبي بعد سنوات من التقييد الشديد للتمويل الخارجي مما أوجد احتمال التوسع في النمو والاستثمار .

ونلاحظ أن تدفقات رأس المال إلى مصر بدأت منذ ١٩٩٢/٩١ وكانت أسباب جذب هذه التدفقات هي سياسة التعقيم (Sterilization) وتقييد الائتمان المحلي أو زيادة أسعار الفائدة التي تحددها الحكومة وتكونت هذه التدفقات في شكل احتياطات رسمية . وكان لزاما على الحكومة المصرية الاستفادة من هذه التدفقات ومحاولة تحييد آثارها غير المرغوبة ، وبما أن التدفقات لم تكن بسبب التغييرات الهيكلية التي تحسن من الإنتاجية المحتملة والتي يمكن أن تحفز الحكومة بالاستجابة لها بتحسين القدرة الاستيعابية للاقتصاد . ولكنها كانت نتيجة لسياسات التعقيم والتي إذا استمرت ربما تحبط الجهود الرامية للحد من التضخم وربما تحدث تغييرات محدودة في الحساب الجاري والاستثمار والنمو ، ولكن الشيء المزعج هنا إذا حدث انعكاس في اتجاه هذه التدفقات . والشيء الآخر هو أن هذه التدفقات تحمل إصدار سندات بأسعار فائدة محلية مرتفعة في حين أن الحكومة المصرية تستثمرها

بالأرصدة الأجنبية بأسعار فائدة عالمية ، فالمشكلة أنه إذا انخفضت أسعار الفائدة الأجنبية فإن الحكومة المصرية سوف تتحمل خسائر فروق الأسعار . أضف إلى ذلك أن الإبقاء على أسعار فائدة مرتفعة والاستمرار في سياسة التعقيم يؤدي إلى حرمان الاقتصاد من منافع التدفقات التي يجب أن تؤدي إلى ارتفاع الاستثمار والنمو .

ولكن ما يهمنا هنا هو ماذا ستفعل مصر إذا أرادت أن تجهض الضغوط التضخمية وإذا أرادت أن تكون هذه التدفقات عنصر توازن وقابلة للاستمرار وذلك بتوجيهها نحو السلع القابلة للتجارة ؟ وهل ستفعل ذلك عن طريق السياسة المالية التشددية أم عن طريق آلية سعر الصرف ؟ ونحن نعرف أنه عندما بدأت زيادة هذه التدفقات كانت هناك قاعدة ثابتة لسعر الصرف في مصر . فإذا سمحت بأسعار صرف مرنة لكي تجري التغيير والوصول إلى السياسات المستهدفة فإن ذلك سوف يؤدي إلى رفع قيمة العملة الذي سوف ينشأ من قوى السوق وبالتالي سوف يشجع على المضاربة ويشكل مخاطر أكبر لتجاوز سعر الصرف الحقيقي ويحرم من وجود سند اسمي موثوق به في حالة حدوث انعكاس لاتجاه التدفقات . ولذلك فإن التصحيح المالي المطلوب والذي يصر عليه خبراء الصندوق سوف يؤدي إلى رفع القيمة الحقيقية لسعر العملة . وهنا إذا أصبح سعر الفائدة المحلي المرتفع زائدا التخفيض في قيمة الجنيه المصري أقل من سعر الفائدة الخارجي ، فلابد وأن يحدث اتجاه معاكس لهذه التدفقات . وبالتالي فهذا ما يدخل التغيرات المتوقعة في سعر الصرف في أفق الاستثمار . وتصبح القضية هي ما إذا كان في الوسع فصل الأسواق المحلية عن الأسواق الأجنبية وكيف يمكن تحقيق ذلك ، وكيف يمكن فصل سياسة سعر الصرف التي تم اختيارها عن سعر الصرف المتعلق بتقديرات ربحية سوق الأصول ؟ لذلك ففي ظل الأوضاع الحالية لنظم الصرف ليس هناك وسيلة عملية محتملة لتحقيق هذه الغاية .

أما بالنسبة للسودان فقد تمت دراسة لأحد الاقتصاديين السودانيين قيم فيها نتائج تجربة السودان في تنفيذ برامج الإصلاح المعتمدة على سياسة خفض سعر الصرف خلال الفترة ١٩٧٨/١٩٨٥ ، ولمعالجة العجز في ميزان المدفوعات

والتضخم الذي كانت تعاني منه البلاد في الوقت السابق لهذه الفترة^(١١). وقد ذكرت الدراسة بأن السودان قد قام بحوالي خمسة تخفيضات متتالية للجنيه السوداني خلال هذه الفترة. وبنهايتها تزدى أداء الاقتصاد السوداني، حيث كان الإنفاق الكلي ينمو بمعدل سنوي بلغ في المتوسط ثلاثة بالمائة في حين بلغ متوسط نمو الناتج ١,٣ في المائة سنويا، وأصبح التضخم مفرطا وتفاقم العجز في ميزان المدفوعات^(١٢). وفي أوائل التسعينات حاول السودان أن يتخلى عن نظام سعر الصرف المتعدد والأخذ بنظام السعر الواحد في فبراير ١٩٩٢، وقد تطلب ذلك من الحكومة اتخاذ سياسات مالية متشددة وخفض السيولة المحلية. وأدى ذلك إلى تقلص احتياطات الصرف الأجنبي والتي كانت أساسا منخفضة، وإلى انخفاض إمكانية الاستيراد، وارتفاع تراكم متأخرات المدفوعات الخارجية، وسرعان ما تراجعت الدولة وعادت في أكتوبر ١٩٩٣ لنظام سعر الصرف المتعدد وذلك خوفا من تفاقم ارتفاع الأسعار نحو اتجاه فلكي.

وطبقت نظام السعر المزدوج الذي يعتمد على السعر الرسمي وسعر آخر لمجمع البنوك التجارية^(١٣). وبالرغم من ذلك فقد أدى هذا النظام إلى سوء تخصيص الموارد ومازالت السوق السوداء لسعر الصرف قائمة، بل واتسع نطاقها خارج الحدود الوطنية حيث لاقت رواجا كبيرا خاصة تحويلات المغتربين السودانييين، ما عدا جزء قليل منها ذهب عن طريق القنوات الرسمية وذلك بموجب القانون لأنها ربطت بعدم منح تأشيرات الخروج من البلد إلا بعد إثبات رسمي لهذه التحويلات. وهذا الإثبات ينطوي على كثير من التكاليف إذ يستنزف كثيرا من الجهد والوقت سواء للمغتربين الذين يمضون جزءا كبيرا من إجازتهم لتكملة الإجراءات، أو للأجهزة الرسمية التي عليها أن تقوم بزوتين تحصيل هذه التحويلات. وفي آخر الأمر تكون جهاز للمغتربين ونمت البيروقراطية، في بلاد فيها رأس المال الإداري أصلا شحيح، وأصبحت مبررا لنظم أسعار الصرف التي يتم تبديلها من حين لآخر وتدور في فلك نفس النظم الحالية مما زاد من عدم استقرار القواعد الاقتصادية في البلاد.

والآن أصبح يستخدم سعر الصرف كوسيلة لإعادة توزيع الأءل بين المجموعات المختلفة ، حيث تعطي بعض الجماعات أسعار صرف خاصة محددة لصفقات تجارية مختلفة لسلع الاستيراد والتصدير الأساسية . وأصبح سعر الصرف مجرد وسيلة لتوزيع الموارد ونقلها من فئة إلى فئة ومن شركة إلى أخرى ، ومن فرد إلى آخر مما أثرى كثيراً من الجماعات التي لم تكن تعرف ضمن أغنياء البلاد من قبل . ومكمن الخطر هنا أن يصبح سعر الصرف أداة لتحقيق أهداف غير اقتصادية . ونتيجة لهذه السياسات أصبح لسعر الصرف نتائج مالية معاكسة للبنك المركزي (بنك السودان) . وتلك نتيجة طبيعية لأنه يبيع النقد المحلي مقابل النقد الأجنبي بأقل مما يشتريه نسبة للاختلاف الشديد في الأسعار المطبقة على الاستيراد والتصدير في الأوقات المختلفة . وعندما استخدم سعر الصرف كأداة للحماية أو الضريبة الضمنية فإن ذلك شجع المنتجين لدفع الرشاوى والهدايا حتى يتمتعوا بهذه الحماية وتغادى الضرائب إذا كانوا مستوردين مما أدى إلى نقشي الفساد^(١٤) . ومن الملاحظ أن أسعار السوق السوداء في البلاد استمرت مستقرة لفترة طويلة من الزمن منذ أوائل عام ١٩٩٧ وحتى الآن عند سعر يتراوح حول ألفى جنيه للدولار وأحياناً ينخفض قليلاً ، وربما يرجع ذلك إلى أن المصدرين والموردين الذين يحصلون على أسعار خاصة يعيدون حصيلة أرباحهم من النقد المحلي إلى الدولار وربما في بعض الأحيان يتم تزوير فواتير الصادرات مما سهل تزويد السوق السوداء بالدولار ، وبالتالي ازءاء عرض الدولار وأصبح يساوي الطلب عليه واستقر سعره على النحو الأنف الذكر مع الميل أحياناً للانخفاض على المدى الطويل .

٣- آثار تقلبات سعر الصرف على المستوى الدولي :

تناولت كثير من الأءبيات الدولار المقوم بأكثر من قيمته في الفترة السابقة لانهايار بريتون وودز مباشرة . ثم أعقبت هذه الفترة انخفاض قيمة الدولار منذ ١٩٧١ واستمر ذلك حتى أواخر السبعينات ، ثم في الثمانينات استمر الدولار في الارتفاع مرة أخرى ووصل إلى ذروته في ١٩٨٥ . وقد صاحب ذلك الارتفاع سياسة نقدية متشددة ، وانخفاض في الضرائب مما أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة

بصورة حادة ، وانجذاب كثير من رؤوس الأموال إلى داخل الولايات المتحدة وقد تزامن ذلك مع بعض المصاعب الاقتصادية في أوروبا وانفجار أزمة الديون في أمريكا اللاتينية . إن ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة جعل الدول الصناعية الأخرى ترفع أسعار الفائدة أيضا مما أدى إلى خفض الاستثمار المحلي والإنفاق الكلي وتباطؤ النشاط الاقتصادي وارتفاع البطالة . ودخل العالم في ركود وصل أذناه عام ١٩٨٢ . ومن ناحية أخرى أدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى زيادة عبء خدمة الديون في البلدان الفقيرة ومتوسطة الدخل على السواء خاصة دول أمريكا اللاتينية ، وبحلول عام ١٩٨٨ انخفض الدولار وخسر كل ما كسبه في فترة الثمانينات وهو الشيء الذي لم يحدث في تاريخ الولايات المتحدة أن يتحسن الدولار وثم يخسر نفس ما كسبه في فترة قصيرة .

ما نريد مناقشته هو التقلبات الضخمة لسعر الصرف منذ بداية الأخذ بترتيبات الصرف المرنة وقد اعترف بمضارها كثير من الاقتصاديين والسياسيين وبأن أداءها كان أقل مما كانوا يتوقعون ، فكان نتيجتها التقلبات الحادة في قيمة العملات الرئيسية والآثار الاقتصادية الكلية غير المرغوب فيها مما حدا بمنتهدي أسعار الصرف المرنة القول بأن أسعار الصرف من الأهمية بحيث يجب ألا تترك لقوى السوق ويجب أن يتم إدارتها تحت رقابة الحكومات والبنوك المركزية .

وعلى صعيد دول نظام النقد الأوربي تم التحرك لكبح جماح تقلبات أسعار الصرف . وكانت الخطوات الأولى هي خلق كتلة نقدية في عام ١٩٧٨ وعرفت باسم نظام النقد الأوربي ، وتضم مجموعة من الدول الأوربية الغربية ، وبشكل خاص ألمانيا وفرنسا وإيطاليا ، وقد خلقوا نظاما شبيها بنظام بريتون وودز ، حيث تتدخل الدول لجعل أسعار صرفها النسبية ضمن حدود ضيقة . وأحيانا يطلق عليه نظام "الثعبان" لأن أسعار صرف المجموعة تستطيع الانزلاق صعودا وهبوطا بالنسبة للدولار والين الياباني . لكن كل دولة بالنسبة لباقي الدول في النظام يبقى سعر صرفها في الحدود التي تمثل قطر ذلك الثعبان . ولهذا النظام مزاياه ولكن ما يعيننا هنا كيف يواجه الصدمات الخارجية ، فمثلا عندما غيرت الولايات المتحدة سياستها النقدية بصورة رئيسية عام ١٩٧٩ أو عند صدمة الأوراق المالية في

أكتوبر ١٩٧٨ استطاع هذا النظام عن طريق سعر الصرف بالتحرك صعودا وهبوطا في الحدود الضيقة تجاه عملات البلدان الأخرى امتصاص هذه الصدمات ، ولكنه لم يخل من العيوب خاصة تقلبات أسعار الصرف قصيرة الأجل بين البلدان الأوربية . وحدث هذا النقلب عندما خفضت فرنسا في عهد ميتران الفرنك الفرنسي بأكثر من الحدود المسموح بها ولأكثر من مرة ، كما أدت الفوائض في الميزان الألماني إلى ارتفاع المارك بصورة دورية بأكثر مما هو مسموح به . فقد أدت هذه التقلبات في هذا النظام إلى تهديد النظام بأكمله وإلى خلق نوع من عدم المصدقية في المستقبل لاستمرار النظام . وبالفعل تعرضت آلية الصرف لهذا النظام لضغوط شديدة آخر عام ١٩٩٢ وأوائل عام ١٩٩٣ ، بما في ذلك إيقاف عدد من العملات المرتبطة بالنظام ، وإجراء أول عملية موائمة لآلية سعر الصرف منذ يناير ١٩٨٧ . مما أثار من جديد الجدل حول البلدان التي يتعين الشروع بإدخالها في النظام ، إذا ما أريد لأوربا أن تمضي في طريق التوحيد النقدي .

نخلص مما تقدم بأن التقلبات في ترتيبات أسعار الصرف في العالم في الفترة ما بعد نظام بريتون وودز كانت حادة بصورة أكبر مما كان يحدث في الفترة قبل انهيار بريتون وودز حيث كانت ترتيبات الصرف ثابتة ، وتستخدم كأداة فقط لإزالة الخلل المزمن والهيكلية في ميزان المدفوعات . أما اليوم فقد أصبح يستخدم سعر الصرف كأداة رئيسية سواء كان بصورة منفردة أو في إطار حزمة من السياسات الاقتصادية لعلاج الاختلالات المالية والهيكلية ومواجهة الصدمات الداخلية والخارجية وتحقيق معدلات نمو مستديم ومحاربة التضخم والوصول لمستوى معين من الاستقرار السعري وتوازن ميزان المدفوعات وزيادة القدرة التنافسية للدولة ، وفي تحسين مستوى الأداء الاقتصادي خاصة من ناحية الإنتاج والتشغيل ، مما جعل تأثيره على مسار المتغيرات الاقتصادية بأخذ اتجاهات متناقضة وبدلا من معالجة المشاكل الاقتصادية أصبح يفاقم من حدتها مما أدى إلى التأثير سلبا والإخفاق في الحفاظ على كثير من معدلات المتغيرات الاقتصادية التي كانت سائدة ومرغوبا فيها وخلق مشاكل جديدة لم تكن في الحسبان تولدت نتيجة لتقلبات وتعقيدات ترتيبات أسعار الصرف مما جعل هذه التقلبات من الصعب تبريرها في ضوء المبادئ الأساسية . وأخذ كثير من الاقتصاديين يطلقون على

برامج الصندوق "برامج الإصلاح المعتمدة على سعر الصرف" وذلك تمييزاً لها بما أحدثته من تداخل وتناقض للسياسات التي فاقمت من المشاكل .

٤- مقارنة وتقييم أسعار الصرف :

بناء على ما تقدم يصبح من الواضح أن أسعار الصرف من أخطر الأسعار قاطبة خاصة عندما لا تكون مطابقة للواقع لأنها تخلق نوعاً من التخصيص التبادلي للموارد . وبما أننا بصدد مناقشة ترتيبات الصرف الحالية للوصول إلى سعر صرف يعيد الاستقرار للاقتصاد النقدي الدولي فسوف يكون النقاش في هذا الجزء حول مقارنه وتقييم نظم الصرف .

نعلم أن في ظل معدلات الصرف الثابتة ، مثل قاعدة الذهب ، يكون البلد تحت نظام صرف منضبط ، فعندما تبدأ الأسعار المحلية في الارتفاع ويحدث عجز في ميزان مدفوعاتها ، يبدأ الذهب بالتدفق خارج البلد وبالتالي يفود ذلك إلى سياسة نقدية انكماشية ومن ثم يحدث الركود . وبالمثل (وإن كان بصورة أقل قوة) يحدث نفس الميكانيزم تحت نظام بريتون وودز . وقد أبعدت هذه التقييدات السابقة في الميكانيزم تحت نظام الصرف العائم . لأن البلدان أصبحت حرة في تحديد مستويات أسعارها المحلية - بحيث يمكن لبلد أن تكون مرتفعة التضخم أو منخفضة التضخم - وذلك من خلال اتخاذها لسياسات الاقتصاد الكلي المحلية دون أن تتسبب بصورة تلقائية في عجز ميزان المدفوعات . ولكن إزالة تقييدات ميكانيزم الترتيبات السابقة أدت إلى ترتيبات أخرى جديدة في ظل نظام الصرف المعموم . وهو أن الحرية في اختيار مستويات الأسعار لا يعني أن البلد يستطيع أن يختار الأجر الحقيقي الذي يريده . دعنا نرى لماذا ؟ افترض أن الولايات المتحدة رفعت معدلات الأجور النقدية بين ليلة وأخرى إلى ٥٠ بالمائة ، هنا تصبح تكاليفها مرتفعة ولا تستطيع صادراتها المنافسة ، فيخفض الدولار العائم تلقائياً لتصحيح الخلل لأن ذلك يجعل قيمة الواردات مرتفعة وبالتالي ترتفع الأسعار المحلية وفي النهاية من المحتمل أن ترتفع الأسعار بنفس القدر الذي ارتفعت به الأجور النقدية . الحكمة هنا أن معدل الصرف العائم قد أزال بالطبع قيود ميكانيزم الذهب أو قاعدة الدولار على الأسعار الاسمية ومستويات الأجر . ولكنه لم يزل قيد نظام مستوى الإنتاج الحقيقية .

وهنا نسارع بالقول إن ترتيب قاعدة الذهب كان بسيطا وقيود الميكانزم الخاصة به تقوم بعملها بصورة واضحة وسلسة حتى تصحح الخلل ، خلافا للترتيب العائم المعقد الذي أزال أحد مجموعة القيود (وهي الميكانزم الواضح الذي تعمل به قلعة الذهب) ووضع مكانها واحدة أكثر تعقيدا لتؤدي نفس الدور (وهي قرار قوى السوق القاسية لتحديد القيمة الحقيقية للعملة) .

أيضا تعطي القواعد الحالية لترتيبات الصرف العائمة مساندة واضحة لوجهة النظر القائلة بأن السير في اتجاه سعر صرف مستقر يقع بالضرورة في اتباع سياسات نقدية ومالية محلية مستقرة على المستوى القومي مهما كان نوع ترتيب سعر الصرف المعموم الذي تتبناه الدولة . نحو هذا الغرض ، يجب على كل بلد عضو (في الصندوق) إدارة سياسته الاقتصادية والمالية بهدف يراعي فيه النمو الاقتصادي مع أسعار مستقرة معتدلة ويسعى لتشجيع الاستقرار عن طريق تعزيز الظروف الاقتصادية والمالية ونظام نقدي لا يميل إلى خلق خلل شاذ في الاقتصاد . على النقيض من ذلك ، كانت قواعد بريتون وودز تتطلب استقرار الصرف بالتزام الدولة بقيمة تكافؤ معلنة ولكنها لم تلزم أي دولة بكيفية اتباع سياسات محلية تساعد في تعزيز الاستقرار . بمعنى أن نظم الصرف الحالية أعطت دورا أكثر فعالية للصندوق في رصد ومتابعة مدى التزام البلدان بسياسة أسعار صرفها بينما اتفاقية بريتون وودز كلفت الصندوق بقيامه فقط بمسئولية الموافقة أو الرفض لتغييرات قيمة التبادل المقترحة من قبل العضو . لكن اللائحة الحالية تطلب من الصندوق ، مراقبة نظام النقد الدولي لكي يستطيع أن يتأكد من عملياته الفعالة ، ولكي يفعل ذلك عليه أن يمارس إشرافا صارما على سياسات أسعار الصرف وعليه أن يتبنى مبادئ محددة ، يقدم من خلالها النصح والمشورة ، وفي كثير من الأحيان فرضها ، لاتخاذ سياسات اقتصادية معينة .

ومن المسوحات عن أدبيات سعر الصرف باللغة العربية بحث دكتور الفقي الذي عرض فيه دراسات لبعض الاقتصاديين عن مقارنة أداء نظام النقد الدولي في ظل بريتون وودز وفي ظل الترتيبات الحالية : قدم Marston 1990 مقارنة لهذا الأداء من حيث معدلات النمو والتضخم والبطالة خلال فترة نظام

أسعار الصرف الثابتة ١٩٦٠-١٩٧١ بالنسبة إلى فترة أسعار الصرف المرنة ١٩٧٣-١٩٨٥ خلص فيها إلى أن الأداء الاقتصادي في ظل النظام الأول كان أكثر تميزاً عنه في ظل النظام الأخير . فقد زادت معدلات التضخم والبطالة في المتوسط من ٣.٥% و ٣% في الفترة الأولى إلى ٧.٥% و ٦.٥% على الترتيب في الفترة الثانية ، في نفس الوقت انخفضت معدلات النمو الحقيقي في المتوسط من ٦% في الفترة الأولى إلى ٢.٢% في الفترة الثانية . لقد شجع هذا التميز في أداء نظام سعر الصرف الثابت مقارنة بنظام الصرف المرن بعض الاقتصاديين وصانعي السياسة الاقتصادية على تأييد العودة مرة أخرى إلى نظام سعر الصرف الثابت بشكل أو بآخر ويشير (Mishkin) ١٩٩٥ إلى هذا الاتجاه الذي يعتبر أن نظام الصرف الحالي ذو نزعة تضخمية بسبب الاستقلالية الكبيرة التي تتمتع بها السلطات النقدية في توجيه السياسة النقدية ، مما حدا ببعض مؤيدي هذا النظام إلى كسب تأييد الرئيس ريجان والدعوة إلى تشكيل لجنة أمريكية للذهب عام ١٩٨١ لدراسة إمكانية العودة مرة ثانية لقاعدة الذهب^(١٥) وفي نفس بحث الفقي عن مقارنة مزايا أسعار الصرف المرنة والمرونة في بعض الدراسات مثلاً "خلصت دراسة (Osband) ١٩٩٢ إلى أن هناك علاقة طردية بين درجة مرونة أسعار الصرف ومعدلات التضخم (دون علاقة سببية بين الظاهرتين) ودلت الدراسة على ذلك بأن معظم دول الشرق الأوسط والدول الأفريقية ذات معدلات التضخم المنخفضة نسبياً ظلت تتبنى نظاماً لأسعار الصرف المرنة خلال الفترة ١٩٨٢ - ١٩٨٩ ، بينما الدول الآسيوية ودول أمريكا اللاتينية ذات معدلات التضخم المرتفعة ظلت تطبق نظاماً لأسعار الصرف المرنة خلال نفس الفترة . كما تشير دراسة (Corden) ١٩٩٣ في دول شرق أوروبا أن تبني أسعار الصرف المرنة في المراحل الأولى من تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي التي تحارب معدلات التضخم المرتفعة يؤتي ثماره من حيث تخفيض كل من معدلات التضخم وتكلفة تحقيق هذا التخفيض . لقد نجحت دول الربط المبكر لسعر الصرف في تخفيض معدل التضخم من متوسط يبلغ نحو ٣٠٠ بالمائة عام ١٩٩٢ إلى أقل من ١٠٠ بالمائة بنهاية عام ١٩٩٤ وهو ما دعم السياسات الاقتصادية الكلية وقدرة الحكومة على إحراز تقدم في جوانب أخرى من عملية التصحيح الاقتصادي .

وعلى العكس من ذلك ، إذا نجحت جهود الإصلاح الاقتصادي في ظل نظم أسعار الصرف المرنة في تحقيق الاستقرار السعري فإن ذلك سيتحقق بتكلفة عالية^(١٦) .

نخلص مما تقدم أن نظام سعر الصرف الثابت في عهد بريتون وودز كان أحسن من نظم الصرف المرنة من حيث الاستقرار والتأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي ، أما نظام قاعدة الذهب الذي كان أفضلهما فنكتفي بتعليق الدكتور رمزي زكي . "وحيثما سادت قاعدة الذهب بشروطها في معظم دول العالم ترتب عليها ميزة هامة تتعلق بثبات سعر الصرف بين العملات المختلفة ، بل يمكن القول إن النظم النقدية التي مر بها العالم حتى الآن لم تعرف نظاما تتمتع فيه أسعار الصرف بالثبات والاستقرار مثلما كان عليه الحال في قاعدة الذهب"^(١٧) .

٥- تضمينات ختامية :

إن النظام المثالي لسعر الصرف هو النظام الذي يشجع الكفاءة في العلاقات النقدية والمالية والدولية ويكون قادرا على تحمل الصدمات والابتكارات . وقد وفر نظاما قاعدة الذهب (نحو أربعة وثلاثين عاما) ، وبصورة أقل ، بريتون وودز (على نحو خمسة وعشرين عاما) ، والذان كانا يعملان بصورة أقل تعقيدا - أساسا مستقرا للاقتصاد الدولي مقارنة بالنظام الجديد الذي يواجه اضطرابات اقتصادية أكبر وابتكارات وتوقعات رأسمالية ضخمة تكتسح المعمورة وعجز الوفاء بالديون وعجز موازين المدفوعات وإضرابات أسواق الصرف وعدم استقرار النظام المصرفي ، وانهيار أسواق المال بسبب المضاربات المفزعة ، كما يحدث اليوم في آسيا ، وانخفاض تكاليف المعاملات ، واستخدام السندات واتساع حجم التجارة بالعملات مما جعل أسعار الصرف المرنة تعكس بشكل مستزايد عوامل مالية لا عوامل حقيقية . كما انخفضت قدرة البلدان الصناعية على إدارة أسعار صرفها . وكما ذكرنا أن الدولار بدأ يهبط منذ أوائل عام ١٩٨٥ بصورة حادة ، فبالرغم من أن العوامل الأساسية قصيرة الأجل مازالت في صالح الدولار لكن العوامل الأساسية طويلة الأجل سلبية على نحو متزايد ، ما دام عجز الميزان التجاري للولايات المتحدة قارب ٢٥٠ بليون دولار وتخطى الدين الصافي تريليون دولار ، وما يثير القلق الآن أن هناك تحولا مفاجئا في أفضليات الحوافظ المالية

بعيدا عن الدولار ، وعندما يطرح نظام النقد الأوربي (اليورو) وربما يصبح عندئذ الدولار الأمريكي ركيزة ضعيفة للنظام النقدي الدولي .

لقد أدرك الاقتصاديون والسياسيون التقلبات الحادة في أسعار الصرف المرنة منذ السنوات الأولى من تطبيقها وما جرته من آثار على المتغيرات الاقتصادية . وإلى الآن ما زالت الاجتماعات والمؤتمرات تعقد واحدا تلو الآخر في سبيل مخرج من المأزق الحالي . وقامت كثير من النظريات والدراسات والمقترحات ولكنها في الواقع تناولت الأعراض لا الأسباب . وعلى سبيل المثال ضريبة Tobin والهدف منها الحد من تقلبات أسعار الصرف وهي ضريبة عالمية تدفع على المعاملات التي تتضمن تحويلا من عمله إلى أخرى سواء في أسواق الأوراق المالية المحلية أو أسواق الصرف الأجنبي ومفروض نظريا أن تقلل من المضاربة مما يعمل على استقرار سعر الصرف . ومقترح Rudiger Dornbusch لنظام أسعار الصرف المزدوجة : سعر رسمي يطبق على معظم ، إن لم يكن كل الصفقات التجارية ، وسعر مالي أو حر تتم به كل الصفقات الأخرى . ومثال ثالث هو إحياء نظرية المناطق النقدية المثلى للعمالات (Optimum Currency Area) بعد أن استبعدت في وقت ما باعتبارها مشكلة تواجه طريقا مسدودا وبأنها قليلة الأهمية بالنسبة لسياسة أسعار الصرف والإصلاح النقدي . فواقع الأمر إنه قد جرى إحيائها وإعادة التفكير فيها ، وبانتت تبرز اليوم باعتبارها عنصرا من العناصر المحورية في الاقتصاد النقدي الدولي . وقد اهتمت هذه النظرية بقضيتين في المقام الأول : الأولى أنها اجتهدت في تحديد الخصائص الهيكلية لاقتصاد وطني يكون من شأنها جعل التغيرات في سعر الصرف أمام عملات البلدان الأخرى (في المنطقة) إما تغييرات غير مجدية أو لا لزوم لها . والثانية أنها درست التكاليف والمزايا التي تعود على بلد ما شارك في منطقة عمله . وفيما يتعلق بالقضية الأولى هناك عدة معايير لاختيار الأعضاء المحتملين في اتحاد العملة مثل درجة حركية العمالة ودرجة التكامل في الأسواق المالية ، الانفتاح وحجم الاقتصاد ، درجة التنوع في السلع الرئيسية ، مرونة الأسعار والأجور ، درجة التكامل في أسواق السلع والتكامل المالي . وقد استعانت المجموعة الأوربية بهذه النظرية باعتبارها المقياس المرجعي لها . وهناك كثير من

المقترحات مثل مقترح (John Williamson) بوضع مناطق مستهدفة وخطة (Ronald Mc Kinnon) بتحديد هدف لعرض النقود العالمي ، وإمكانية ربط أسعار الصرف بالذهب أو بمقياس سلعي ، ... الخ .

وكانت هذه السطور من المؤيدين للعودة لنظام ربط أسعار الصرف بالذهب ، فإذا كانت الحجة بعدم إمكانية الرجوع إليها بسبب محدودية كميات الذهب وتقلب أسعاره وتوازن السيولة الدولية . فإننا نسارع بالرد على هذه الحجة بعدة عوامل ، أولاً أن كميات السيولة الدولية المتداولة اليوم لم تكن نتيجة لنمو وحجم التجارة الدولية فقط إذ أن نسبة كبيرة جداً منها خلقتها المضاربة والتجارة في العملات لذلك فهي المسئول الأول عن التدفقات الفجائية لرؤوس الأموال الساخنة وقصيرة الأجل بما أدى إلى ظروف اقتصادية عالمية شديدة التقلب وصددمات خارجية فجائية لم تستطع الاقتصادات امتصاصها بنفس السرعة . والمضاربة ، أيضاً تخلق الحاجة إلى مزيد من السيولة الدولية وتقلبات أسعار الفائدة وأسعار الذهب والمخاطر عبر الحدود من تضخم وخلافه .

العامل الثاني هو أن بعضاً من الدول ذات الفائض تقوم بكنز الذهب (Gold Hoarding) ، وكان هذا من العوامل التي أدت إلى انهيار قاعدة الذهب الثانية ، وأخل بأهم شروط قاعدة الذهب ، وهو حرية خروج ودخول الذهب . وبالتالي فإن اكتناز الذهب يؤدي إلى نقص في حاجة المعاملات الدولية .

العامل الثالث وهو سياسات أسعار الفائدة والسياسات التوسعية للانتماء المحلي الذي ينمو بدرجة أكبر من كميات الذهب والاحتياطي الأجنبية لدى الدولة مما يخلق ضغوطات تضخمية على مستويات الأسعار المحلية مقارنة بالأسعار العالمية .

ولذلك فإننا نؤيد الرجوع إلى مشروع قاعدة الذهب الذي أنشئ في أعقاب الحرب العالمية الأولى . على أن يقوم صندوق النقد الدولي بإدارة وضبط النظام ويكون بمثابة بنك مركزي دولي للبنوك المركزية المحلية . وتكون القواعد والأسس والهيكل النقدية وخصائص نظام النقد الدولي التي يعمل على أساسها

الصندوق حسب التوصيات التي وردت في مؤتمر أروشا بتنزانيا حول (نظام النقد الدولي والنظام الاقتصادي العالمي) في يوليو ١٩٨٠ (١٨) .

فالمبادئ العامة إذن قابلية الصرف للمعاملات الخارجية في صورة سبائك ذهبية أو بأوراق أجنبية قابلة للصرف بالذهب ، أما العملة التي سوف تلعب دور النقد العالمي تكون وحدة نقدية عالمية يصدرها صندوق النقد الدولي ولها سعر يعادل بالنسبة للذهب وقابلة للصرف بالذهب في أي وقت . وعلى الصندوق العمل على منع المضاربة في تجارة العملات وعدم التوسع في الائتمان أو رفع أسعار الفائدة وإلزام الدول ذات الفائض بعدم اكتناز الذهب فيما أن تطبق سياسات انكماشية وترفع أسعار صرف عملتها أو تقوم بإقراض الفائض للصندوق والعكس في حالة الدول التي تعاني عجزا . ومع اعتقادنا بأن الدول إذا التزمت سياسيا واقتصاديا بسعر الصرف الثابت فإن ذلك سيكون الحل للمبرر الاقتصادي الجزئي للأسعار الموحدة وحاجة الاقتصاد الكلي إلى ركيزة يستند عليها .

الهوامش:

- ١- بما أن سعر الصرف هام جدا لتأثيره على كثير من المتغيرات الاقتصادية الرئيسية فيصعب ترك أمر تحديده لقوى السوق العشوائية . وقد كتب في هذا الخصوص الاقتصادي روبرت سولومون ما يلي :مثل الإشارات الضوئية في المدينة ، يؤخذ النظام النقدي الدولي كضمان إلى أن يبدأ في العطب ويحطم حياة البشر ... إن نظام نقدي يعمل بكفاءة لا بد وأن يعزز التجارة الدولية والاستثمارات ويكون سلس التكيف للتغيرات . أما النظام النقدي الذي يكون ضعيف الأداء لا يشبط فقط نمو التجارة والاستثمار بين الأمم بل يخضع اقتصاداتهم لصدمات ممزقة ، حينئذ تكون الإصلاحات الضرورية للتغير بطيئة أو ربما تكون غير ممكنة راجع في ذلك :
- Robert Solomon, The International Monetary System, 1945-1976: An insider's view (Harper & Row), New York, 1977.
- ٢- لمزيد من التفاصيل راجع : رمزي زكي ، التاريخ النقدي للتخلف ، دراسة في أثر نظام النقد الدولي على التكون التاريخي للتخلف بدول العالم الثالث ، عالم المعرفة ، ١٩٨٧ ، ص ٤٩-٦٤ .
- ٣- أنظر في ذلك :
- J.A. Schumpeter, History of Economic Analysis, Eighth Printing Oxford University Press, New York, 1974.
- ٤- راجع ، رمزي زكي المصدر سابق الذكر ، ص ٥٨ .
- ٥- Peter, Lindert "International Economics" IRWIN, Boston (1986).
- ٦- The Economist, April 11, (1987)
- ٧- فهذا يثبت ما يردده الاقتصاديون في العالم الثالث عن فاعلية التخفيض في برامج الصندوق ، أي أن إنعاش الصادرات لا يتحدد فقط بتخفيض العملة وإنما هناك عوامل أخرى تحدد موقفها التنافسي مثل النوعية والجودة .. الخ . وللتعمق في هذا الموضوع راجع :
- رمزي زكي ، مآزق النظام الرأسمالي ، دراسة منشورة في مجلة الأهرام الاقتصادي على مدى اثنتي عشرة حلقة ، ديسمبر ١٩٨٢ وأبريل ١٩٨٣ .
- ٨- لمزيد من التفاصيل أنظر :
- البنك الدولي "القلبين: إطار للانتعاش الاقتصادي" ، دراسة بلد للبنك الدولي ، يوليو ١٩٨٧ .
- ٩- انظر : رمزي زكي ، تاريخ التخلف ، مصدر سبق ذكره ، ص ٢٣٩ - ٢٤٩ .
- ١٠- أنظر : محمد العريان ، تعدد أسعار الصرف : تجربة الدول العربية ، التمويل والتنمية ، ديسمبر ١٩٩٤ .
- ١١- أنظر في ذلك ، عبد المحسن مصطفى صالح ، صندوق النقد الدولي في السودان ، في رمزي (محرر) ، ١٩٨٨ ، السياسات التصحيحية والتنمية في الوطن العربي ، "بحوث ومناقشات ندوة عقدت بالمعهد العربي للتخطيط بالكويت في الفترة من ٢٠-٢٢ فبراير ١٩٨٨" دار الرازي .
- ١٢- أنظر : المصدر آنف الذكر مباشرة ، ص ٣٣٠ .
- ١٣- أنظر : محمد العريان ، مصدر سبق ذكره .
- ١٤- عقدت حلقة في البرنامج التليفزيوني "بصراحة بصراحة" وكان ضمن اللقاء وزير التجارة ونوقشت فيه إيجابيات وسلبيات نظم الصرف المتعددة . فيما يخص الصادرات والسواردات ، في أكتوبر ١٩٩٧ .

- ١٥- د. فخري الدين الفقي ، "مسح لأدبيات سياسة سعر الصرف وبرامج في التصحيح الاقتصادي في الدول النامية خلال النصف الأول من التسعينات" ، مجلة المال والأعمال العدد ١٥ ، بنك الكويت الصناعي ١٩٩٧ ، ص ٩٧ .
- ١٦- المصدر أنف الذكر مباشرة : ص ١٠٠ .
- ١٧- رمزي زكي ، التاريخ النقدي للتخلف ، مصدر سبق ذكره ، ص ٥٨ .
- ١٨- لمزيد من التفاصيل أنظر : ملحق المصدر السابق مباشرة ، فقد قام الدكتور رمزي زكي بترجمة نص المبادرة كما جاء في مجلة "Development Dialogue, No, 2, 1980, p. 11" ، ص ٣٣٩-٣٥٦ .

المراجع

- Ahmad, Jaleel (1984) "Floating Exchange rates and world Inflation", Concordial University, Mac Millian, Montreal.
- Artus, Jacques R. (1978) "Floating exchange rates and the need for Surveillance", Princeton University, Princeton, No. 127.
- Bernholz, Peter (1982) "Flexible exchange rates in Historical Perspective" Princeton Univ. No. 49.
- Coats, Warren (1995) "In search of a Monetary Anchor, A "New" Monetary Standard", International Center for Economic Growth, Occasional Papers, No. 48, San Francisco.
- Cordon, W. Max (1993) "Exchange rate Policies for developing countries", Economic Journal of Developing Studies, Vol.29, No.2.
- Dornbusch, Rudiger (1988) "Exchange rate and inflation" Cambridge, Mass. Press.
- (1994) "Post-Communist Monetary Problem" International Center for Economic Growth, Occasional Papers, No.49, San Francisco.
- Edwards, Sebastian (1988) Exchange rate misalignment of countries, Johns Hopkin, University press, Baltimore.
- Krueger, Anne (1983) "Exchange rate Determination", Cambridge, Univ. Press.
- Krugman, Paul (1993) "What do we need to know about the International Monetary System?", Princeton University, Princeton, No.190.
- Machlup, Fritz (1972) "The Alignment of Foreign Exchange Rate", Praeger Publishers, New York.
- Marston, Richard C. (1990) "Exchange rate Policy reconsideration". In International Economic cooperation. Edited by Martin Fieldstein, Chicago: University of Chicago Press.
- Milton Friedman & Anna Schwartz (1963) "A monetary History of the United States" Princeton University Press, Princeton.
- Mussa, Michael L. (1990) "Exchange rates in theory and in Reality", Princeton University, Princeton, No.179.
- Osbcand, K. and D. Villanueva (1992) "Independent Currency Authorities: An Analytical Primer", IMF working paper No.92/50, Washington, IMF.
- Ronald McDonald & Mark, P. Taylor (1989) "Exchange Rates and Open Economy Macroeconomics", B. Black well.