

محاضرة 10: أنظمة الصرف ونظام بيريتن وودز

أنظمة سعر الصرف وتحديدها

شهد القرنان الأخيران تحولات كبيرة في أنظمة الصرف وأسعارها المعتمدة، ولبيان هذه التحولات يتحتم علينا أن نلقي الضوء ولو بصفة مختصرة عن المائة والأربعين سنة الماضية من التاريخ المالي العالمي، إذا ما أردنا أن نضع النظام المالي الدولي الحالي في مكانه المناسب، حيث عرف نظام الصرف عدة تطورات بدأت من قاعدة الذهب وانتهت اليوم إلى النظام العائم.

1- مراحل تطور أنظمة الصرف:

يعرف نظام الصرف على أنه مجموع القواعد التي من شأنها أن تحدد نوعية تدخل السلطة النقدية (البنك المركزي) على مستوى سوق الصرف وهذه النوعية تتجسد من خلال سلوك سعر الصرف بالنسبة لكيفية تحديد سعر الصرف عموماً يمكننا التمييز بين نظامين أساسيين: النظام الثابت والنظام العائم بالإضافة إلى نظام وسيط أو ما يعرف شبه ثابت وشبه مرن (نوع ثالث).

أ - نظام سعر الصرف الثابت :

في ظل هذا النظام يتم تثبيت أسعار صرف العملة ، ولا يسمح لها بالتقلبات في السوق استجابة للتغيرات في الطلب، وبدلاً من ذلك تقوم الحكومة بتثبيت قيمة معينة للعملة، على أساس الظروف الاقتصادية للقطاع الخارجي وحجم احتياطات الدولة من العملات الأجنبية.

وقبل التطرق إلى تحديد سعر الصرف الثابت يجب سرد تاريخ هذا النظام الذي مثلت قاعدة الذهب الشكل الأول والأساسي له ، وذلك خلال الفترة (1870) ثم نظام بریتون وودز (1944-1973).

* قاعدة الذهب : 1870-1914

خلال تلك الفترة، ربطت معظم العملات بالذهب مع قيام البنك المركزي في كل دولة ببيع وشراء الذهب عند سعر ثابت مقوم بعملته. وقد كانت لندن هي المركز المالي للعالم وكانت التغيرات في أسعار الصرف نادرة وتركت قيم معظم العملات الأوروبية ثابتة بشكل كلي. ذلك أنه في ظل النظام الذهبي كانت أسعار صرف العملات تتحدد انطلاقاً من العلاقة بين المحتوى الذهبي للعملة بالمقارنة مع العملات الأخرى. ولكي يتحقق تشغيل نظام الذهب على المستويين المحلي والدولي يقتضي توافر شروط معينة منها :

- تحديد قيمة ثابتة للعملة الوطنية بوزن و عيار معين من الذهب.
- توافر حرية كاملة في سك وصهر الذهب دون تكلفة وهذا الشرط ضروري لتحقيق التعادل بين السعر السوقي للذهب والسعر القانوني للذهب.
- ضمان قابلية العملة الوطنية للصرف بالذهب وبالعكس فلا قيد ولا شرط .
- ومن البديهي أنه إذا كانت عملتان (أو أكثر) تسيران على قاعدة الذهب ، فإن سعر الصرف بينهما يتحدد آلياً ، ويكون النسبة بين الذهب في كل من العملتين، هذه النسبة الثابتة تسمى سعر التعادل.

* العودة إلى قاعدة الذهب :

إزاء الظروف المعقدة التي تميزت بها الأحوال النقدية في فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى " فأعطيت الأولوية لقضية سعر الصرف وتنشيط التجارة الدولية، وإعادة الاستقرار النقدي ، واعتبر الكثيرون بأن سبب الاضطرابات النقدية إنما يرجع ليس لعيوب كامنة في نظام قاعدة الذهب وإنما بسبب الخروج عن

القاعدة. وأهمها قاعدة الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والامتناع عن فرض القيود على التجارة الخارجية، وحرية تصدير الذهب واستيراده.

وقد ارتأى بعض الاقتصاديون لوضع شروط للعودة لنظام الذهب كالكف عن سياسة التمويل التضخمي للموازنة العامة، ففي الفترة 1923-1928 عادت بعض الدول على قاعدة الذهب عند سعر صرف ما قبل الحرب، أما فيما يتعلق بالعملات المقومة بأعلى من قيمتها فإن ذلك يترتب عليه حدوث اضطرابات في موازين المدفوعات.

**** أسباب انهيار نظام الذهب :**

أعلنت بريطانيا إيقاف شرط تحويل الأوراق النقدية إلى ذهب ومن ثم خروجها عن قاعدة الذهب ثم توالى بعدها حركة الانهيار، ولم يأت عام 1936 إلا وكانت جميع الدول قد خرجت عنه، ويرجع البعض هذه الأسباب إلى :

- جمود نظام الذهب: ويتمثل في القيد الصارم الذي يوضع على حرية السلطات النقدية في تحديد كمية النقود المصدرة. ففي ظل ربط الإصدار النقدي كلية بما في حوزة البنك المركزي من الذهب
- عدم تقييم بعض العملات تقييما صحيحا
- اتجاه البنوك المركزية إلى اكتناز الذهب وتعرض احتياطياتها من العملات للمضاربة.

*** نظام بريتون وودز 1944**

عقد مؤتمر بريتون وودز في مقاطعة بريتون وودز بالتحديد فندق ماونت ولاية نيوهامبشير في الولايات المتحدة الأمريكية أين اجتمع ممثلو الولايات المتحدة وبريطانيا وحلفاؤهم من الدول الكبرى لمناقشة حل المشاكل الاقتصادية حيث ركز ممثلو هذه الدول جل اهتمامهم على تلافى تكرار توقف النظام النقدي الدولي عن العمل كما حدث بين الحربين العالميتين وما أدى إليه من كوارث اقتصادية سادت في جميع أنحاء العالم ، وكان لا بد من إنشاء مؤسسة تعمل على إدارة النظام الجديد وفق الأسس المتفق عليها. وقد أخذ في الاعتبار خطتان خلال المؤتمر:

الخطة البريطانية من قبل كينز keyns والأمريكية من قبل هاري وايت Harry White وقد اقترح كينز إنشاء إتحاد أوروبي للتسويات له القدرة على تسوية الموازين ، ولديه القدرة على تقديم قروض بشكل تلقائي وقادر على خلق احتياطي دولي ، ولكن ما تمخض عن بريتون وودز هو صندوق النقد الدولي وليس اتحاد للتسويات ، وقدم الوفد الأمريكي أيضا خطة وايت وقد وافق المؤتمر على إنشاء مؤسستين توأمين هما : البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمعروف بالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي وقصد منه أن يكون مؤسسة مركزية للتمويل الدولي. كما كان من أكبر المخرجات لنظام بريتون وودز ربط كل العملات بالدولار الأمريكي فكان بذلك الدولار الذي بدوره ربطت قيمته بالذهب هو الأساس الشائع و أداة المعاملات الدولية والتدخل وكذلك الاحتياطي النقدي.

وهناك كان على السلطات النقدية التدخل في أسواق الصرف للحفاظ على أسعار صرف عملاتها في مجال محدود للتغيير حيث سمح بتذبذبات لا تتجاوز $\pm 1\%$ ، كما تم تثبيت سعر صرف الدولار نظرا لأن كل الدول الأخرى مرتبطة بها ، لذا لو أن الولايات المتحدة الأمريكية حققت عجزا (أو فائضا) في موازين مدفوعاتها ، فإنه يجب على البنك المركزي الأوروبي والياباني شراء (أو بيع) الدولارات لكي تمنع عملاتها من زيادة (أو انخفاض) قيمتها للدولار.

بدأت نقاط ضعف النظام تتبين في بداية الستينات ، حين قام أستاذ الاقتصاد في جامعة يال الأمريكية روبرت تريفن بوضع معضلته المسماة التي تنبأت بانهيار النظام.

وتتلخص هذه المعضلة أنه يجب على احتياطات العالم أن تنمو بشكل منسجم مع نمو التجارة الدولية والتي كانت تنمو بمعدلات تفوق معدلات النمو الاقتصادي وعليه يجب على الدولة مصدرة عملة الاحتياطي، أو تحقق عجزا دائما في ميزان مدفوعاتها لتمكين بقية الدول من بناء احتياطياتها ، إلا أنه من ناحية أخرى فإن تزايد العجز المذكور كان يصاحبه تزايد الشكوك في قدرة الولايات المتحدة على تحويل مطلوباتها الخارجية إلى ذهب بالسعر المتفق عليه.

ففي السبعينات ، ترتب على حدوث عجز في الميزان التجاري الأمريكي زيادة في احتياطي البنك المركزي والياباني باعتبار أن الين الياباني ظهر كعملة قوة جديدة في تلك الفترة. وفي المقابل فإن و.م.أ كانت غير راضية عن النظام نظرا لعدم مقدرتها على تغيير سعر الصرف بالنسبة للدولار، وبهدف الحفاظ على نظام بروتون وودز وحل معضلة تريفن قرر صندوق النقد الدولي خلق احتياطي مساعد للدولار ، حيث تم التخصيص الأول لحقوق السحب الخاصة في عام 1969*.

** انهيار نظام بروتون وودز :

حدث الانهيار الكبير لاتفاقية بروتون وودز في عام 1971 عندما أعلن الرئيس الأمريكي NIXON رسميا قطع العلاقة بين الذهب والدولار ذلك بسبب عدم مقدرتها على تغيير قيمة الدولار، أما أوروبا واليابان فقد كان السبب هو فقدان الثقة في الدولار الذي يمثل عملة الاحتياطي الدولي، إضافة إلى اضطرابات عنيفة في سوق العملة.

وعلى أية حال ، شهدت أسعار الصرف خلال أكثر من عقدين ثباتا واضحا ، ومما ساعد على هذا الثبات الاحتياطات أو الأرصدة النقدية الرسمية والتي كانت السلطات النقدية تقوم عن طريقها بالمناورة في أسواق الصرف، فمع كل انخفاض في قيمة العملة كان لا بد من عرض الأرصدة المذكورة في الأسواق المحلية لشراء العملة الوطنية لإعادة القيمة المعنية إلى مستواها السابق.

إن انهيار بروتون وودز لم يأت بصورة نهائية على نظام أسعار الصرف الثابتة ، يلاحظ حاليا أن هذا النظام لا زال يطبق في بعض الدول بينما تقوم الدول الأخرى بتعويم عملاتها. وعليه يمكننا القول أن نموذج الأسعار الثابتة يرتكز على ثلاثة قواعد :

- 1- تحديد سعر صرف رسمي لضمان استقرار قيمة العملة المحلية وهذا في إطار نفق اقتصادي يضمن الحد الأدنى من المرونة لهذا السعر والمحدد بـ $\pm 1\%$ وذلك حتى سنة 1971 ، ليصبح في سنة 1979 يتقلب ضمن ضمن حدود $\pm 2.5\%$.
- 2- ضرورة تكوين احتياجات صرف على مستوى البنوك المركزية لضمان تحويل النقود المحلية على شكل عملة صعبة وفي أي لحظة.

* قام صندوق النقد الدولي عام 1969 بإدخال حقوق السحب الخاصة وحدة نقدية وهمية (حسابية) وتستعمل حقوق السحب الخاصة أصلا من أصول الاحتياطات الدولية، وهي وحدة الحساب لدي الصندوق. وتحدد قيمتها باستعمال سلة من العملات وتراجع هذه السلة كل خمس سنوات للتأكد من أن العملات الداخلة في السلة هي المستعملة في المبادلات الدولية وأن قيمها وأوزانها تعكس أهمية هذه العملات في الأنظمة المالية .

3- إشراف بنك دولي لتقديم قروض بالعملة الصعبة للأطراف المندمجة داخل هذا البنك الدولي في حالة عدم كفاية الاحتياطات