

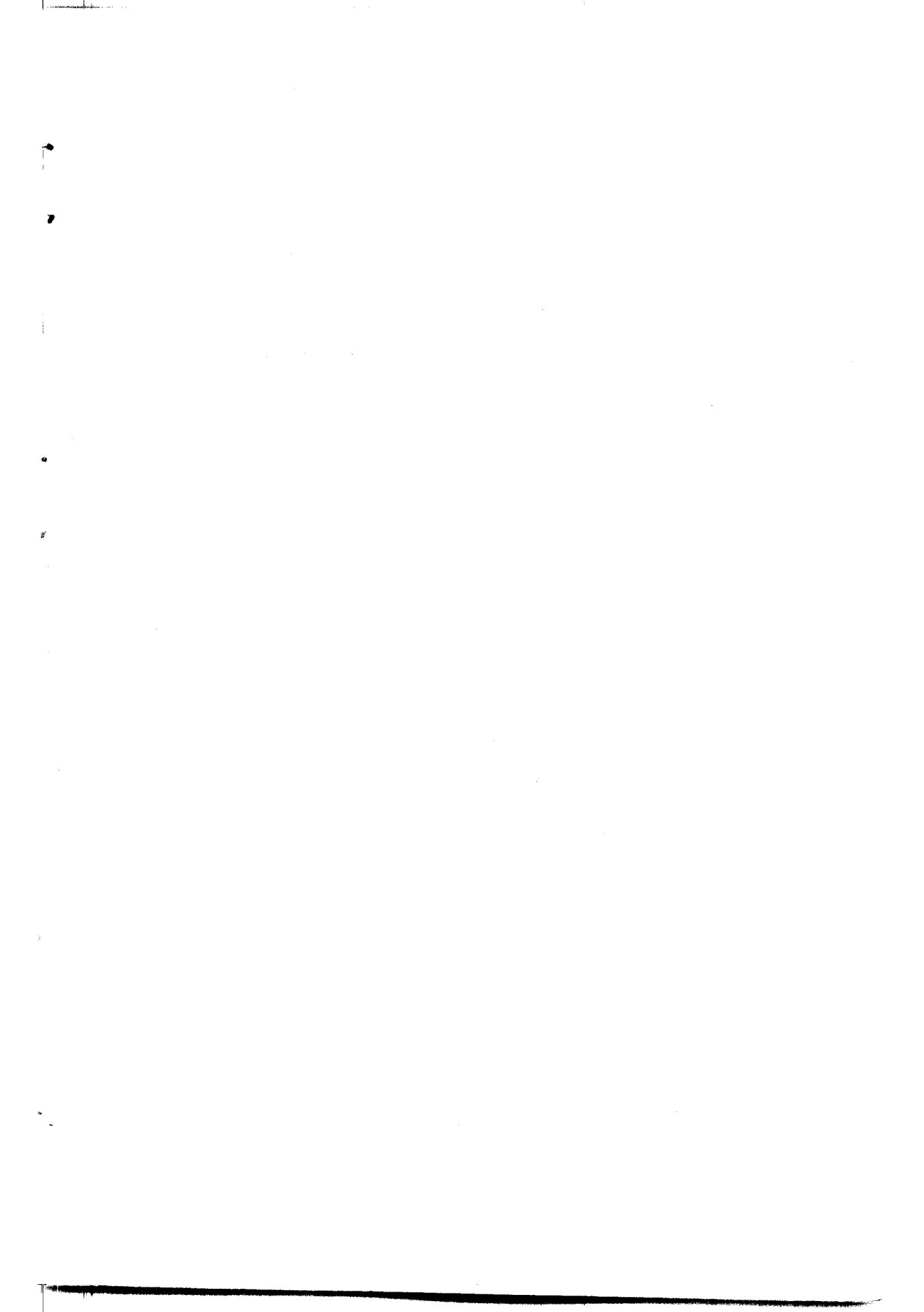
الوحدة النقدية الأوربية

الاشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية

دكتور

مجدى محمود شهاب

كلية الحقوق - جامعة الإسكندرية



قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
٥	مقدمة
١٣	مطلب تمهيدى : أهم ملامح الاقتصاد الدولى المعاصر
١٣	أولاً : توزيع مراكز القوى بين أطراف التبادل الدولى
١٥	ثانياً : التدويل المستمر للعلاقات الاقتصادية الدولية
١٩	ثالثاً : النمط الحالى لتقسيم العمل الدولى
٢٣	رابعاً : الشركات دولية النشاط
٢٤	خامساً : صعود النمر الآسيوية
٢٨	سادساً : إستمرارية حرج وضع الدين الخارجى للدول النامية
	المطلب الأول
٣٩	النظام النقدى الدولى
٤٠	أولاً : - مفاهيم أساسية : النظم المختلفة لأسعار الصرف
٤١	- النظم القائمة على تثبيت سعر الصرف
٤١	- النظم القائمة على مرونة سعر الصرف
٤١	- نظام التعويم المدار
٤٢	- التثبيت الزاحف
	- أسعار الصرف الثابتة مع إتساع نطاق التغير
٤٣	المسموح به
٤٣	- أسعار الصرف الثابتة مع فرض القيود
٤٤	ثانياً : تطور النظام النقدى الدولى
٤٤	- سيادة قاعدة الذهب
٤٥	- قاعدة السبائك الذهبية
٤٦	ثالثاً : قاعدة الصرف بالذهب
٤٦	- قاعدة الصرف بالذهب قبل ١٩٤٤

الصفحة	الموضوع
٤٨	- النظام النقدي الدولي وفقاً لإتفاقية بريتون وودز
٤٩	- إتفاقية بريتون وودز
٥١	- إنهاء نظام بريتون وودز
٥٣	- النظام النقدي الدولي الحالي والتعويم المدار
٥٥	- النظام النقدي الأوربي
٥٦	ثالثاً : السيولة الدولية
٥٧	١ - العملات الإرتكازية
٦٠	٢ - حقوق السحب الخاصة
٦٤	٣ - إستخدامات حقوق السحب الخاصة
	المطلب الثاني
	النظام النقدي الأوربي
٦٨	الملاح الأساسية والإشكاليات الإقتصادية
٦٩	أولاً : تطور النظام النقدي الأوربي
٧٠٠	١ - نظام الشعبان النقدي
٧٠	٢ - النظام النقدي الأوربي
٧٤	٣ - تقرير ديبلور
٧٦	ثانياً : إتفاقية الوحدة الأوربية " ماسترخت "
٧٧	١ - أهداف الإتفاقية
٧٩	٢ - مؤسسات النظام
٧٩	٣ - كيفية عمل النظام
٨٢	ثالثاً : الإشكاليات الإقتصادية
٨٣	١ - الإشكاليات الأولى وحدة النقد الأوربية E.C.U
٨٥	- الـ E.C.U كأداة تجارية
٨٥	- إستخدام الـ E.C.U كأداة ترجيح

الصفحة

الموضوع

٨٦

- الـ E.C.U كعملة مالية

٨٦

٢ - الإشكالية الثانية : الصعوبات التي تواجه القطاع

المصرفي الأوربي

٩٣

٣ - الإشكالية الثالثة: النظام الأوربي للبنوك المركزية

٤ - الوضع الراهن للـ EMU : الورقة الخضراء

٩٥

Green paper

المطلب الثالث

الإطار المحتلة للوحدة النقدية الأوربية

٩٨

على المنطقة العربية

٩٩

أولاً : الأثر على نظم الصرف العربية

ثانياً : الأثر على البنوك العربية العاملة في دول الإتحاد

١١٣

الأوربي

١١٨

١ - مبدأ المعاملة بالمثل

١٢١

٢ - معاملة الفروع المصرفية للدول الأخرى

١٢٢

٣ - إختيار الموقع

١٢٣

٤ - كفاية رأس المال

١٣١

ثالثاً : آلية خلق إطار إقتصادي نقدي عربي موحد

١٣١

١ - مشكلات التكامل الإقتصادي

٢ - أهمية قيام سوق مصرفية عربية : دور البنوك

١٣٥

المركزية العربية

١٣٨

٣ - إمكانية إيجاد عملة عربية موحدة

١٣٨

الخلاصة

١٤٣

أولاً : النتائج

١٤٥

ثانياً : التوصيات

الصفحة

الموضوع

١٤٨

قائمة المراجع

١٥٠

- أولا باللغة العربية

١٥٣

- ثانيا باللغة الإنجليزية

١٥٦

- ثالثا باللغة الفرنسية

مُقَدِّمَةٌ

تشهد الساحة الإقتصادية حالياً العديد من التغيرات ، قد يكون لها آثار مهمة على العلاقات الإقتصادية الدولية ، ولعل من أهم هذه التغيرات الإتجاه الى التكتلات الإقتصادية الدولية .

وتعتبر أوروبا الشريك الإقتصادى الرئيسى لكثير من الدول العربية ؛ لذلك فإن قيام الإتحاد الأوربى سيحمل آثاراً إيجابية وسلبية على هذه الدول .

هذا وتعود فكرة قيام إتفاقيات وتنظيمات أوربية إلى مابعد الحرب العالمية الثانية ، حيث كان الهدف فيها تنظيم العلاقات الإقتصادية بين الدول الأوربية بغرض الحد من المنافسات التى ظهرت خلال تلك الفترة .

أما فكرة قيام سوق أوربية مشتركة ، فقد بدأت عام ١٩٥٧ ، حين إقتضت الظروف الإقتصادية العالمية - آنذاك - أن تتجه بعض الدول الأوربية (دول المجموعة الأوربية) إلى توقيع إتفاقية إقتصادية فى روما - سُميت بمعاهدة روما - يتم بمقتضاها إقامة سوق أوربية مشتركة ، تتحرك فيها السلع والخدمات والعمالة ورأس المال ، عبر حدود الدول الأعضاء ، دون حواجز أو قيود .

تضمنت هذه الإتفاقية إلغاء بنود التمييز الخاص بالعمالة ، فيما يتعلق بظروف الجنسية والأجر وشروط العمل . وقد دعت الإتفاقية إلى إزالة الحواجز المتعلقة بالقطاع الخاص ، وتقديم الخدمات والتسهيلات فى الدول الأعضاء ، إنطلاقاً من مبدأ حرية تقديم الخدمات عبر حدود دول المجموعة

الأوروبية ، التي تعتبر جزءا متمما لحرية حركة السلع والخدمات (١) .

كما سعت المجموعة الأوروبية الى إنشاء النظام النقدي الأوربي - فى مارس ١٩٧٩ - لربط عملات الدول الأعضاء فى السوق الأوروبية الموحدة بنظام صرف ثابت .

وفى عام ١٩٨٥ ، تجسدت فكرة الوحدة النقدية الأوروبية ، حيث إتفق رؤساء المجموعة الأوروبية الإثنى عشر ، على تكليف اللجنة الأوروبية بضرورة الإسراع فى إتخاذ الإجراءات الفعلية ، والعمل على تقديم المقترحات ، الخاصة بإستكمال تنفيذ مشروع الوحدة الإقتصادية النقدية الأوروبية عام ١٩٩٢ . وبالفعل أصدرت المفوضية الأوروبية مجموعة من التوجيهات (Directives) ، بلغ عددها مايقارب ثلاثمائة توجيه (تم تخفيضها فيما بعد الى ٢٨٠ توجيها) ، وذلك بموجب قرار رؤساء المجموعة الأوروبية ، القاضى بضرورة إستكمال الخطوات الإجرائية الخاصة بتنفيذ التكامل الإقتصادى النقدي .

وفى سبيل تحقيق هذا التكامل يتعين تحقيق الإصلاح الإقتصادى لدول التكامل ، مع تحقيق أقصى إستغلال ممكن للموارد الإقتصادية المتاحة للدول مجتمعة والسير قدما نحو العملة النقدية الموحدة (٢) .

وفى ضوء هذا الإتفاق يتوقع لمجموعة الدول الأوروبية أن تصبح قوة

1 - Effros Robert C, " Maastricht Treaty , Independance of Central Bank, and Implementing legislation", Frameworks for Monetary Stabrilty, Carlo Cottarelli, International Monetary Fund, Washington, 1994, pp 280, 281

2 - Effros Robert C, op. Cit,p 281

اقتصادية مالية ، وأن تحث المركز الثالث فى العالم بعد الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وذلك بعد قيام الإتحاد النقدى الذى يمتاز بحجم سكانه البالغ ٣٢٣ مليون نسمة ، ومقدرته الإنتاجية المرتفعة فى مجال السلع والخدمات .

وبالرغم من أهمية هذا التكتل الإقتصادى الأوروبى للدول العربية ، إلا أن الواقع العربى يتسم بغياب التنسيق الذى أدى إلى تشتت جهود مواجهة التحديات الخارجية ، إذ لا توجد لدى الدول العربية - حتى الآن - سياسة منسقة ذات أهداف موحدة تجاه أوروبا . وحتى الحوار العربى - الأوروبى ، الذى بادرت إليه أوروبا بسبب أزمة النفط فى السبعينات ، لم يعد يحظى بنفس الإهتمام ، بعد أن أمنت أوروبا حصولها على الإمدادات النفطية ، ولكنه عاد إلى بؤرة الإهتمام مع إزدياد التوجه نحو الوحدة الأوربية ، من منطلق التمييز عن الولايات المتحدة الأمريكية ، ومثل هذه الأمور تثبت أن الدول العربية ستظل متلقية للأثار الخارجية من أوروبا - وغير قادرة على تغيير تلك الأثار لصالحها ، مادام الإتحاد الأوروبى يملك قواعد التفوق التنافسى . ومع تضاول أهتمام أوروبا بالدول العربية ، إنتقل الجزء الأكبر من هذا الإهتمام إلى أوروبا الشرقية بعد إنهيار الإتحاد السوفيتى . ولذلك توجهت مساعداتها المالية والفنية الى دول أوروبا الشرقية . وبشكل عام إتسمت السياسة الأوربية تجاه الدول العربية بعدم الإستقرار ، وخضعت للمصالح السياسية والإقتصادية الضيقة ، مما يجعل من الصعوبة بمكان التنبؤ بأثار قيام الإتحاد الأوروبى على الدول العربية ، قبل أن تحقق أوروبا وحدتها الإقتصادية والنقدية الكاملة فى ١٩٩٩ .

وقد إتخذت الدول الأوربية العديد من الإجراءات الحمائية مقابل الدول

غير الأعضاء في الإتحاد الأوربي . ومثل هذه الإجراءات ستزيد من قوة المنافسة في الدول الصناعية ، في حين ستواجه الدول العربية كثيراً من الصعوبات في مواكبة التحديات الأوربية . ومثل تلك التحديات إمكانية إحلال العملة الأوربية الموحدة ، مكان الدولار الأمريكي ، والتحديات المصرفية خاصة وأن البنوك العربية صغيرة الحجم وغير منطوية ، ولا تتمتع بالملاءة المالية المطلوبة ، وبالتالي لا تملك قدرة تنافسية .

ورغم كثرة الكتابات حول السوق الأوربية الموحدة إلا أن معظم هذه الدراسات كانت تركز على المنافع الاقتصادية التي يتوقع أن تحققها السوق الأوربية الموحدة وقد أظهرت نتائج هذه الدراسات إمكانية تحقيق مكاسب اقتصادية كبيرة لدول المجموعة ، وفرص للحصول على سوق أكبر ، وزيادة المنافسة ، والمكاسب المتوقعة من إزالة الحواجز الحدودية ، مما سيكون له أثر كبير في زيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ، وخلق فرص عمل جديدة . بالإضافة إلى تخفيض الأسعار للمستهلك ، وتحسين الموقف العام للموازن التجارية للدول الأعضاء . كما أكدت هذه الدراسات إنه إذا كان الاتجاه العالمي نحو إقامة التكتلات الاقتصادية يستهدف تحقيق مكاسب اقتصادية كبيرة للدول المشتركة في التكتل ، إلا أنه قد يؤثر سلباً على المنافع الاقتصادية للدول الأخرى التي تتعامل مع هذا التكتل . وثواقع أن الاتجاه العالمي المشار إليه - أي إقامة التكتلات - يمكن أن يفسر هذه الحقيقة ، حيث تتجه دول العالم نحو التكتل لمواجهة التكتلات الأخرى كي تحمي منافعها من الضرر .

وفى الإطار السابق تناولت بعض الدراسات أثر السوق الأوروبية على مجموعات الدول غير الأعضاء فى التكتل . فقد وجد على الصعيد العربى ، دراسات عديدة حول أثر السوق الأوروبية على التجارة الخارجية مع الدول العربية ، وأخرى محدودة تبحث فى آثارها على القطاع المصرفى والمصارف العربية وقد بنيت الدراسات الأخيرة أنه فى مجال الاستثمارات المالية ، ستعانى المصارف والمؤسسات المالية المتواجدة فى دول الاتحاد الأوروبى ، مصاعب كثيرة ، نتيجة لإصرار الجماعة الأوروبية على مبدأ المعاملة بالمثل^(١) .

ولكن الوحدة النقدية الأوروبية تثير العديد من التساؤلات التى تتجاوز الدراسات المتقدمة تدور حول : تطور النظام النقدى ، ملامح ومراحل الوحدة النقدية الأوروبية كما وردت فى الإتفاقية ، الإشكاليات التى تعترض مسار الوحدة النقدية الأوروبية كما يمكن أن تمتد إلى تحديد الآثار المحتملة على المنطقة العربية وبالذات على نظم الصرف ، المصارف العربية التى تعمل فى دول الإتحاد الأوروبى ، ومدى إمكانية الاستفادة من التجربة الأوروبية فى إقامة إطار إقتصادى نقدى عربى يجسد كل من السوق المشتركة، السوق المصرفية العربية القائمة على تفعيل دور البنوك المركزية للدول العربية وأخيرا العملة العربية الموحدة .

من هنا توجهت هذه الدراسة لإختراق تلك المجالات وهدفت إلى تقديم

١ - الأمم المتحدة - اللجنة الإقتصادية والإجتماعية لغربى آسيا (الإسكوا) ، الآثار الإقتصادية لقيام السوق الأوروبية الموحدة ، على دول منطقة غربى آسيا ، عمان ، يونيو . ١٩٩٢

إجابات للتساؤلات السابقة .

تحقيق هذا الهدف آثار بدءاً أمرين :

الأول : إن أى عرض لموضوع يجب أن يتم من خلال الامتداد العضوى له،
ومن ثم فإن أى تناول للنظام النقدى الأوروبى يكون مبتسراً دون
دراسة للنظام النقدى الدولى ، فلا يمكن دراسة الجزء منفصلاً عن
الكل .

الثانى : إن كل من النظام النقدى الدولى والنظام النقدى الأوروبى يدوران فى
فلك نظام رأسمالى تتشكل ملامحه منذ فترة وأصبح من المؤكد أن
هناك الآن ملامح متميزة للإقتصاد الرأسمالى العالمى المعاصر .

ومن هنا وضعنا فى الاعتبار ضرورة تغطية هاتان النقطتان قبل الإجابة
على التساؤلات المثارة .

والفرضية المحورية التى تكور حولها هذه الدراسة : إن الوحدة النقدية
الأوروبية تتعرض لإشكاليات عدة ، ولأن هناك آثاراً يمكن أن تمتد لكثير من
القطاعات ولكننا نخيرنا القطاع المصرفى للدول العربية ، حيث نفترض أن
هذا للتأثير سيكون سلبياً إذا لم تقم الدول العربية بالسعى نحو إحياء إنشاء
تكتل إقتصادى مالى ونقدى يرقى إلى منافسة للتكتلات الإقتصادية الأخرى .

نطاق البحث :

لا يخفى أن موضوع الوحدة النقدية الأوروبية هو موضوع واسع النطاق ،
متشابه متعدد الأوجه ، ولذلك فإن محور البحث كما نكرنا - هو التركيز
من جانب على بعض الإشكاليات : العملة النقدية الموحدة ، القطاع المصرفى

الأوربي ،النظام الأوربي للبنوك المركزية ، ومن الجانب الأخر تخيرنا بعض الآثار المحتملة على المنطقة العربية تركز على نظم الصرف العربية القطاع المصرفي العربي الذي يعمل في دول الإتحاد الأوربي ، ثم مدى إمكانية الاستفادة من تلك التجربة الأوربية من أجل إقامة كتل إقتصادي نقدي عربي موحد . وبذلك فيخرج عن نطاق هذا البحث الآثار المتصورة في قطاع التجارة الخارجية وإتفاقيات الشراكة بين الإتحاد الأوربي والدول العربية . وبالرغم من أهميتها إلا أنه كان لا بد من الخيار بالإضافة أن تلك المواضيع تصلح أن تكون محلا لدراسة مستقلة .

منهج البحث :

سيتم في هذه الدراسة إستخدام الأسلوب الوصفي التحليلي لبيان إشكاليات الوحدة النقدية الأوربية وآثارها المحتملة على المنطقة العربية .

خطة البحث وتقسيماته :

بالرغم من فناءعتابانه قد توجد أكثر من خطة بديلة لدراسة أى موضوع ، إلا أننا تمشياً مع المنهج السابق ، قمنا بتقسيم هذا البحث إلى مطالب ثلاثة ، حاولنا أن نلم من خلالها بكافة الجوانب التي يمكن أن يكون لها تأثير على موضوع الوحدة النقدية سواء من منظور البعد الخاص بالإشكاليات التي نتعرض لها ، أو من منظور الآثار المحتملة على المنطقة العربية . ولقد كان طبيعياً قبل ذلك ، أن نكتب في الموضوعين شديدي الارتباط بمحور الدراسة:

الأول : خصص له المطلب التمهيدي هو عن ملامح الاقتصاد الدولي المعاصر

الثاني : موضوع المطلب الأول وهو عن النظام النقدي الدولي نتعرض من خلاله لسائر مراحل تطوره بدء من إتفاقية " بريتون وودز " وصولاً الى

النظام النقدي الأوربي ، مع تناول مشكلة السيولة الدولية وأدوات ضمانها من الدولار الأمريكي مرورا بالين الياباني والمارك الألماني ، الجنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي - وصولا إلى وحدات السحب الخاصة ووحدة النقد الأوربية (ECU) .

أما المطلب الثاني : فقد خصص للنظام النقدي الأوربي ملامحه وإشكالياته ، نتناول فيه :

تطور النظام النقدي الأوربي بدءا من نظام الشعبان الأوربي حتى إتفاقية ماسترخت ، كذلك الإشكاليات الثلاثة ، العملة النقدية الأوربية ، القطاع المصرفي الأوربي ، النظام الأوربي للبنوك المركزية .

وأخيرا المطلب الثالث : سيتم من خلاله الإقتراب مما يحتمل أن يلحق بالمنطقة العربية من آثار : على نظم الصرف العربية وذلك بترتيبها المختلفة وإرتباط معظمها بالدولار الأمريكي ، قطاع البنوك التي تعمل في دول الإتحاد الأوربي وإمكانية إمتداد هذا الأثر للقطاع المصرفي بالدول العربية ذاتها ، ثم الدينار العربي كعملة عربية موحدة ، إلا يمكن إحياءه كوحدة حسابية وذلك على غرار وحدة النقد الأوربية (ECU) ؟

وفي النهاية ، حاولنا في الخلاصة ، جمع أطراف الموضوع بصفة عامة، وتقديم رؤية إنتقادية شاملة ، وكذلك ماتم التوصل إليه من نتائج وتوصيات . هذا ولم يفوتنا أن نختم الدراسة بأقتراح موضوع بحث آخر يدور حول ذات القضية .

مطلبج تمهيدي

أهم ملامح الاقتصاد الدولي المعاصر

هناك العديد من الملامح التي تحدد طبيعة الاقتصاد الدولي المعاصر على أعتاب القرن الواحد والعشرين ، والتي نحاول إلقاء الضوء على بعض منها فيما يلي :

أولاً : توزيع مراكز القوى بين أطراف التبادل الدولي :

من أهم الأحداث العظام التي طبعت مسار البشرية في نهاية القرن العشرين زوال المعسكر الإشتراكي ، وتفكك الإتحاد السوفيتي السابق إلى إثنتي عشرة جمهورية وتبني دول العالم لنظام " إقتصاد السوق " في تسيير نشاطها الإقتصادي لتصبح طريقة الإنتاج الرأسمالية هي النظام الإقتصادي السائد في عالمنا المعاصر .

وبناء عليه فإن التبادل الدولي يتم الآن بين دول ينتمي بعضها إلى القطاع المتقدم من العالم الرأسمالي (الدول الصناعية المتقدمة) ، في حين ينتمي بعضها الآخر إلى القطاع المتخلف من هذا العالم (الدول النامية) . هذا التبادل الدولي يتم في ظل هيمنة من القطاع المتقدم على القطاع المتخلف ، وفي جو من الصراع الضاري بين ثلوث الديناميات في القطاع المتقدم :

- الولايات المتحدة ومجموعة النافتا التي تضم كندا والمكسيك .
- الاتحاد الأوربي (خمس عشرة دولة في ١٩٩٦) .
- اليابان ومعها مجموعة الاسيان التي تضم مجموعة الدول المصنعة حديثاً وهي هونج كونج وتايوان وسنغافورة والفلبين وتايلاند .

فالبلدان الصناعية المتقدمة (٢٣ بلداً) والتي لا تمثل سوى ١٤,٥% من مجموع سكان العالم تستأثر (في عام ١٩٩٤) بنحو ٧٤,٣% من الناتج

المحلى الإجمالى العالمى (بعد أن كان ٧٢٢ % فى عام ١٩٨٤) وحسب
(فى عام ١٩٩٢) حوالى ٧٢٧ % من إجمالى الصادرات العالمية (معبر
٦٢,٩ % فى عام ١٩٨٠) ، ويصل فيها متوسط نصيب الفرد من الناتج
المحلى للإجمالى إلى ١٩٤٢٩ دولاراً أمريكياً فى عام ١٩٩٤ (بأسعار
١٩٨٨) . أما البلدان النامية التى تمثل حوالى ٧٨,٥ % من سكان العالم ،
فيقتصر نصيبها من الناتج المحلى الإجمالى العالمى (فى عام ١٩٩٤) على
١٩,٢ % ويقتصر نصيبها فى الصادرات العالمية (فى عام ١٩٩٢) على
٢٤,٧ % ويقف فيها نصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى عند ٩٣٩
دولاراً أمريكياً (فى عام ١٩٩٤ بأسعار ١٩٨٨) ، أى ما يقل عن ٥ % من
نصيب الفرد فى الإقتصاديات المتقدمة . وتزداد الصورة قتامة إذا ما علمنا
أن نصيب الفرد فى البلدان الأفريقية الواقعة جنوب الصحراء الكبرى
لا يتعدى ٢٧٥ دولاراً ، أى ما يعادل ١,٤ % فقط من نصيب الفرد فى البلدان
المتقدمة (١) .

هذا وتتميز الإقتصاديات الرأسمالية المتقدمة بسيطرتها على الشروط
اللازمة لتجدد الإنتاج فيها على عكس الإقتصادات المتخلفة التى تفتقر إلى
هذه السيطرة وتقع فى حالة تبعية كاملة للإقتصادات المتقدمة على كافة
المستويات السياسية والإقتصادية والمالية والتكنولوجية والثقافية . وإذا كان
الإقتصاد الدولى قد تميز منذ نهاية الحرب العالمية الثانية بترسيخ هيمنة رأس
المال الأمريكى ، إلا أن هذه الهيمنة ، وما توفره من دور قيادى للولايات

١ - المجلس الإقتصادى والإجتماعى دراسة الحالة الإقتصادية والإجتماعية فى العالم ،
١٩٩٥ ، الأمم المتحدة ، يوليو ١٩٩٥ . الجداول الإحصائية ، جدول ألف - ١ وجداول
ألف - ١٥ ، ص ٥١٢ . ٥٣ .

المتحدة الأمريكية، بدأت في التراجع مع تزايد القوة الاقتصادية لليابان من جانب والإتحاد الأوربي من جانب آخر^(١) .

ورغم ذلك ، فإذا ما أدركنا أن الهيمنة الاقتصادية إنما تمارس من خلال الشركات دولية النشاط في الإقتصاد الدولي المعاصر ، وفي هذه المرحلة من مراحل التطور الرأسمالي ، وإذا ما وجدنا أن ٤٠% من أكبر هذه الشركات يوجد مقرها في الولايات المتحدة الأمريكية (بالمقارنة بـ ١٦% من اليابان) لأدركنا أن الشركات الأمريكية دولية النشاط هي صاحبة أكبر نصيب مما ينتج في الإقتصاد الدولي خارج الإقتصاد الأم خاصة من المنتجات عالية التكنولوجيا . ومن هنا نتبين أن تطور القوة الاقتصادية لكل من الدول الأوربية واليابان ، وإن كان من الممكن أن يؤثر على هيمنة رأس المال الأمريكية ، إلا أنه لا يؤثر في كون الإقتصاد الأمريكي مازال يمثل أكبر قوة إقتصادية مطلقة في الإقتصاد الدولي المعاصر . خاصة وأن هذه القوى لاتتمتع استراتيجياً بقوة عسكرية تساوى قوة الولايات المتحدة الأمريكية^(٢) .

ثانياً : التدويل المستمر للعلاقات الإقتصادية الدولية :

رغم أن الرأسمالية كانت عالمية النشأة منذ بداية عصر الرأسمالية التجارية ، إلا أن درجة التدويل وبروز أهمية النشاط الدولي كأحد السمات

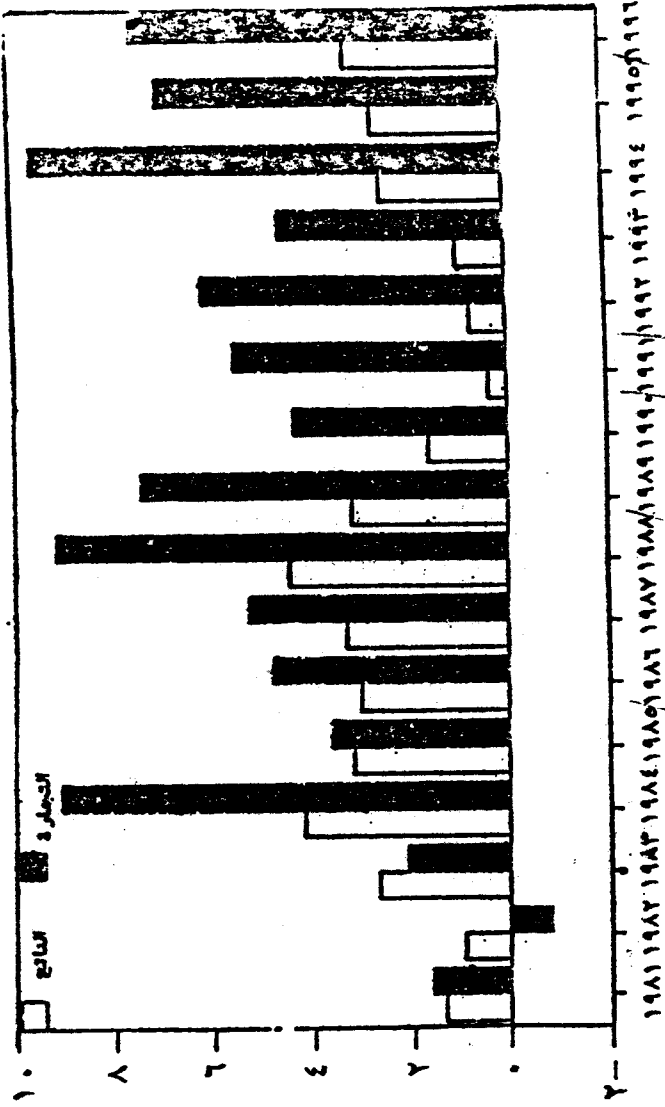
١ - في حين بلغ عجز الميزان الجارى الأمريكى ١٣٧ مليار دولار فى عام ١٩٩٤ ، وصل الميزان الجارى اليابانى إلى ١٣٤ مليار دولار فى ذات العام . أنظر نفس المرجع السابق جدول ألف - ٢٢ ، ص ٥٤٠ .

٢ - أنظر فى تفصيل ذلك د/ محمد دويدار، محاضرات فى الإقتصاد الدولى ...، دار الأندلس للنشر والتوزيع ، الإسكندرية ١٩٩٥ ، ص ١٥٢ - ١٦٤ .

الشكل رقم (١)

نمو الناتج العالمي والتجارة العالمية ، ١٩٨١ - ١٩٩٦

النسبة المئوية للتغير



المصدر : الأمم المتحدة ، المجلس الإقتصادي والإجتماعي ، دراسة الحالة

الإقتصادية والإجتماعية في العالم ، ١٩٩٥ ، جينيف يوليه ١٩٩٥ .

الجوهرية في آليات حركة النظام الرأسمالي بدأت في التعاضد مع الجزء الأخير للقرن التاسع عشر حيث تزايدت ، وبشكل هائل لم يعهده العالم قبل ، حركة تصدير السلع ورؤوس الأموال ، وزادت درجة التشابك والترابط بين مختلف الأنشطة الاقتصادية على الصعيد العالمي ، ذلك الإتجاه الذي أستمر وازداد عمقاً وإتساعاً وسرعة في العقود الأخيرة ، بفضل التطورات المتلاحقة على كافة المستويات السياسية والإقتصادية والتكنولوجية وتتمثل أهم صور هذا التدويل المستمر فيما يلي :

- نمو التجارة الدولية بمعدلات تفوق بكثير معدلات نمو الناتج على مستوى العالم ، وذلك على النحو الذي يوضحه الشكل رقم (١) .
- التوسع الهائل في أسواق المال العالمية وزيادة درجة تكاملها بعدما أصبحنا بصدد صناعة مالية Financial Industry حقيقية يتنامى حجم أعمالها وعدد منتجاتها وإنتشارها على الصعيد العالمي بشكل هائل كل يوم . ومن ثم تزايد بشكل هائل حجم رؤوس الأموال التي تتبادل يومياً بين الأسواق المالية الدولية المختلفة ، وبسرعة هائلة بفضل وسائل الإتصال الحديثة ، وأصبح رأس المال المالي العالمي ينمو ويتحرك دون أن تربطه صلة وثيقة بعمليات الإنتاج وحاجات التمويل للتجارة العالمية ، مؤكداً بذلك سيطرة الإقتصاد الرمزي على إقتصادنا الدولي المعاصر حيث تتداول مختلف أشكال الثروات المالية (كالأسهم والسندات ، وأذون الخزانة .. الخ) بطريق شبه منفصل عن الإقتصاد الحقيقي (عمليات الإستثمار والإنتاج والإستهلاك ..) وفي مناخ تسوده المضاربات الضخمة^(١) .

١ - أنظر في ذلك : د. رمزي زكي : ظاهرة التدويل في الإقتصاد العلمي وآثارها على البلدان النامية ، المعهد العربي للتخطيط ، والكويت ، مايو ١٩٩٣ ، ص ١٧ - ١٨ .

- تعددية العملات الدولية التى أصبحت تستخدم الآن كوسائل مقبولة عالميا فى تسوية الحقوق والالتزامات ، كظهور الين اليابانى والمارك الألمانى بقوة إلى جوار الدور الأمريكى ، وذلك بالإضافة إلى حقوق السحب الخاصة S.D.R ووحدة النقد الأوروبى " ايكو " ECU ، الأمر الذى انعكس بالضرورة على تركيبة عملات الاحتياطيات الدولية ، والتى لم تعد قاصرة على العملات والذهب ومركز حقوق الدولة فى صندوق النقد الدولى . ومن ناحية أخرى نشطت أسواق الدولارات الأوربية Eurodollars والدولارات الآسيوية Asiadollars وأفرزت تيارات قوية وسريعة لكميات هائلة من النقد من وإلى مختلف دول العالم ، وأصبح بإمكان الشركات دولية النشاط ، الفارس الرئيسى فى حلبة الإقتصاد الدولى المعاصر والتداول المتنامى لعملية الإنتاج، أن تحصل على ما يلزمها من تمويل فى أى مكان فى العالم من خلال ما تطرحه من أسهم وسندات - وغيرها من الأدوات المالية المبتكرة - فى مختلف بورصات العالم .

- الزيادة الهائلة فى حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة فى السنوات الأخيرة ، خاصة بعد إستقلال دول المعسكر الإشتراكى المنحل والتى دخلت ، مع غيرها من الدول النامية على مستوى العالم ، فى سباق محموم لإجتذاب الإستثمارات الأجنبية مانحة إياها كل مايمكن تصوره من ضمانات وإمتيازات وحوافز^(١) . يضاف إلى ذلك أن عددا من الدول الصناعية الحديثة (مثل سنغافورة وتايوان وهونج كونج وكوريا الجنوبية)

١ - فى الفترة بين عام ١٩٩١ ، ١٩٩٤ كان ٣٦٨ تغييرا من بين ٣٧٣ تغييرا فى النظم الوطنية المتعلقة بالاستثمار الأجنبى المباشر فى إتجاه زيادة التحرير وتخفيف أو إزالة =

بدأت منذ النصف الثاني من عقد الثمانينات تواجه مشكلات إستخدام فوائض موازين مدفوعاتها ، فدفعت بشطر هام من هذه الفوائض للإستثمار الأجنبي المباشر فى الخارج ، خاصة بعد ان إتجهت أجور العمال فى داخلها للإرتفاع وبدأت صادراتها تعاني من نزعة الحماية فى البلاد الرأسمالية الصناعية مما أوجد قيودا على حوافز الإستثمار المحلى . كذلك فإن قرب تحقق السوق الأوربية الموحدة لم يؤد إلى زيادة حركة الإستثمار الخاصة المباشرة بين دول السوق فحسب ، بل ودفع باليابان - وغيرها - لتكثيف إستثماراتها داخل دول الإتحاد الأوربى للاستفادة من مزايا السوق الجديدة الواسعة لأوروبا الموحدة^(١) . ويكفى أن نذكر أن معدل نمو رصيد الإستثمار الأجنبي المباشر فى التسعينات قد فاق بكثير معدل نمو الناتج العالمى (الناتج المحلى الإجمالى) وكذلك معدل نمو الصادرات^(٢) .

ثالثا : النمط الحالى لتقسيم العمل الدولى^(٣) :

من المعروف أن الإقتصاد الدولى قد قام تاريخيا من خلال عملية أحتواء

= العقبات التى تعترض المستثمرين الأجانب وزيادة الحوافز لإجتذابهم وإتخاذ الخطوات اللازمة لأداء الأسواق لمهامها على نحو سليم . أنظر فى ذلك :

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الإنكتاد): العولمة والتحرير ، والتنمية فى مواجهة تيارين جارفين ، الأمم المتحدة ، ١٩٩٦ ، ص ١٥ - ١٦ .

١ - د. رمزى زكى ، ظاهرة التدويل .. ، مرجع سابق الذكر ، ص ٢١ .

٢ - مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية ، شعبة الشركات عبر الوطنية والاستثمار ، تقرير الإستثمار العالمى ١٩٩٥ ، الشركات عبر الوطنية والقدرة على المنافسة ، إستعراض عام ، الأمم المتحدة ، نيويورك وجنيف ، ١٩٩٥ ، ص ١٠ .

٣ - راجع فى تطور نمط تقسيم العمل الرأسمالى الدولى د / محمد دويدار ، محاضرات فى الإقتصاد الدولى ، مرجع سابق الذكر ، ص ١٣١ - ١٣٨ .

الإقتصادات السابقة على الرأسمالية خارج إطار أوروبا الغربية ، وذلك فى السوق التجارية الدولية أولا ، ثم ثانيا بفرض نوع من تقسيم العمل على الصعيد الدولى ، تقوم عمليات الإنتاج بمقتضاه ، أو على الأقل الجوهري منها ، فى البلدان المختلفة على أساس التخصص فى نوع معين من الإنتاج ، مع إتجاه إقتصادات أوروبا الغربية إلى التخصص فى الإنتاج الصناعى ، هذا التخصص يستتبع فى مرحلة تالية قيام التبادل بين الدول ، وتتحول كل الإقتصادات تدريجيا إلى إقتصادات مبادلة على الصعيد الدولى ، وتولد من ثم السوق الدولية . وبناء عليه أصبحنا بصدد ظاهرة تبدأ فى السيادة على الصعيد العالمى هى ظاهرة تقسيم العمل الدولى ، حيث يقسم العمل والإنتاج بين بلدان المجتمع العالمى ، ليس فقط على أساس المتاح من الموارد الطبيعية والقوة العاملة فى كل مجتمع ، وإنما على أساس ماتمليه إحتياجات رأس المال فى دول أوروبا الغربية ، فى مواجهة كل جزء من أجزاء العالم ، بل وبالنسبة لكل بلد من البلدان التى يسيطر عليها أحد بلدان أوروبا الغربية بطريقة مباشرة (كمستعمرة) أو بطريقة غير مباشرة (كشبه مستعمرة) . تقسيم العمل دوليا يعنى تدويل عملية إنتاج تحتوى عمليات الإنتاج فى البلدان المختلفة ، بخصوصياتها المختلفة ، وإنما مع ربطها بنوع آخر من التخصص فى إنتاج منتج أو أكثر يوجه أساس للسوق العالمية .

وعلى مشارف القرن الواحد والعشرين ، ومع السيادة - الكاملة تقريبا - لطريقة الإنتاج الرأسمالية فى الغالبية العظمى من الإقتصادات ، ومع التعميق المتنامى لظاهرة (العولمة) ، يتميز الإقتصاد الدولى المعاصر بسيادة نمط معين لتقسيم العمل على الصعيد الدولى ، وإن جدت عليه بعض الملامح منذ نهاية الحرب العالمية الثانية ، إلا أنه لازال يحمل العديد من ملامح النمط الذى كان سائدا من قبلها . وتتمثل أهم ملامح النمط فيما يلى :-

- تخصص الدول ، أو بعضها على الأقل ، فى القيام بجزء من عملية إنتاج سلعة واحدة ، وتنتج الأجزاء الأخرى فى بلدان أخرى ، وتتخصص بعض البلدان فى تجميع هذه الأجزاء وإخراج الناتج الكامل . وهذا النمط من تقسيم العمل الدولى يثير إمكانية إنتقال بعض المشروعات إلى أقاليم دول أخرى ، إنتقالاً تحدده إعتبارات إقتصادية (توفر عناصر الإنتاج ونقص تكلفتها - القرب من السوق - تخفى الحواجز الجمركية - الإستفادة من الإعفاءات الضريبية ... الخ) ، أو إعتبارات مالية (توفر رأس المال النقدى المعد للأقراض) ، أو إعتبارات الأمان الاجتماعى (البعد عن الأماكن التى تزود فيها قوة التنظيمات النقابية والسياسية للعمال) أو إعتبارات الإستراتيجية السياسية على الصعيد العالمى .

- إستمرار تخصيص بعض البلدان فى إنتاج منتجات كاملة تقوم فيه بكل العمليات اللازمة لإنتاج المنتج الواحد .

- إنتقال التركيز فى إنتاج الغذاء من الأجزاء الرأسمالية المتخلفة نحن الأجزاء المتقدمة ، على نحو يمكن الشمال المتقدم من السيطرة على الزراعة وإنتاج الغذاء .

- إتجاه الأجزاء المتقدمة نحو التخصص فى إنتاج السلع كثيفة الإستخدام للتكنولوجيا سواء فى القطاع الصناعى أو القطاع الزراعى أو قطاع الخدمات ، مع إستمرار توطين الصناعات الملوثة للبيئة أو كثيفة الإستخدام للقوى العاملة فى الأجزاء المتخلفة .

وهذا النمط للتقسيم الرأسمالى الدولى للعمل يعطى الشكل التاريخى الجديد لتدويل الإنتاج فى الإقتصاد الدولى المعاصر ، وهو شكل يشمل تدويلاً أكبر للأسواق ، سواء كانت سوق العمل ، أو أسواق السلع والخدمات

الإستراتيجية، أو السوق المالية ، وذلك على النحو الذى يحقق وحدة السوق العالمية . هذه الوحدة تعنى الاتجاه نحو سيادة الأثمان الدولية حتى فى داخل الإقتصادات الوطنية . وبالتالي فإنه مع سيطرة رأس المال على الصعيد العالمى ، ومع تنامى الثورة الهائلة فى تكنولوجيا الإتصالات وتبادل المعلومات ، تسهل المضاربة على المنتجات المختلفة فى الأجزاء المختلفة من العالم إستغلالاً لفروق الأثمان فى الزمان والمكان .

وهذا الشكل الجديد لتداول الإنتاج يستلزم أن يتحول العالم إلى سوق واحد بلا حدود جغرافية أو إقتصادية أو سياسية ، وهو ما يستلزم القضاء على الحواجز التى تقيد الأنظمة القانونية حول الإقتصادات الوطنية ، الأمر الذى يتحقق من خلال تبنى تلك الإقتصادات لسياسات تحريرية فى كافة المجالات (وبصفة خاصة حرية التجارة الدولية ، وحرية إنتقال رؤوس الأموال ، وحرية سعر الصرف ، وحرية القطاع الخاص ... الخ) ، ومن خلال فرض الآليات القانونية للتحكم فى العملية التنظيمية الجديدة على المستوى الدولى على غرار ماتم بشأن منظمة التجارة الدولية .

رابعاً : الشركات دولية النشاط^(١) Transnational Corporations

شهدت فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى بدء سير المشروع الرأسمالى فى شكله الدولى ، والذى بدأ إنطلاقته الكبرى بعد الحرب العالمية الثانية . والشركات دولية النشاط هى إحتكارات دولية تتميز بأن كلا منها ينتج العديد من السلع وبأنها تنتج على أقاليم دول عديدة فى العالم الرأسمالى بأجزائه

١ - أنظر د. محمد دويدار ، محاضرات فى الإقتصاد الدولى ، مرجع سابق الذكر ، ص

المتقدمة والمتخلفة ، إما عن طريق فروع تملكها مباشرة أو فروع مملوكة لرأس المال المحلي أو وحدات مملوكة ملكية مشتركة ، تتبعها تكنولوجيا عن طريق إستئجار أو شراء براءات الإختراع والخبرة التكنولوجية وغيرها مما تملكه الشركة الأم . هذا وقد تقوم الشركة الدولية النشاط بشراء وحدات إنتاجية قائمة بالفعل ، خاصة تلك الوحدات المملوكة للدولة وفقا لسياسة الخصخصة ، إذا قدرت صلاحيتها للدخول فى سلسلة مشروعاتها التمويلية أو الإنتاجية أو التسويقية .

وقيام الشركات دولية النشاط بالإنتاج فى دول متعددة يرجع إلى حرص رأس المال الدولى على أختيار أنسب الأماكن لتوطين مشروعاته بما يحقق له أعلى ارباحية (وفقا لإستراتيجية كل شركة دولية على حدة) ، وذلك من خلال الاستفادة من تباين ما تملكه كل دولة من قوة عاملة أو موارد إقتصادية طبيعية أو مالية ، وكذلك الاستفادة من الإختلاف فى الأنظمة القانونية المتعلقة بالنشاط الإقتصادى (تشريعات خاصة بالعمل والضرائب والحماية الجمركية... الخ)^(١) . فالشركة دولية النشاط ترسم إستراتيجية طويلة المدى وعلى مستوى الإقتصاد العالمى ككل ، الأمر الذى يجعلها تسعى إلى تحويل

١ - فى نهاية الثمانينات بلغت تكلفة التشغيل لشركة IBM الأمريكية ٨٦٠ مليون دولار أقتصر ما أنفق منها داخل وحداتها فى الولايات المتحدة الأمريكية على ٢٣٥ مليون دولار فقط ، بينما الجزء الأكبر (٦٢٥ مليون دولار) فقد تم إنفاقه فى خارج الولايات المتحدة الأمريكية مثل (كوريا وسنغافوره واليابان) ومنا ٢٣٠ مليون دولار ذهبت لشركات أمريكية قائمة فى بعض الدول. أنظر فى ذلك :

Dominick Salvatore. International Economics, 5th ed., Prentice International. N.J., 1995. P.2.

العالم إلى حقل إقتصادي واحد ، أى مجال واحد لنشاطها لاتعوقه الحواجز
الناجمة عن الحدود السياسية أو السياسات الإقتصادية التى تتخذها الدول ،
وهو ما يستتبع السعى إلى تحويل العالم إلى حقل قانونى واحد تزول فيه
الحواجز التى تقف أمام الحركة الحرة لرأس المال والتى تتجم عن إختلاف
الأنظمة القانونية بإختلاف الدول .

هذا ويبلغ عدد الشركات دولية النشاط (فى نهاية عام ١٩٩٥) حوالى
٤٠٠٠٠ شركة أم ونحو ٢٥٠٠٠٠ شركة منتسبة لها . وإذا كانت الدول
الصناعية المتقدمة تتأثر بالنصيب الأكبر من رصيد الإستثمار الأجنبى
المباشر للشركات دولية النشاط (وبصفة خاصة الثالث المكون من الولايات
المتحدة واليابان والإتحاد الأوروبى) ، إلا أن نصيب البلدان النامية من
تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر فى العالم وصل إلى ٣٥% عام ١٩٩٣
وزاد إلى ٤٤% عام ١٩٩٤ (وأستأثرت الصين بمفردها بحوالى ٤٠%
من هذه التدفقات) .

ويأتساع شبكة إنتشار تلك الشركات فى غالبية دول العالم ، وبزيادة
أعدادها وحجم أعمالها وأرقام مبيعاتها والأرباح التى تحققها ، وبزيادة
نصيبها فى التجارة الدولية وفى حجم الاستثمار المحقق فى البلدان التى
تتوطن فيها ، أصبحت هذه الشركات ن تمثل أحد الملامح الرئيسية
للإقتصاد الدولى ، والفاعل الرئيسى فى عملية تنويع الإنتاج على المستوى
العالمى .

خامسا : صعود النمر الآسيوية:

تحت عنوان المعجزة الشرق آسيوية أصدر البنك الدولى إحدى

دراساته^(١) والذي يتناول فيها ذلك النمو المعجز MIRACLOUS
GROWTH فى ثمان دول هى :

١ - اليابان

٢ - النمر الأربعة FOUR TIGERS : كوريا الجنوبية - هونج كونج -
تاوان - سنغافورة .

٣ - الإقتصاديات الصناعية الحديثة NEWLY INDUSTRIALISING
COUNTRIES (NITS) أندونيسيا - ماليزيا - تايلاند) أو النمر الجديدة .

وأطلقت الدراسة على هذه الدول وصف : الإقتصاديات الآسيوية ذات
الأداء المرتفع HIGH PERFORMING ASIAN ECONOMIES (HP AEs)
فمنذ عام ١٩٦٠ زادت سرعة النمو فى هذه الدول ذات الأداء المرتفع HP
AEs ، بأكثر من مرتين/على سرعة النمو فى بقية دول شرق آسيا ،
وبحوالى ثلاث مرات سرعة النمو فى أمريكا اللاتينية وجنوب آسيا وحوالى
٥ مرات سرعة النمو فى أفريقيا جنوب الصحراء . والأكثر من ذلك فإن
معدلات النمو فى هذه الدول فاقت مثيلاتها فى الإقتصادات الصناعية ،
والدول البترولية الغنية فى شرق وشمال أفريقيا .

كذلك زاد الدخل الفردى الحقيقى: بأكثر من أربع مرات فى اليابان
والنمر الأربعة ، وبأكثر من الضعف فى أندونيسيا وماليزيا وتايلاند .

ومن ناحية أخرى أستطاعت هذه الإقتصادات ذات الأداء المرتفع HP
AEs أن تحقق نجاحا غير عادى فى الإقتسام والتوزيع العادل لثمار هذا النمو .

1 - WORLD BANK, THE ASIAN MIRACLE ECONOMIC GROWTH
AND PUBLICPOLICY OXFORD UNIVERSITY PRESS, 1993, P.1 .

فبالمقارنة بين التغيرات فى معدلات النمو فى الناتج القومى الإجمالى والتغيرات فى معامل جيبى (كمقياس لعدم العدالة فى توزيع الدخل) فى الفترة ١٩٦٥ - ١٩٩٠ . تبين أن معدلات نمو الدخل الفردى كانت اعلى بكثير من مثيلاتها فى بقية الدول النامية ، وذلك بإستثناء كوريا الجنوبية وتايوان اللتين بدأتا الفترة بتوزيع للدخل على درجة عالية من العدالة . ومضى ثم فإن هذه الإقتصادات ذات الأداء المرتفع ، هى الإقتصادات الوحيدة التى صاحب تحقيق معدلات مرتفعة للنمو فيها إنخفاض فى عدم العدالة فى توزيع الدخل . والأكثر من ذلك فإن الدول شرق آسيوية الأسرع نموا (اليابان والنمور الأربعة) كانت هى الدول الأكثر عدالة فى توزيع الدخل .

وكنتيجة لهذا النمو السريع والتوزيع العادل تحسن مستوى الرفاهية بدرجة كبيرة ، فمعدل العمر زاد فى هذه الدول من ٦٥ فى عام ١٩٦٠ الى ٧١ سنة فى عام ١٩٩٠ . كذلك إنخفضت نسبة السكان الذين يعيشون فى فقر مطلق (الذين يعانون من نقص الحاجات الأساسية مثل الماء النظيف والطعام والمأوى) من ٥٨% عام ١٩٦٠ الى ١٧% فى أندونيسيا عام ١٩٩٠ ، ومن ٣٧% لأقل من ٥% فى ماليزيا فى نفس الفترة . وعلى نفس المنوال فإن مؤشرات التنمية البشرية والإقتصادية الأخرى حققت نفس المعدلات المرتفعة حتى وصلت الى مستويات تفوق - فى بعض الأحيان - مثيلاتها فى الدول الصناعية المتقدمة .

هذا ، وإن كانت هناك إختلافات كبيرة بين هذه الدول الآسيوية (HP AEs) من حيث توفر المواد الطبيعية بها ، والتركيبة السكانية كما ونوعا ومستوى الثقافة والسياسات الإقتصادية المتبعة ، إلا أن هناك العديد من الخصائص التى تميزها وتبرر وضعها فى مجموعة واحدة متفردة عن بقية الدول النامية

الأخرى لعل أهمها :

- النمو السريع والمعزز والمستمر في الفترة من ١٩٦٠ حتى ١٩٩٠ (وحتى الآن) ، الأمر الذي يعد استثنائيا في حد ذاته فيما بين الدول النامية ، حيث حقق البعض منهم معدلات مرتفعة للنمو لم تدم إلا لفترات محدودة ، ولكن لم تستمر لثلاثة عقود متواصلة ، كما هو الحال في الدول الآسيوية ذات الأداء المرتفع .
- تتفرد هذه الدول بما نجحت فيه من الجمع بين النمو السريع والمستمر ، وبين المستوى العالي للعدالة في توزيع الدخل .
- التحولات الديموجرافية السريعة ، والقطاع الزراعي القوي، والتشبيط والنمو السريع وغير العادي للصادرات .
- ارتفاع معدلات الإيداع والاستثمار ، والتي فاقت ٢٠% من الناتج القومي الإجمالي بين ١٩٦٠ و ١٩٩٠، وبصفة خاصة ارتفاع معدلات استثمار القطاع الخاص ، والذي صاحبه الارتفاع المتزايد في مواهب ومهارات الثروة البشرية بفضل تعميم التعليم الأولي والثانوي .
- وإذا كان من الممكن أن نفرد ثلثي الفضل فيما تحقق من معجزة إلى العاملين السابقين ، فإن الثلث الباقي يكون من نصيب التحسن في الإنتاجية ، حيث حققت هذه الدول معدلات عالية وغير عادية في زيادة الإنتاجية ، بما يفوق المعدلات المحققة في غالبية الدول النامية الأخرى حتى الدول الصناعية . ويرجع هذا الارتفاع الكبير في مستوى الإنتاجية إلى الجمع بين النجاح غير العادي في توجيه رأس المال إلى الاستثمار ذات العائد المرتفع . وبين اللحاق بأعلى المستويات التكنولوجية الموجودة في الدول الصناعية .

إلا أن هذه التطورات الإيجابية لا ينبغي أن تلهينا عن العديد من الجوانب السلبية التي صاحبت - ولاتزال - تجربة نمو النمر الآسيوية لذلك فإن التقييم الموضوعي لحصاد هذه التجربة يستلزم أن نفرد له دراسة خاصة .

سادسا : إستمرارية حرج وضع الدين الخارجى للدول النامية :

منذ أن أطلقت عجلة الاستدانة الخارجية للدول النامية لم تتوقف ديونها عن التراكم بمعدلات عالية حتى وصلت الى مستويات غير مسبوقة (أنظر الجدول رقم ١) . فبعد أن كان إجمالي مديونية هذه الدول لايزيد عن ٦١,٦ بليون دولار عام ١٩٧٠^(١) ، قفز إلى أكثر من الضعف عام ١٩٧٤ ليصل الى ١٣٥,٨ بليون دولار، ثم تضاعفت مرة خلال الأربع سنوات التالية ليصل إلى ٢٩٨,٨ بليون دولار عام ١٩٧٨ ، ثم تضاعفت مرة أخرى خلال السنتين التاليتين ليصل إلى ٦٥٨,١ بليون دولار عام ١٩٨٠ (شاملا الديون قصيرة الأجل وتسهيلات صندوق النقد الدولي) حتى بلغ ٧٥٢,٩ مليار دولار عام ١٩٨٢ ، عام إنفجار أزمة المديونية وإعلان المكسيك توقفها عن سداد ديونها الخارجية .

لكن لم تمنع تلك الأزمة وما أحدثته من اضطراب شديد فى الساحة المصرفية العالمية إستمرار زيادة الدين الخارجى للدول النامية ، ولكن

١ - أعتدنا فى جمع الأرقام الخاصة بالديون الخارجية على البيانات المنشورة بمطبوعات البنك الدولي وهى World Debt Tables . وتقتصر أرقام الدين من ١٩٧٠ إلى عام ١٩٧٩ على الدين طويل الأجل بما فى ذلك الديون غير المضمونة ، بينما تشمل أرقام الدين الخارجى عن السنوات من ١٩٨٠ حتى ١٩٩٣ على الديون قصيرة الأجل وتسهيلات صندوق النقد الدولي .

جدول رقم (١)

تطور الدين الخارجي للدول النامية (١٩٧٠ - ١٩٩٣)

الدين قصير الأجل	الدين العام المضمون رسمياً من الدولة (ويشمل ديونا خاصة)	الدين طويل الأجل (المضمون) وغير المضمون)	إجمالي الدين الخارجي (يشمل تسهيلات صندوق النقد الدولي، والدين قصير الأجل)
	٤٥,٩٦٤	٦١,٦٠٩	—
	—	—	—
	٦٨,٢٢٠	٩٠,٧٣٦	—
	—	—	—
	١٠٣,٧٨٤	١٣٥,٨٥٢	—
	١٢٦,١٥١	١٦٢,٠٢٩	—
	١٥٤,٥٦٠	١٩٥,٣٨٧	—
	١٥٤,٥٦٠	١٩٥,٣٨٧	—
	١٩٣,١٠٤	٢٤٠,٠٨٣	—
	٢٤٤,٦٩٧	٢٩٨,٧٥٢	—
	٢٨٨,٩٤٥	٣٥٢,٢٧٨	—
١٦٤,٨٧٨	٤٠٩,٧٩٠	٤٨٠,٨٤٨	٦٥٨,١٤٨
١٥٥,٥٤١	٤٠٧,٥٢٠	٥٠٣,٠٣٨	٦٧٣,٧٠٤
١٦٨,٢٧٦	٤٦٢,٧٧٠	٥٦٠,٦٦٧	٧٥٢,٩٤٠
١٣٩,٥٧٩	٥٢٨,٩٦٩	٦٣٣,٢٤٣	٨٠٦,٦٩٢
١٣٢,٢٦٤	٥٧٣,٦٠٣	٦٧٤,٧٧١	٨٤٣,٠٦٦
١٤١,٠٩٨	٧١٧,١١٧	٨٠٩,٢٨٧	٩٩٠,٦٨٧
١٧٩,١٣٩	٩١٣,٤٥٨	٩٩٥,٨٥٨	١,٢١٧,٦٢٣
١,٩٥,٨٧٣	١,٠٦٧,٤١٦	١,١٤٢,٤٤٩	١,٣٨١,١٧٧
٢٠٩,٩٧٣	١,٠٦٥,٨٢٣	١,١٢٨,١٣٦	١,٣٧٣,٢٢١
٢٣٨,٧٢٣	١,٠٨٥,١١١	١,١٤٠,٥٥٧	١,٤١١,٣٤٨
٢٧٣,٩٥٦	١,١١٤,٠٦٧	١,٢٠٩,٨٤٠	١,٥١٨,٤٤٨
٢٩٨,٤٨٠	١,١٩٢,١٢٥	١,٢٦٩,٣٢٥	١,٦٠٥,٩٣٣
٣١٥,٦٨١	١,٢١١,٩١١	١,٣٠٨,٢٢٧	١,٦٦٢,١٧٣
—	—	١,١٤١١,٠٠٠	١,٧٧٠,٠٠٠

المصادر : إعداد متفرقة من (W. D. T.) World Bank, World Debt Tables

بمعدلات أقل ، لتصل إلى قرابة ١٧٧٠ مليار دولار فى نهاية عام ١٩٩٣ ،
تمثل مديونية ١٣١ دولة . هذا الرقم وإن كان ضخما فى حد ذاته ، إلا أنه
يخفى بالطبع فروقا كبيرة بين حقيقة وضع المديونية ومدى خطورتها بين
مجموعات الدول المختلفة ، بل وبين الدول المنتمية لذات المجموعة .

وإذا كانت المديونية الخارجية بدأت فى أعمال أثارها السلبية المدمرة
فى إقتصاديات الدول التى بدأت مبكرا رحلتها المشثومة مع الإستدانة
الخارجية فى الستينات والسبعينات من هذا القرن ، إلا أن هذه الآثار ، وما
أفرزته من مشاكل حادة انعكست على النظام المصرفى العالمى والاقتصاد
العالمى ككل ، كانت أشد ما تكون خلال الثمانينات . حتى ولو كانت أزمة
المديونية الخارجية قد خف دويها وإنحسر قليلا إهتمام الرأى العام العالمى
بها مع بداية التسعينات ، إلا أن ذلك لايعنى نهايتها ، فالأزمة لا تزال قائمة
وتعمل أثارها بكل فاعلية فى غالبية الدول المدنية .

إن هذا الهدوء النسبى الذى تمر به الأزمة إنما يرجع - كما أشار البعض
بحق - إلى ماأدت إليه تلك الأزمة الحادة ، التى طالت قرابة عقد من
الزمن ، من وهن وإعياء Debt Fatigue^(١) لجميع الأطراف المشاركين فيها
حتى أمكن التوصل إلى بعض الحلول لبعض المدينين ، والتى أقتصررت على
إمتصاص بعض المظاهر الحادة للأزمة .

فمن ناحية ، إذا كان لايمكن إنكار أن هناك تقدما قد تحقق منذ نهاية

١ - انظر فى ذلك :

Jean. Claude Berthelemy & Ann Vourc'h, debt relief and growth,
Development Centre Studies, OECD, Paris, 1994,p.13 .

الثمانينات فى تحسين ظروف بعض الدول المدينة ممن أضرروا بشدة من جراء الأزمة ، إلا أن التقدم الرئيسى الذى أمكن تحقيقه هو أن الأزمة لم تعد تهدد النظام المصرفى العالمى . فإحتمالية ومخاطرة إفلاس البنوك العالمية بسبب عجز بعض الدول المدينة عن سداد ديونها لم تعد كما كان عليه الحال فى بداية الأزمة عام ١٩٨٢ . ويعود إنحسار تلك المخاطر الى حلول الدائنين الرسميين (دول ومنظمات دولية) محل البنوك فى تمويل تلك الدول ، بالإضافة إلى البنوك نفسها أصبحت أكثر تحوطا بعد توفير المخصصات الكافية لمواجهة الخسائر الناتجة عن القروض المتعسرة - Bad Loans^(١) .

ومن ناحية أخرى فإن جانب المدينين قد شهد نجاحا ملحوظا - وإن كان هشاً - فى عدد محدود من دول أمريكا اللاتينية ذات الدخل المتوسط ، لاسيما فى المكسيك . ورغم ذلك فإن مشاكل المديونية فى العديد من الدول ، وبصفة خاصة مجموعة الدول منخفضة الدخل ، غدت أسوأ مما كانت . فقد أدت أزمة المديونية إلى وقف عملية التنمية فى هذه الدول ، وإلى زيادة تدهور مستوى المعيشة المنخفض لقطاع كبير من سكان العالم . ورغم أن الصعوبات المالية ليست هى العائق الوحيد للتنمية فى هذه الدول ، إلا أنه يتعذر وضع أى سياسة للنمو فى المدى القصير - أو الطويل - دون أن تحل أولا ، وفى ذات الوقت ، مشكلة الدين الخارجى^(٢) .

والواقع أن هناك عاملين رئيسيين وراء عدم فاعلية إستراتيجية تخفيض عبء الدين Debt Relief Strategy المتبعة . وأول هذه العوامل أن هذا التخفيف تم

1 - Jean. Claude Op.cit p.13 .

2 - Jean. Claude Op.cit p.13- 14 .

تمويله بشكل رسمي ، بحيث عادت منافعه على البنوك التجارية الدائنة ، بدلا من أن تعود على المدنيين ، بسبب التوزيع غير العادل لعبء تمويل هذا التخفيف بين الدائنين الرسميين والتجارين ، وبما يؤدي في النهاية إلى خفض فاعلية المعونة المالية التي قدمها الدائنون الرسميون لتخفيف عبء الدين . والعامل الثاني يتعلق بصعوبة إسهام تخفيف عبء الدين في إستعادة الدول المدينة لقدرتها على تحقيق معدل نمو مرتفع ومستمر كشرط ضروري لا غنى عنه لإستعادة ملاءتها المالية⁽¹⁾ .

يضاف إلى ماسبق أن المؤشرات الحالية للمديونية توضح بجلاء إستمرارية خطورة الوضع بالنسبة للدول النامية بصفة عامة ، وبالنسبة لمجموعة الدول المدينة بشدة خاصة ، وبصفة أخص الدول منخفضة الدخل من بينها ، على النحو التالي :

- إستمرار مؤشرات المديونية لمجموع الدول النامية على مستوياتها المرتفعة ، خاصة إذا ما قورنت بالمستويات التي كانت سائدة منذ بداية السبعينات وحتى نشوب الأزمة الكبرى في بداية الثمانينات ، ورغم إنخفاض تلك النسب في السنوات الأخيرة قليلا عما كانت عليه في السنوات التالية للأزمة. فكل المؤشرات تضاعفت فيها النسب تقريبا بين متوسط كل من الفترتين ٧٠ - ١٩٧٩ و ٨٠ - ١٩٩٢ أنظر الجدول رقم (٢) ، فبنسبة إجمالي الدين إلى الناتج القومي الإجمالي أرتفع متوسطها بين الفترتين من ١٦,٣% إلى ٣٧,٤% ونسبة إجمالي الدين إلى الصادرات من ٧٨,٩% إلى ١٦٨,٧% ونسبة إجمالي خدمة الدين إلى الناتج القومي الإجمالي من ١,٩%

1 - Jean. Claude Op.cit p.13 .

جدول رقم (٢)

أهم مؤشرات الدين الخارجي للدول النامية (١٩٧٠ - ١٩٩٢)

السنة	إجمالي الدين الصادرات	إجمالي الدين الناتج القومي الإجمالي	خدمة الدين الصادرات	خدمة الدين الناتج القومي الإجمالي
١٩٧٠	-	-	٥,٦	٠,٩
١٩٧١	-	-	-	-
١٩٧٢	١٠٠,٠	١٤,٥	١٠,٧	١,٦
١٩٧٣	-	-	-	-
١٩٧٤	٦٨,٨	١٣,٧	٨,١	١,٦
١٩٧٥	٦٩,٢	١٢,٠	٨,٠	١,٤
١٩٧٦	٨٧,٨	١٦,٤	٩,٦	١,٨
١٩٧٧	٩١,٧	١٨,١	١٠,٨	٢,١
١٩٧٨	١٠٣,٩	١٩,٨	١٤,٦	٢,٨
١٩٧٩	٩٣,٨	١٩,٣	١٤,٩	٣,١
١٩٨٠	٨٩,٠	٢٦,٤	١٣,٥	٤,٠
١٩٨١	١٣٥,٤	٣٠,٦	١٧,٩	٤,٠
١٩٨٢	١٧٤,٩	٣٥,٧	٢٧,٣	٥,٦
١٩٨٣	٢٠١,٤	٤٠,٤	٢٧,٢	٥,٥
١٩٨٤	١٨٨,٦	٤١,٦	٢٦,٣	٥,٨
١٩٨٥	٢٠٩,٠	٤٦,١	٢٧,٩	٦,١
١٩٨٦	٢٠١,٧	٣٧,٦	٢٥,٩	٤,٨
١٩٨٧	١٩٦,٥	٤١,١	٢٣,٩	٥,٠
١٩٨٨	١٧٧,٧	٣٥,٤	٣٣,٤	٤,٧
١٩٨٩	١٦٧,٩	٣٦,٨	٢٠,٥	٤,٥
١٩٩٠	١٦٢,٠	٣٦,٧	١٨,٨	٤,٣
١٩٩١	١٧٠,٣	٣٨,٣	١٨,٦	٤,٢
١٩٩٢	١٧٤,٤	٣٧,٦	١٨,٧	٤,٠

المصدر : أعداد متفرقة من : W.D.T.

الى ٤,٣ %، ونسبة إجمالية خدمة الدين إلى الصادرات من ١٠,٣ إلى ١٩,٢ % .

- استمرار ظاهرة التحويل الصافي السالب Negative Net Transfer عقب إندلاع الأزمة وحتى الآن بالنسبة للدين الرسمي والمضمون Public and Public Guaranteed Debt والذي يمثل قرابة ثلاث أرباع المديونية الإجمالية لمجموع الدول النامية (وأكثر من ذلك بالنسبة لمجموعات الدول منخفضة الدخل أو شديدة الاستدانة) أنظر الجدول رقم (٣) . هذا التحويل العكسي للموارد - والمقدر له الإستمرار - يزيد من عبء إستنزاف الاقتصادات المرهقة للدول النامية المدينة ، ويضع العديد من علامات الاستفهام حول مصداقية الجهود الدولية المدعاة من قبل الدائنين الرسميين أو التجاريين لتخفيف عبء المديونية عن الدول المدينة ، والتي تجد نفسها مضطرة لتقديم التنازلات تلو التنازلات لإستجلاب تدفقات رأس المال الخاص لمقابلة وتعويض هذا التحويل العكسي للموارد ، ولو بشكل محدود ، فى محاولات يائسة لإنقاذ واقع أليم دون الوعى بأن ذلك قد يرمى بها إلى مستقبل أكثر إيلاًماً .

- وفقاً للمعيارين الحديثين الذين بدأ البنك الدولي فى إستخدامهما لتصنيف الدول المدينة وتحديد مستوى مديونيتها ، كان من بين الدول النامية ال ١٣١ ، المدرجة فى نظام الأخطار الخاص بالمدين عام ١٩٩٣/٩٢ ، ٤٨ دولة شديدة الاستدانة ، منها ٢٩ دولة محدودة الدخل (حيث يقل نصيب الفرد من الناتج القومى الإجمالى فيها عن ٦٧٥ دولار سنويا ، و١٩ دولة متوسطة الدخل) يتراوح نصيب الفرد من الناتج القومى الإجمالى فيها بين ٦٧٦ دولاراً و ٨٥٣٠ دولاراً سنوياً) وتعتبر الدولة شديدة الاستدانة Severely Indebted إذ ما بلغ متوسط السنوات الثلاثة السابقة لنسبة القيمة الحالية

جدول رقم (٣)

التحويل الصافي لتدفقات القروض للدول النامية ومتأخرت الديون

(١٩٧٠ - ١٩٩٢) مليون دولار أمريكي

التأخرات		التحويل الصافي		السنة
% من الدين طويل الأجل	القيمة	طويل الأجل الرسم والمضمون	طويل الأجل + قصير الأجل	
-	-	٣٥.٩	-	١٩٧٠
-	-	-	-	١٩٧١
-	-	٧.١٣١	-	١٩٧٢
-	-	-	-	١٩٧٣
-	-	١٢.٩٤٣	-	١٩٧٤
-	-	١٨.٩٦٠	-	١٩٧٥
-	-	٢١.٥٣٩	-	١٩٧٦
-	-	٢٥.٠٣٥	-	١٩٧٧
-	-	٣٠.٤٣٣	-	١٩٧٨
-	-	٢٨.٩١٣	-	١٩٧٩
٠.٦	٢.٩١٨	٣٠.٢٢٠	٦٥.٤٤١	١٩٨٠
-	-	٢٥.٥٣٠	-	١٩٨١
-	-	٢٥.١٤٢	٦.٤٤٣	١٩٨٢
-	-	١٢.٠٥٧	٢.٨٢١	١٩٨٣
-	-	٢.٠١٨	٢١.٥٤٤	١٩٨٤
-	-	٧.٧٨٤	٣٢.٦٧١	١٩٨٥
٤.١	٤٠.٥٧٥	١٠.٨٩٢	٣٥.٧٤٠	١٩٨٦
٥.١	٥٨.٥٥٩	١٣.١٦٩	٢٥.٠٧١	١٩٨٧
٦.٤	٧١.٦٩٨	٢٢.٨٥٩	٤٠.٩٧٦	١٩٨٨
٧.٤	٨٣.٩٧٥	٢٣.٢٤٣	٢٨.٤٠٤	١٩٨٩
٩.٣	١١٢.٢٨٢	١٩.٩٧٧	١٢.٧٢٢	١٩٩٠
٩.١	١١٥.٦٢٦	١٨.٣١٢	٨.٤٥٠	١٩٩١
٨.٩	١١٦.٣٩٥	٩.٣٩٥	١٣.٠٥٧	١٩٩٢

المصدر : أعداد متفرقة من : W.D.T.

الحالية Present Value لإجمالي خدمة ديونها إلى الناتج القومي الاجمالي أو إلى الصادرات الحد الحرج المحدد بـ ٨٠% بالنسبة الأولى و ٢٢٠% بالنسبة الثانية . وتعتبر الدول مدينة بشكل معقول Moderately Indebted إذا بلغت نسبة القيمة الحالية لاجمالي خدمة ديونها ٦٠% (أو أكثر) من الحدود الحرجة (دون أن تصل إليها بالطبع) السابق ذكرها (وهي ٨٠% بالنسبة للناتج القومي الاجمالي و ٢٢٠% بالنسبة للصادرات) . ويقع ضمن هذه المجموعة ٢٨ دولة منها ١٣ دولة منخفضة الدخل و ١٥ دولة متوسطة الدخل . فإذا لم تصل نسبة إجمالي خدمة ديون الدولة إلى نسبة الـ ٦٠% المذكورة ، فإنها تدخل ضمن مجموعة الدول محدودة المديونية ، والتي تضم ٥٥ دولة منها ٩ دول منخفضة الدخل و ٤٦ دولة متوسطة الدخل^(١) .

من هنا نرى أن هناك عدداً كبيراً من الدول تعدت الحدود الحرجة للمديونية وباتت تعاني من مشكلة ضخمة في خدمة هذا الدين ، ولايعنى وجود الدولة في مجموعتي الدول ذات المديونية المعقولة أو المحددة أنها بمنأى عن هذه المشاكل ، والدليل على ذلك هو أن هناك عدداً كبيراً من دول هاتين المجموعتين اضطرت للجوء إلى نادي باريس ونادي لندن إعادة جدولة مديونياتها بعدما واجهت صعاباً في خدمتها .

- تزايد حجم المتأخرات Arrears بشكل كبير خلال السنوات الأخيرة (انظر الجول رقم ٣) ، فبعد أن كانت تلك المتأخرات في حدود ٢,٩ مليار دولار عام ١٩٨٠ ، تمثل ٠,٦% من الدين الرسمي والمضمون ، وصلت إلى ١١٦,٤ مليار دولار عام ١٩٩٢ تمثل حوالي ٩% من هذا الدين . وينطبق ذلك على مجموع الدول النامية من ناحية ، وعلى كل المجموعات المصنفة وفقاً لدرجة المديونية من ناحية أخرى .

1 - World Bank, world debt tables, 1993 - 1994, V.1 pp. 73 - 85 .

في الفترة من يناير ١٩٨٠ وحتى سبتمبر ١٩٩٣ تم عقد ١٩٥ إتفاقية إعادة جدولة بين ٥٨ دولة مدينة ونادي باريس PARIS CLUB كذلك فقد عقد ١٥١ إتفاقية إعادة جدولة بين ٤٦ دولة مدينة وبين البنوك التجارية خلال هذه الفترة . ومن ثم يصل مجموع الإتفاقيات الى ٣٤٦ مع ٤٦ دولة (بالإضافة الى ١٠ إتفاقيات خارج نطاق نادي باريس ولندن . هذا ومن المعروف أن واحداً من الشرطين الأساسيين للتأهل للإتفاق على إعادة الجدولة من خلال نادي باريس أو لندن هي وجود عجز حقيقي في الدولة الطالبة عن سداد ديونها ، سواء تعلق ذلك بوجود متأخرات بالفعل ، أو أنها ستتأخر بالحثم إن لم يتم التدخل لتخفيف عبء الدين . من هنا يتضح مدى حجم المشكلة ، خاصة إذا ما علمنا أن عدداً كبيراً من هذه الإتفاقيات يتعلق بديون تعاد جدولتها لأكثر من مرة . هذا مع العلم بأن الشرط الثاني الأساسي هو ضرورة تبنى برنامج إقتصادي للإصلاح وإعادة التكييف الهيكلي يوافق عليه صندوق النقد الدولي ، يصاحبه توقيع إتفاقية دعم Stand-by Agreement ، أو كما جرى عليه العمل حديثاً ، منح تسهيل التكييف الهيكلي (SAF) Structural Adjustment Facility ، أو تسهيل التكييف الهيكلي المعزز (Enhanced Structural Adjustment Facility (SAF) والذي يمنح للدول منخفضة الدخل^(١) .

إن إعادة هيكلة الدين أو جدولته ، وإن كانت تساهم في حل المشاكل المستعصية لنقص السيولة الدولية للدول المدنية وتراكم المتأخرات ، إلا أنها تنطوي على تكلفة كبيرة لعل أقلها أن يصبح العسير على الدولة أستعادة قدرتها على الحصول إلى قروض تجارية في الأسواق المالية . وتركيا هي

1 - Jean-Claude Berthelemy & Ann Vourc'h. debt relief Op, cit, pp 44 - 42 .

خير مثال لذلك . فمنذ عام ١٩٧٦ ظلت تركيا لأكثر من عقد غير قادرة على إصدار سندات دولية ، وذلك أعقاب قيامها بإبرام عدة إتفاقيات لإعادة جدولة ديونها أثر عجز خدمتها^(١) . ومن ناحية أخرى فكثيراً ما تتطوى إتفاقيات إعادة الجدولة على زيادة في عبء الدين^(٢) .

هذه هي أهم ملامح الإقتصاد الدولي المعاصر التي يعمل من خلاله النظام النقدي الدولي ، ذلك النظام الذي نشأ بين جنباته النظام النقدي الأوربي جنينا ، ثم نما نحو الوحدة النقدية أملا الوصول الى مرحلة النضج عندما تسود العملة الموحدة داخل الإتحاد الأوربي .

١ - أنظر في أهم الجوانب السلبية لإتفاقيات نادي باريس وإتفاقيات إعادة الجدولة :
Thomas Klein, external debt management, W. B., Technical Papers No 45, 1994, P.140 and pp. 148-149 .

٢ - أنظر التحليل المفصل لما قد تتطوى عليه إتفاقيات إعادة الجدولة من عنصر عقاب :

- د. رمزي زكي، بحوث في ديون مصر الخارجية ، مكتبة مدبولي، ١٩٨٥، ص ٨٦

- د. رمزي زكي، أزمة الديون الخارجية، الهيئة المصرية العامة للكتاب، ١٩٧٨، ص ،

المطلب الأول

النظام النقدي الدولي

يقصد بالنظام النقدي الدولي مجموعة القواعد والأدوات والمؤسسات المتعلقة بتسوية المدفوعات الدولية . هذا ويمكن تصنيف النظام النقدي الدولي إما وفقاً لأسلوب تحديد أسعار الصرف ، وإما وفقاً للشكل الذي تتخذه الاحتياطات الدولية .

وفقاً للتصنيف المتعلق بأسعار الصرف نجدنا بصدد نظام سعر الصرف الثابت مع وجود هامش ضيق من التقلبات تدور حول السعر الأسمى ، أو نظام سعر الصرف الثابت مع هامش عريض من التقلبات ، أو نظام التثبيت القابل للتعديل ، أو نظام التثبيت الزاحف ، أو نظام سعر الصرف العائم المدار ، أو نظام سعر الصرف العائم الحر .

ووفقاً للتصنيف المتعلق بطبيعة الاحتياطات الدولية نجدنا بصدد النظام القائم على قاعدة الذهب حيث يكون الذهب هو الأصل الوحيد للاحتياطات الدولية ، أو النظام الأئتماني المحض (مثل قاعدة الصرف بالدولار فقط دونما أية علاقة تربط بالذهب) ، أو النظام القائم على قاعدة الصرف بالذهب ، الذي يعد خليطاً من النظامين الأول والثاني .

والتصنيفات السابقة يمكن الجمع فيما بينها بأشكال مختلفة . فرغم أن قاعدة الذهب - مثلاً - تمثل نظاماً لسعر الصرف الثابت ، إلا أنه يمكن وجود نظام لسعر الصرف الثابت دون أي وجود للذهب إذا ما قام على إحتياطات نولية مكونة من عملات وطنية مثل الدولار الأمريكي ، والذي

انفصلت علاقته بالذهب تماماً . كذلك قد يكون هناك نظام لسعر الصرف يقوم على التثبيت القابل للتعديل أو على التعويم المدار وتتكون إحتياطياته الدولية من ذهب و عملات أجنبية أو من عملات أجنبية بمفردها .

وتحدد كفاءة النظام النقدي الدولي بمدى قدرته على تنظيم تدفق التجارة والاستثمارات الدولية وعلى التوزيع العادل لمكاسب تلك التجارة والاستثمارات بين دول العالم المختلفة . هذا ويمكن تقييم النظام النقدي الدولي وفقاً لقدرته على تحقيق عملية التصحيح وتوفير السيولة وبث الثقة⁽¹⁾ .

ويقصد بالتصحيح عملية تصحيح إختلال ميزان المدفوعات ، ففاءة النظام النقدي الدولي ترتبط بقدرته على التقليل إلى أقل حد ممكن من الوقت اللازم والتكلفة اللازمة لعملية التصحيح . ويقصد بالسيولة كمية الاحتياطيات الدولية المتاحة لتسوية الإختلال المؤقت لميزان المدفوعات . وهنا ترتبط كفاءة النظام النقدي الدولي بمدى قدرته على توفير الاحتياطيات الدولية بالقدر اللازم لقيام الدول بتسوية العجز في موازين مدفوعاتها دون إحداث آثار إنكماشية في إقتصاد تلك الدول ، ودون إحداث آثار تضخمية على المستوى العالمي ككل .

أما الثقة فيقصد بها الاطمئنان إلى أن آليات التصحيح تعمل بكفاءة ، وإلى أن الاحتياطيات الدولية ستحتفظ بقيمتها النسبية أو المطلقة .

أولاً : مفاهيم أساسية : النظم المختلفة لأسعار الصرف

تتفاوت النظم المختلفة لأسعار الصرف بين التثبيت المطلق لسعر العملة

1 - Dominick Salvatore, International Economics Fifth edition, Prentice Hall International, N.J., 1995.p.686 .

تجاه العملات الأخرى ، وبين التعويم المطلق لسعر العملة وفقاً لظروف السوق وقوى العرض والطلب على هذه العملة مقابل العملات الأخرى .

النظم القائمة على تثبيت سعر الصرف Fixed Systems

فى ظل النظم القائمة على تثبيت سعر الصرف تلتزم الدول بتحديد سعر صرف معين لعملتها . وتعتبر قاعدة الذهب وقاعدة الصرف بالذهب أهم نظم سعر الصرف الثابت التى عرفها العالم فى التاريخ الحديث ، والتى سنتعرض لها لاحقاً بشئ من التفصيل عند تعرضنا لتطور النظام النقدي الدولى .

النظم القائمة على مرونة سعر الصرف Flexible Exchange Rates:

فى الانظمة القائمة على مرونة سعر الصرف تتغير أسعار الصرف بحرية وفقاً لقوى العرض والطلب على إحدى العملات فى مواجهة العملة (أو العملات) الأخرى .

ولكن حتى فى النظام النقدي الدولى الحالى القائم على أسعار الصرف المرنة (العائمة) ، لم تستطع الحكومات أن تقاوم إغراء التدخل بشكل فعال فى أسواق الصرف الأجنبى بغرض تنفيذ سياسة معينة وتحقيق أهدافها . ومن ثم نجد أنفسنا بصدد أنظمة تقع فى منطقة وسط بين أسعار الصرف المثبتة وأسعار الصرف المرنة .

نظام التعويم المدار Managed Flot :

يفضل الكثير من الدول إتباع نظام التعويم المدار بهدف الحفاظ على إطار معقول لتغيرات سعر الصرف ، ويتم تصميمه لتفادى التقلبات الحادة فى أسعار الصرف . فبدلاً من مقاومة السوق السائدة تتدخل السلطات من

وقت لآخر بشراء أو بيع العملة المحلية بهدف تيسير عملية الانتقال من سعر معين للصرف إلى سعر صرف آخر . ولكن فى أحيان أخرى قد تتدخل السلطات لتعدل أو تخفف من آثار قوى التصحيح الذاتى السوقية الدورية والموسمية . والهدف من وراء التعويم المدار هو تحسين وتهيئة المناخ المالى والاقتصادى بالتخفيف من ظروف عدم التعيين . ولكن تبقى المشكلة بتحديد المقصود بـ " النقلابات الحادة " . كذلك يثور بشدة التساؤل حول ما إذا كانت الحكومات أكثر كفاءة من محترفى السوق فى التمييز بين ما هو جوهرى وبين ما هو وقتى وقابل للتصحيح الذاتى (1) .

التثبيت الزاحف Crawling Peg

نظام التثبيت الزاحف هو نظام للمراجعة التلقائية لأسعار الصرف، يقوم على تحديد قيمة اسمية Par Value لسعر الصرف يمكن لسعر الصرف أن يتغير حولها فى حدود نسبة معينة (مثلا ٢% أو ٥%) . هذا ويتم مراجعة هذه القيمة الاسمية بشكل منتظم وفقا لصيغة معينة تحددها السلطات النقدية . وبمجرد تحديد القيمة الاسمية يقوم البنك المركزى بالتدخل إذا ما وصلت القيمة السوقية لسعر الصرف للحد المقرر Limit Point . فإذا ما كانت القيمة الاسمية لسعر صرف الجنيه المصرى هى ٣٤٠ قرشا مقابل واحد دولار أمريكى ، ويسمح بتغيرها فى حدود ٥% إرتفاعا وإنخفاضا ، أى بالتغير بين سعر ٣٥٧ قرشا و ٣٢٣ قرشا . فإذا ما أقترب السعر من ٣٥٧ قرشا يتدخل البنك المركزى لشراء الجنيه المصرى وبيع الدولار ، وبالعكس إذا ما أقترب

1 - Ephriam Clark, Michel Levasscur and Patrick Rousseau, International Finance, CHAPMAN & HALL, N.Y., 1995, P.101

السعر من ٣٢٢ قرشاً يتدخل البنك المركزي لشراء الدولار وبيع الجنيه المصري . فإذا ما وجد أن السعر يحوم باستمرار حول ٣٥٧ قرشاً ويستلزم تدخلات متوالية من قبل البنك المركزي ، فإنه يتم تحديد سعر إسمى جديد قريب من هذا الحد (وليكن ٣٦٠ قرشاً مثلاً) ويسمح بتغيير سعر السوق بين ٣٧٨ قرشاً كحد أعلى و ٣٤٢ قرشاً كحد أدنى (١) .

أسعار الصرف الثابتة مع إتساع نطاق التغير المسموح به :

قد يتم تحديد سعر الصرف مع السماح بمدى واسع للتغير إرتفاعاً وإتخفاً . ويؤدي ذلك بالطبع إلى التقليل من إحتتمالات التدخل الحكومي وإلى الحد من المضاربة وإلى السماح لأسعار الصرف بأن تتولى بنفسها عمليات التصحيح الضرورية . وعلى سبيل المثال ، عندما إنهارت قاعدة الصرف بالذهب وفقاً لنظام بريتون وودز في أغسطس ١٩٧١ حدد أعضاء صندوق النقد الدولي مجموعة جديدة من أسعار التبادل والشروط اللازمة للإبقاء عليها عند مستوياتها المحددة وذلك وفقاً لاتفاقية " سيمسونيان" في ديسمبر ١٩٧١ ، حيث سمح للعملة بالتقلب في حدود ٢,٥٢% فوق أو تحت سعر التبادل بدلاً من حد الـ ١% الذي كان مقرراً من قبل . ولكن إبتداءً من منتصف مارس ١٩٧٣ تم التخلي عن إتفاقية " سيمسونيان" وسمح للعملة الرئيسية بحرية التعويم في علاقتها بالدولار الأمريكي .

أسعار الصرف الثابتة مع فرض القيود :

تحاول العديد من الدول تحقيق الاستقرار في أسعار صرف عملاتها من

1 - Ephriam Clark, Michel Levasscur and Patrick Rousseau, Op, cit P.101.

خلال فرض قيود على الصرف الأجنبي . والواقع أن فرض القيود على الصرف الأجنبي تؤدي إلى إبطال مفعول الوظيفة التوزيعية لسوق الصرف الأجنبي . ومن الأمثلة الشائعة لتلك القيود قيام الدولة بفرض قيود على الواردات أو منع المقيمين من فتح حسابات مصرفية بالعملة الأجنبية. ويعنى ذلك بالطبع تسليم حصيلة الدولة من النقد الأجنبي إلى السلطات النقدية بالدولة، التي تحتكر بدورها سلطة توزيع هذه الحصيلة بين الاستخدامات المختلفة ، والتي تقوم بتحديدتها وفقاً لسلم محدد من الأولويات . ومن الأمثلة الشائعة أيضاً فرض أسعار صرف متعددة في داخل الدولة بإختلاف أنواع المعاملات الخارجية ، كأن تفرض سعراً رسمياً (عادة ما يكون مبالغاً في تحديد قيمة العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية الأخرى والدولار بصفة خاصة) لحساب الواردات بينما تفرض سعراً آخر أكثر تمييزاً لتحويلات العاملين من الخارج أو لتحويلات السائحين ... الخ . وغالباً ماتؤدي القيود على الصرف إلى إحداث تشوهات سعرية وإلى سوء توزيع للوارد بين الاستخدامات المختلفة إلى جانب العديد من الآثار السلبية الأخرى .

ثانياً : تطور النظام النقدي الدولي :

تكمن الظروف الاقتصادية والسياسية الهامة التي مر بها العالم منذ النصف الثاني من القرن التاسع عشر وحتى الآن ، وراء التغييرات التي مر بها النظام النقدي الدولي منذ سيادة قاعدة الذهب مع نهاية القرن الماضي وحتى نظام التعويم المدار مع نهاية القرن العشرين .

سيادة قاعدة الذهب Gold Standard :

سادت قاعدة الذهب في الفترة من ١٨٨٠ إلى ١٩١٤ . ووفقاً لهذه القاعدة كانت كل دولة تحدد قيمة الوحدة الواحدة من عملتها الوطنية بوزن معين من

معدن الذهب . وفي الوقت نفسه تكون الدولة مستعدة لشراء أو بيع كمية من الذهب لقاء سعر عملتها الذي أعلنته . ونظراً لأن المقابل الذهبي لكل وحدة من العملات المختلفة كان محدداً بشكل ثابت ، فإن أسعار الصرف والتحويل بين العملات المختلفة كان ثابتاً بالتبعية ، فيما عرف بإسم سعر تعادل النقد Mint Parity . وذلك في حدود ما كان يعرف بإسم حدود الذهب Gold Points .

قاعدة السبائك الذهبية Gold Bullion Standard Elation-or Lingot:

وهو نظام القاعدة الذهبية التي يقوم فيها التداول النقدي على أوراق نقدية قابلة للتحويل إلى سبائك Bullions ذهبية فقط . وفي هذا النظام يخفى الذهب كنفذ في التداول بهدف التوفير في الذهب كمعدن ، وتتوقف البنوك المركزية عن إصدار نقود ذهبية (كما كان الحال في ظل قاعدة الذهب) ، وتقتصر على إصدار أوراق نقدية قابلة للتحويل إلى سبائك ذهبية تكون قيمة الواحدة منها مرتفعة إلى حد كبير بهدف الحفاظ على أكبر كمية من معدن الذهب كاحتياطي للصرف الأجنبي .

وكان أول تبنى لقاعدة السبائك الذهبية ، ولاسيما في إنجلترا وفرنسا ، عقب الحرب العالمية الأولى . وفي إنجلترا قصر القانون الصادر عام ١٩٢٥ إمكانية تحويل الأوراق النقدية إلى سبائك على المبالغ التي تزيد على ١٥٠٠ جنيه إسترليني . أما في فرنسا لم يسمح قانون البوانكاريه الصادر عام ١٩٢٨ بالتحويل إلا للسبائك التي تبلغ قيمتها ٢٢٥٠٠٠ فرنكاً فرنسياً .

يتضح من ثم أن مبدأ تحويل النقود الورقية إلى ذهب تم الحفاظ عليه وإنما بقيود كمية محددة . وبالنسبة للمعاملات الخارجية فإن تسوية عجوزات موازين المدفوعات في الدول المتبعة لقاعدة الذهب كانت تتم من خلال

تحويلات ذهبية . وكانت هذه التحويلات تتم إذا ما تخطت أسعار صرف العملات المعنية الحدود المعروفة بإسم حدود الذهب Gold Points . والواقع أنه من الناحية العملية فإن تبنى قاعدة السبائك الذهبية كان بمثابة الخطوة الأولى تجاه التخلي عن إمكانية تحويل الأوراق النقدية إلى ذهب وعن قاعدة الذهب فى المعاملات الداخلية ، وهو الأمر الذى تم فى إنجلترا بالفعل فى عام ١٩٣١ وفى فرنسا عام ١٩٣٦ (١)

ثالثا : قاعدة الصرف بالذهب Gold Exchange Standard, Etalon

:du change - or

هى قاعدة مشتقة من قاعدة الذهب وتقوم مثلها على أساس الذهب ، أى على أساس ربط قيمة العملة بوزن معين من الذهب ، مع وجود فارق أساسى هو عدم قابلية تحويل الأوراق النقدية الى ذهب فى المعاملات الداخلية ، فى الوقت الذى تحتفظ فيه السلطات النقدية الوطنية بالعملات الأجنبية كإحتياطات دولية الى جانب الذهب . وقد تم تبنى هذه القاعدة رسميا من كافة دول العالم بإستثناء دول المعسكر الشرقى - كذلك - فى مؤتمر بریتون وودز عام ١٩٩٤ (٢)

قاعدة الصرف بالذهب قبل ١٩٤٤ :

إن تبنى غالبية العالم لقاعدة الصرف بالذهب رسميا فى بریتون وودز

١ - Y. Bernard et J.C. Colli, Dictionnaire Economique et Fiancier, 3eme ed., edition du seuil, 1984, p. 728 .

٢ - والواقع أن هذه التسمية أطلقها الأنجلوساكسون وجرى عليها العمل رغم مايشير إليه البعض بحق أن تسمية هذا النظام بإسم قاعدة العملة والذهب - Etalon devise or بدلا من قاعدة الصرف بالذهب ، تعتبر التسمية الأكثر إتفاقا مع طبيعة هذا النظام . أنظر فى ذلك : نفس المصدر السابق .

عام ١٩٤٤ يجب ألا يخفى حقيقة أن هناك من الدول من كان يتبع بالفعل تلك القاعدة حتى قبل ذلك التاريخ ، وأن بعض الدول الأخرى التي كانت على قاعدة الذهب أدخلت عليها عند التنفيذ العملى العديد من التعديلات الهامة ، والتي جعلتها تتبنى فى تسوية مدفوعاتها الدولية بعض الممارسات التي تعتبر من أهم الخصائص المميزة لقاعدة الصرف بالذهب .

فمنذ نهاية القرن التاسع عشر ، ورغم إنتشار قاعدة الذهب عالميا آنذاك ، كانت بعض الدول مثل الهند والأرجنتين تتبع قاعدة الذهب والإسترليني ، وفى الوقت الذى كانت فيه بعض الدول الأخرى الأكثر أهمية (مثل روسيا والنمسا والدول الإسكندنافية) تحتفظ بجزء من إحتياطياتها الدولية فى صورة عملات (حوالى ١٠ إلى ١٢% من الإحتياطيات الدولية فى عام ١٩١٤ كان فى صورة عملات لاسيما الجنية الإسترليني) . وأدت الظروف التي خلفتها الحرب العالمية الأولى إلى أتساع نطاق تطبيق أسلوب الاحتفاظ بجزء من الإحتياطيات الدولية فى صورة عملات ، وإلى فرض سعر إلزامى لأوراق البنكنوت (التي يفترض نظريا قابليتها للتحويل إلى ذهب عند الطلب) ، الأمر الذى إنتهى إلى إلغاء قابلية تحويلها إلى ذهب فى المعاملات الداخلية ، الأمر الذى إنتهى إلى إلغاء قابلية تحويلها إلى ذهب فى المعاملات الداخلية ، الأمر الذى يعنى تقويض أحد الركائز الأساسية التي تقوم عليها قاعدة الذهب .

ومن ناحية أخرى فإن حيازة الأفراد للذهب وحريرتهم فى تداوله بدأت تخضع لقيود عديدة. كذلك فرغم أنه تم قصر إستخدام الذهب على التسويات الخاصة بالمعاملات الدولية ، إلا أن الاتجاه كان نحو الإقتصاد فى إستخدامه.

وعند إجتماع الدول فى جنوه عام ١٩٢٢ لمناقشة العوده إلى قاعده الذهب تصدت إنجلترا لهذا الاتجاه بحجة أن إنتاج الذهب غير كاف ولا يفى بحاجه المبادلات الدوليه الضخمة ، ونصحت من ثم بضرورة إتباع قاعده الصرف بالذهب .

وهكذا قررت غالبية الدول السماح لبنوكها المركزيه بالاحتفاظ بجزء من إحتياطياتها الدوليه فى صورة عملات أجنبية ، وقام بعضهم بتحديد حدود قصوى لإستخدام العملات الأجنبيه كجزء من الإحتياطى فى الوقت الذى حددوا فيه حدودا دنيا لكمية الذهب كعنصر رئيسى لهذا الإحتياطى. وبسرعة بالغة أصبحت العملات تمثل جزءا معتبرا من الأصول الرسميه المستخدمة فى الصرف الأجنبى .

النظام النقدي الدولي وفقا لإتفاقية بريتون وودز :

بعدها أعلنت إنجلترا إنهيار قاعده الذهب بإلغاء قابليه تحويل الجنيه الإسترلينى إلى ذهب فى عام ١٩٣١ تبعته بقية الدول ، وأصبح النظام النقدي الدولي قائما على حرية تعويم العملات ، حيث شهدت تلك الفترة تنافسا محموما بين الدول فى تخفيض قيمة عملاتها من ناحية ، وفرض القيود الحمائية من ناحية أخرى ، إلى أن قامت الحرب العالميه الثانيه ، وأصبح لامناص من إنتظار انتهائها حتى يمكن التفكير فى وضع نظام نقدي دولى جديد .

وبالفعل إجتمع فى عام ١٩٤٤ ممثلوا الولايات المتحده الأمريكيه وإنجلترا بالإضافة إلى ممثلى اثنتين وأربعون دولة أخرى فى " بريتون وودز" فى الولايات المتحده الأمريكيه لوضع نظام نقدي دولى جديد ، وجاء النظام موافقا للمشروع الأمريكى، بعد إستبعاد المشروع الإنجليزى ، وتمت صياغته

فى الإتفاقيّة المعروفة بإسم إتفاقيّة " بريتون وودز "

إتفاقيّة " بريتون وودز " :

ومن أهم مانصت عليه الإتفاقيّة إنشاء " صندوق النقد الدولي " بغرض تحقيق الأهداف التالية :

- دعم وتنشيط التعاون النقدي الدولي .
 - تشجيع النمو المتوازن فى التجارة الدولية وإزالة الحواجز بأمل تأمين العمالة الكاملة فى الداخل وتأمين ثبات سعر الصرف .
 - تجنب حروب تخفيض العملات التى تهدف إلى تنشيط الصادرات ودعم المنافسة على المستوى الدولي .
 - حرية تحويل العملات بين الدول وإقامة نظام متعدد الأطراف للتسويات الدولية .
 - تقديم المساعدة لتصحيح الخلل المؤقت فى موازين المدفوعات .
- ويقوم نظام بريتون وودز على قاعدة الصرف بالذهب حيث يرتكز بصفة رئيسية على قابلية تحويل الدولار الأمريكى فقط إلى ذهب من ناحية ، وعلى تثبيت أسعار صرف العملات الأخرى بالنسبة للدولار الأمريكى ، ومن ثم تصبح جميع العملات مربوطة بشكل أو بآخر بالذهب من خلال الدولار . وإقتضى ذلك بالطبع إحتفاظ الولايات المتحدة الأمريكية بإحتياطى كبير من الذهب ، خاصة وأن ميزانها التجارى كان - عند نهاية الحرب العالمية الثانية - يحقق فائضا ضخما إلى الحد الذى جعلها تستأثر بالجزء الأكبر من الذهب النقدي فى العالم (والذى وصل فى بعض التقديرات إلى ثلاثة أرباع إجمالى الذهب فى العالم) .

وبالتالى أصبح على الولايات المتحدة أن تثبت سعر الذهب عند ٣٥ دولاراً للأوقية ، وأن تكون مستعدة لتحويل الدولارات إلى ذهب بمجرد الطلب ووفقاً لهذا السعر وبدون أية قيود . وكان على الدول الأخرى العمل على تثبيت أسعار عملاتها بالنسبة للدولار (ومن ثم بالنسبة للذهب) وأن تتدخل فى سوق الصرف الأجنبى للمحافظة على سعر الصرف والحيلولة دون تجاوزه للحد المسموح للتغير وهو ١% فوق أو تحت السعر الأساسى .

ونظراً للظروف التى خلفتها الحرب ، وما أتاحتها من فرص تصديرية هائلة للولايات المتحدة الأمريكية ، تضاعف دورها فى التجارة الدولية وأخذ يتركز الجزء الأعظم من الذهب النقدى فى العالم فى خزائن فورت نوكس Fort nox ، بينما أصبحت الخزائن الأوربية خاوية . وبعد أن أصبحت السيادة للدولار كعملة رئيسية فى تسوية المعاملات الدولية وكعنصر أساسى فى تكوين الاحتياطيات الدولية يمكن القول بأن النظام النقدى الدولى الجديد لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية قد قام فى الواقع العملى على قاعدة الصرف بالدولار والذهب Gold – Dollar Standard .

وبمقتضى نظام بريتون وودز كان يمكن للدول أن تمول عجزها المؤقت فى موازين مدفوعاتها بإستخدام إحتياطياتها الدولية وبالاقتراض من صندوق النقد الدولى . أما فى وجود إختلال هيكلى ، أى وجود عجز (أوفائض) بشكل كبير ومستمر فى ميزان المدفوعات ، فإنه يسمح للدولة بأن تغير السعر الأسمى لعملتها Par Value فى حدود ١٠% دون إشتراط الموافقة المسبقة للصندوق . ومن ثم فإن نظام " بريتون وودز " يتعبر فى الأساس نظاماً قائماً على تثبيت سعر الصرف مع القابلية للتعديل Adjustable Peg System لضمان إستقرار أسعار الصرف مع توفير قدر من المرونة .

إنهيار نظام " بريتون وودز " :

كان نظام " بريتون وودز " يقوم - كما أسلفنا القول - على ركيزة رئيسية هي إلزام الخزانة الأمريكية ببيع الذهب بسعر الأوقية ٣٥ دولارا إلى البنوك المركزية والمؤسسات النقدية فى العالم . ومن ثم فقد كان من الضرورى الربط بين مقدار ما هو متوافر من مخزون ذهبى لدى الولايات الأمريكية وبين الإلتزامات قصيرة الأجل المترتبة عليها . فإذا ما زادت هذه الإلتزامات دون زيادة فى كمية الذهب كان ذلك تعبيراً عن حقيقة معينة هي عجز ميزان المدفوعات الأمريكى .

فمنذ الخمسينات بدأ ميزان المدفوعات الأمريكى يحقق عجزا كبيرا ومستمر الأمر الذى قلص بشدة من إحتياطيات الذهب فى الخزانة الأمريكية، وساد اليقين بضرورة تعديل أسعار تعادل العملات . وإزاء فشل الولايات المتحدة الأمريكية فى إقناع الدول التى حققت موازين مدفوعاتها فوائض ضخمة ، وبصفة خاصة ألمانيا الغربية واليابان ، برفع سعر صرف عملاتها، أصبح من المسلم به ضرورة لجوء الولايات المتحدة الأمريكية إلى تخفيض قيمة الدولار . فى ذلك الوقت أصبحت الأسواق الدولية لرأس المال مرتبطة ببعضها بشكل كبير من خلال أسواق العملات الأوربية ، وبدأت كميات ضخمة من رؤوس الأموال الأمريكية فى الهروب للخارج ، وبدأت التحويلات الكثيفة من الدولار الأمريكى إلى العملات القوية الأخرى ، وبصفة خاصة المارك الألمانى والين اليابانى والفرنك السويسرى ، الأمر الذى أدى إلى حدوث مزيد من الإختلالات فى ميزان المدفوعات الأمريكى . وهنا اضطر رئيس الولايات المتحدة الأمريكية آنذاك " ريتشارد نيكسون " إلى أن يعلن فى ١٥ أغسطس عام ١٩٧١ تعليق قابلية تحويل الدولار الأمريكى

إلى ذهب ، معلنا بذلك نهاية نظام " بريتون وودز" وفي ذات الوقت فرضت
الولايات المتحدة ضريبة إضافية مؤقتة على الواردات قدرها ١٠% .

وفي ديسمبر ١٩٧١ أجمع ممثلوا " مجموعة الدول العشرة" (الولايات
المتحدة الأمريكية - اليابان - إنجلترا - فرنسا - ألمانيا - كندا - إيطاليا -
هولندا - السويد - بلجيكا) في " سميسونيان" " بواشطن" ، ووافقوا على رفع
سعر أوقية الذهب إلى ٣٨ دولارا بدلا من ٣٥ دولارا للأوقية ، الأمر الذى
يعنى خفض قيمة الدولار بنسبة ٩% فى ذات الوقت رفعت قيمة المارك
الألماني بنسبة ١٧% والين الياباني بنسبة ١٤% ، ورفعت كذلك قيمة
العملات الأخرى بنسب أقل . ومن ناحية أخرى رفع الحد المسموح به لتغيير
سعر التعادل الأساسى ليصبح ٢,٢٥% بدلا من ١% فوق أو تحت هذا السعر
، وهكذا منذ اللحظة التى أعلنت فيها عدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب
أصبح العالم على قاعدة الصرف بالدولار Dollar Standard .

وأمام إستمرار وتزايد العجز الكبير لميزان المدفوعات الأمريكى أدرك
الجميع عدم صلاحية إتفاقية " سميسونيان" للتطبيق وأن من الضرورى
تخفيض قيمة الدولار من جديد . ومع تزايد المضاربات على الدولار
إضطرت الولايات المتحدة إلى رفع سعر أوقية الذهب إلى ٤٢,٢٢ دولارا
فإنخفضت بذلك قيمة الدولار مرة أخرى بنسبة ١٠% . وإزاء عدم قابلية
تحويل الدولار إلى ذهب قررت الدول الستة المؤسسة للسوق الأوربية
المشتركة فى مارس ١٩٧٢ تعويم عملاتها بشكل مشترك فى مقابل الدولار
فى حدود ٢,٢٥% فوق أو تحت سعر التعادل وفقا للنظام الذى عرف بإسم
"الثعبان فى النفق Snake in Tunnel"^(١) ولكن مع تزايد حدة المضاربات

١ - أنظر المطلب الثانى من الدراسة .

مرة أخرى قررت السلطات النقدية فى الدول الصناعية الكبرى فى مارس ١٩٧٣ إطلاق حرية التعويم لعملاتها إما بصورة مستقلة (الدولار الأمريكى - الجنية الإسترلينى - الين اليابانى - الفرنك السويسرى - الليرة الإيطالية - الدولار الكندى) أو بصورة مشتركة (المارك الألمانى والفرنك الفرنسى بالإضافة الى عملات الدول الست الأخرى فى وسط وشمال أوروبا مع توك " الشعبان " يتحرك فى هامش قدره ٢,٢٥% بين أقوى عملة وأضعف عملة فى مقابل الدولار) . وهكذا تمت ولادة نظام التعويم المدار لأسعار الصرف .

النظام النقدى الدولى الحالى والتعويم المدار :

يقوم النظام النقدى الدولى منذ عام ١٩٧٣ على قاعدة التعويم المدار لأسعار الصرف Managed Float . ووفقا لهذه القاعدة تضطلع السلطات النقدية فى كل دولة بمسئولية التدخل فى أسواق الصرف الأجنبى للحد من آثار التقلبات قصيرة الأجل لأسعار الصرف ، دون محاولة التأثير على إتجاهات أسعار الصرف فى المدى الطويل . والواقع أن هذا النظام لم يقصد أحد اختياره بل فرض هذا النظام نفسه عقب إنهيار نظام " بريتون وودز " وبغرض مواجهة الفوضى التى سادت أسواق الصرف الأجنبى والمضاربات التى أحدثت العديد من الإختلالات .

وعند بداية تطبيق نظام التعويم المدار كانت هناك محاولات جادة لوضع قواعد خاصة لإدارة التعويم على النحو الذى يحول دون دخول الدول المنافسة لتخفيض قيم عملاتها بهدف زيادة صادراتها ، ومن ثم الحيلولة دون الرجوع مرة أخرى إلى فوضى أسعار الصرف التى سادت فى الثلاثينات قبيل الحرب العالمية الثانية. وفى عام ١٩٧٦ أعترفت " إتفاقيات جامايكا "

رسمياً بنظام التعويم المدار وتركت لكل دولة حرية إختيار نظام الصرف الأجنبي الذى يناسبها بشرط عدم الإضرار بشركائها فى التجارة أو بالإقتصاد العالمى ككل . هذا وقد تدخلت " إتفاقيات جامايكا" فى العمل ابتداء من إبريل

٠ ١٩٧٨

وهكذا فإن أكثر من نصف عدد الدول أعضاء صندوق النقد الدولى (١٨١ عضواً فى عام ١٩٩٥) تبنت شكلاً أو آخر من أنظمة سعر الصرف التى تتسم بالمرونة . وتشمل هذه المجموعة كافة الدول الصناعية الكبرى وعدداً من الدول النامية بحيث أن قرابة أربعة أخماس التجارة الدولية تتم بين دول تدير أسعار صرفها المعمومة سواء بشكل مستقل أو بشكل مشترك (الإتحاد الأوروبى European Union) ، أما بالنسبة لبقية الدول فإن غالبيتها قلمت بتثبيت أسعار عملاتها بالنسبة للدولار أو الفرنك الفرنسى أو حقوق السحب الخاصة أو سلة تضم مجموعة من العملات .

ولاتزال الدول فى ظل نظام التعويم المدار تحتاج إلى احتياطات دولية للتدخل فى أسواق الصرف الأجنبي بهدف الحد من آثار تقلبات سعر الصرف فى الأجل القصير . وفى الوقت الحالى فإن هذا التدخل يتم فى الغالب بالدولار الأمريكى . ووفقاً لإتفاقيات جامايكا قام صندوق النقد الدولى ببيع سدس مايحوزه من ذهب فى السوق الحرة خلال الفترة من ١٩٧٦ وحتى ١٩٨٠ ، مستخدماً حصيلة البيع فى مساعدة الدول الأكثر فقراً ، مؤكداً التزامه بإستبعاد الذهب كأحد عناصر الاحتياطات الدولية . كذلك تم إلغاء السعر الرسمى للذهب (٣٥ دولاراً للأوقية) وتم الإتفاق على ألا تعقد أية معاملات بالذهب فى المستقبل بين الصندوق وأعضائه ورغم ذلك تجدر الإشارة إلى أن

الصندوق لا يزال يحسب قيمة حيازته من الذهب وفقا للسعر الرسمي الذى كان سائدا قبل عام ١٩٧١ وهى ٣٥ دولارا للأوقية (أو ٣٥ وحدة حقوق سحب خاصة)^(١) .

النظام النقدى الأوروبى :

لما كان النظام النقدى الأوروبى هو أحد النقاط الأساسية فى الدراسة - كما سيأتى لاحقا - لذا نكتفى عند هذا المستوى من التحليل بالقول .

فى مارس ١٩٧٩ قام " الإتحاد الأوروبى " بوضع النظام النقدى الأوروبى (EMS) كخطوة فى الطريق نحو تحقيق التكامل النقدى بين كافة الدول الأوروبية أعضاء الإتحاد. ووفقا لهذا النظام تم خلق وحدة نقدية أوروبية جديدة ، والمعروفة بإسم " إيكو " European Currency Unit ، مع السماح لعملات الدول الأعضاء بالتغير فى حدود ٢,٢٥% فوق أو تحت سعر التعادل مع الـ " الإيكو " مع التعميم المشترك مقابل الدولار وغيره من العملات ووفقا للنظام النقدى الأوروبى الجديد تم إنشاء " صندوق التعاون النقدى الأوروبى " European Monetary Cooperation Fund (EMCF) لمساعدة الدول الأعضاء فى حالة إختلال موازين مدفوعاتها فى المدى القصير والمتوسط. ووفقا لمعاهدة ماسترخت فى ديسمبر ١٩٩١ وافقت الدول أعضاء الإتحاد الأوروبى على أن يتم إنجاز الوحدة النقدية الأوروبية على ثلاث مراحل تنتهى فى عام ١٩٩٩ ، بحيث تكون هناك وحدة نقدية أوروبية واحدة هى الـ " إيرو EURO " وبنك مركزى أوروبى European Central Bank^(١)

1 - Dominick Salvatore, International Economics, op.cit.p.704 .

٢ - أنظر المطلب الثانى من الدراسة

ثالثا : السيولة الدولية :

تتمثل السيولة الدولية فى وسائل الدفع المتاحة والمقبولة عالميا لتسوية المدفوعات الخاصة بالمبادلات الدولية للسلع والخدمات . وإذا كانت العادة قد جرت على إستخدام إصطلاح السيولة وإصطلاح إحتياطي العملات دون تفرقة بينهما ، إلا أنه ينبغى الإشارة إلى أن مفهوم السيولة الدولية أكثر إتساعا من مفهوم إحتياطي العملات . فإحتياطي العملة يشتمل مجموع العملات التى تحوزها البنوك المركزية والتجارية . بينما تشمل السيولة الدولية إلى جانب ذلك الموارد التى يمكن الحصول عليها من خلال الاقتراض الخارجى أو من خلال المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولى أو تشمل كذلك الأصول الخارجية للقطاع الخارجى . هذا وإذا كانت هناك تساؤلات حول إمكانية إضافة قيمة الإحتياطي من الذهب إلى مجموع إحتياطيات العملة ، فإن الذهب يدخل بالتأكد ضمن السيولة الدولية نظرا لإمكانية اقتراضه أو حتى رهنه . كذلك فإن مصطلح إحتياطي العملات يقبل فى ذاته أن يستخدم بشكل واسع أو ضيق . فى الإستخدام الواسع يمتد ليشمل كافة العملات القابلة للتحويل المستخدمة دوليا . أما فى الإستخدام الضيق فيقتصر مصطلح إحتياطي العملات على العملات الرئيسية مثل الدولار والمارك الألمانى والين اليابانى والجنيه الإسترلينى والفرنك السويسرى ، وقد يمتد فى حدود ضيقة إلى الفرنك الفرنسى والفلورين الهولندى .

وبالنظر إلى وضع كل دولة على حدة يمكن تقسيم السيولة الدولية إلى

قسمين :

- الأول هو السيولة الحرة التى توجد تحت تصرف السلطات النقدية الرسمية فى الدولة ويمكنها إستخدامها بمحض إرادتها دون أى قيود. تشمل هذه السيولة

فى الأساس رصيد العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية Freely Convertible وكذلك رصيد الذهب الذى تملكه السلطات النقدية . ويضاف إلى السيولة الحرة مجموع الموارد التى يحق للدولة سحبها بشكل تلقائى غير مشروط من صندوق النقد الدولى .

- الثانى وهو السيولة المشروطة وهى تلك السيولة الدولية المتاحة للدولة ولكن يكون إستعمالها مقيداً بشروط معينة . وتشمل تلك السيولة المشروطة الموارد المقترضة بعملات حرة قابلة للتحويل ولكن يقيد إستخدامها بشروط معينة ، وتشمل كذلك الموارد الممكن سحبها بشروط معينة من صندوق النقد الدولى .

١ - العملات الإرتكازية :

فرضت قاعدة الصرف بالدولار والذهب نفسها فى نهاية الحرب العالمية الثانية ، وحتى تبنى قاعدة أسعار الصرف العائمة فى عام ١٩٧٣ . ورغم ظهور بعض العملات الأخرى فإن الدولار ظل العملة الرئيسية للاحتياجات الدولية حتى يومنا هذا .

والعملة الرئيسية (أو الإرتكازية) هى عملة وطنية فى الأساس تلعب دوراً هاماً فى الاحتياطات الدولية . فعلى المستوى الدولى يتعين أن تقوم تلك العملة بالوظائف الرئيسية التقليدية الثلاثة للنقود، أى أن تكون مقياساً للقيم وأداة للتبادل ومخزناً للقيمة . ويمكن التحقق من دور العملة الرئيسية كمقياس للقيم عندما نرى تلك العملة تستخدم بشكل رئيسى لتسعير المنتجات الدولية على المستوى الدولى (كما هو الحال بالنسبة لسعر برميل البترول وغيره من المنتجات الدولية حيث يعلن عنها دائماً بالدولار) ، وعندما نرى العديد من

العملات الوطنية الأخرى ترتبط قيمتها إرتباطا لصيقا بتلك العملة . وكذلك يمكن التحقق من دور تلك العملة كوسيط للتبادل عندما نرى أتساع دائرة وحجم إستخدامها لتسوية المعاملات الدولية وفي عمليات البنوك وأسواق الصرف على المستوى الدولي .

بالإضافة إلى هذه الوظائف الثلاثة الرئيسية للعملة الإرتكازية يضيف البعض وظيفة رابعة وهى أحكام الحلقة الدولية من حيث إمكانية الإقتراض قصير الأجل ثم الإقتراض طويل الأجل وكذلك ضمان السيولة الملائمة التى يحتاجها النظام النقدى الدولى بشكل دائم (١) .

وتطبيقا لهذه المعايير يعد الدولار الأمريكى هو العملة الدولية الإرتكازية الرئيسية منذ نهاية الحرب العالمية الثانية وحتى الآن . ويأتى فى المرتبة الثانية بعد الدولار الأمريكى كل من الين اليابانى والمارك الألمانى اللذين أصبحا يلعبان دورا هاما كعملات دولية إرتكازية منذ الثمانينات. ويأتى فى مرتبة أقل كل من الجنية الإسترلينى والفرنك الفرنسى (أنظر الجدول رقم ٤) .

أما بالنسبة لحقوق السحب الخاصة (Special Drawing Rights (SDR) ووحدة النقد أوروبية (إيكو ECU) European Currency (٢) Unit . فهما يعدان بمثابة سلة للعملات أكثر منها عملات دولية حقيقية ، وتخضعان - حتى الآن - لقيود عديدة تمنع من إمكانية إعتبارها بمثابة عملات دولية إرتكازية .

1 - Henri Bourguinat, Les vertiges de la Finance internationale, Economica, Paris, 1987, pp43-44 .

٢ - سيأتى لاحقا فى المطلب الثانى من الدراسة تناول وحدة النقد الأوروبية بشئ من التفصيل

الجدول رقم (٤)
 نصيب العملات المختلفة في إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطيات الدولية من العملة الاجنبية
 ١٩٩٤ - ١٩٨٥

%

الدول	١٩٩٤			١٩٩٢			١٩٩٠			١٩٨٥		
	كل الدول	الدول الصناعية	كل الدول	الدول الصناعية	الدول النامية	كل الدول	الدول الصناعية	الدول النامية	كل الدول	الدول الصناعية	الدول النامية	
الدول	٥٧,١	٦٤,٣	٥٥,١	٤٨,٧	٤٩,١	٤٥,٣	٥٥,٣	٦٢,٥	٥٥,٣	٥٥,٣	٥٥,٣	
الدول الصناعية	٣,٦	٥,٠	٣,٢	٢,٤	٣,٢	١,٨	٢,٧	٤,٣	٢,٧	٤,٣	٤,٣	
الدول النامية	١٤,٨	١٢,٣	١٣,٦	١٥,٣	١٧,٥	١١,١	١٣,٩	٩,٨	١٣,٩	٩,٨	١٦,٧	
الدول الصناعية	٢,٠	١,٦	٢,٣	٢,٧	٢,٢	٢,٠	٠,٨	١,٩	٠,٨	١,٩	٠,١	
الدول النامية	٠,٥	٠,٧	١,١	٠,٤	١,٣	٢,١	٢,١	٢,٦	٢,١	٢,٦	١,٨	
الدول الصناعية	٠,٥	٠,٧	٠,٦	٠,٤	١,٠	٠,٧	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	٠,٩	
الدول النامية	٨,١	٨,٦	٧,٩	٧,٦	٨,٢	٦,٧	٧,٣	٦,٨	٧,٣	٦,٨	٧,٦	
الدول الصناعية	٧,٨	-	١٠,١	١٦,٥	٩,٦	-	١٣,٨	-	١١,٦	-	٢٠,١	
الدول النامية	٤,٩	٥,٣	٦,١	٥,٩	٧,٧	١٣,٣	٥,٤	١١,٣	٥,٤	١١,٣	١,٢	

المصدر : صندوق النقد الدولي ، التقرير السنوي ، ١٩٩٥ ، ص ١٦١ .

٢ - حقوق السحب الخاصة :

تعتبر حقوق السحب الخاصة (SDR) Special Drawing Rights بمثابة أصل جديد أضافه صندوق النقد الدولي إلى الاحتياطات الدولية بمقتضى التعديل الأول لموارد الاتفاقية المنشئة له ، وذلك فى عام ١٩٦٩ . وهى تعد أول احتياطي يحمل فائدة يتم خلقه بقرار دولي ليتمثل إضافة جديدة إلى أصول الاحتياطات الدولية القائمة (أنظر الجدول رقم ٥) .

وتعتبر " حقوق السحب الخاصة " بمثابة وحدات نقدية حسابية تعطى الدول الحائزة لها الحق فى الحصول على تسهيل إئتماني بعملات قابلة للتحويل من الدول أعضاء الصندوق . وتستمد حقوق السحب الخاصة قوة إبرائها فى مجال المدفوعات الدولية من قبولها من كل عضو إذا ما قدمها له عضو آخر ، على أن يدفع مقابلها عملة قابلة للتحويل . فهى تمثل إذن إضافة إلى الأصول المستخدمة كأحتياطات دولية ، والتي تقبلها الدول وتستخدمها فى تسوية مدفوعاتها الدولية .

ومن ثم فإن حيازة الدولة من حقوق السحب الخاصة تدخل ضمن مجموع احتياطاتها الدولية إلى جانب ماتحوزه من ذهب و عملات أجنبية وموارد لدى صندوق النقد الدولي . وتكر " حقوق السحب الخاصة " عائدا لحائزيها مرتبطا بسعر الفائدة السائد فى السوق ويتم تحديده أسبوعيا منذ عام ١٩٨٣ .

ويقتصر توزيع " حقوق السحب الخاصة على الدول أعضاء الصندوق والمشاركة فى " إدارة حقوق السحب الخاصة " به (وحتى عام ١٩٩٥ كان كل أعضاء الصندوق الـ ١٨١ المشتركين فى هذه الإدارة) دون غيرها من الجهات ولاحتى الصندوق ذاته . أما عن حيازة وإستخدام تلك " الحقوق " فيشتمل - بالإضافة إلى الدول المذكورة - صندوق النقد الدولي ذاته (حساب

الجدول رقم (٥)

الحيازات الرسمية من الإحتياطيات الدولية ١٩٨٩ - ١٩٩٤ (نهاية إبريل)

١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	
						الدولة الصناعية :
٣٩,٣	٣٩,٨	٤٠,٠	٤٠,٢	٣٧,٦	٣٧,٢	- إجمالي الأصول المتعلقة بالصندوق
٢٧,٤	٢٨,٣	٢٩,٥	٢٢,٨	٢٠,٠	١٩,٦	° مركز الإحتياطي لدى الصندوق
١٢,٥	١١,٥	١٠,٥	١٧,٥	١٧,٦	١٧,٧	° حقوق السحب الخاصة
٣٩٣,٩	٣٧٣,٧	٢٥٦,٨	٣٦٠,٤	٣٧٦,٥	٣٤٥,٠	- إجمالي العملات الأجنبية
<u>٤٣٢,٨</u>	<u>٤١٣,٤</u>	<u>٣٩٦,٧</u>	<u>٤٠٠,٧</u>	<u>٤١٤,١</u>	<u>٣٨٢,٢</u>	- إجمالي الإحتياطيات باستثناء الذهب
٢٠١,٦	٢١٩,٢	١٩٠,٣	١٩٦,٢	٢١٥,٤	٢٤٣,٤	- إجمالي الذهب
<u>٦٣٥,٤</u>	<u>٦٣٢,٧</u>	<u>٥٨٧,١</u>	<u>٥٩٦,٩</u>	<u>٦٢٩,٥</u>	<u>٦٢٥,٦</u>	- الإجمالي العام شاملاً الذهب
						<u>الدول النامية :</u>
٧,٦	٧,٧	٦,٨	٦,٢	٦,٥	٨,٧	- إجمالي الأصول المتعلقة بالصندوق
٤,٣	٤,٥	٤,٤	٣,١	٣,٨	٥,٩	° مركز الإحتياطي لدى الصندوق
٣,٣	٣,٢	٢,٤	٣,١	٢,٧	٢,٨	° حقوق السحب الخاصة
٣٧١,٣	٣٣٦,٤	٢٨٩,٦	٢٦٤,٨	٢١٧,١	٢٠٠,٠	- إجمالي العملات الأجنبية
<u>٣٧٨,٩</u>	<u>٣٤٣,٨</u>	<u>٢٩٦,٣</u>	<u>٢٧١,٠</u>	<u>٢٢٣,٦</u>	<u>٢٠٨,٧</u>	- إجمالي الإحتياطيات باستثناء الذهب
٣٧,٢	٤٠,٣	٣٤,٩	٣٥,٦	٣٨,٧	٤٣,٧	- إجمالي الذهب
<u>٤١٦,١</u>	<u>٣٨٤,١</u>	<u>٣٣١,٢</u>	<u>٣٠٦,٧</u>	<u>٢٦٢,٣</u>	<u>٢٥٢,٤</u>	- الإجمالي العام شاملاً الذهب
						<u>كل الدول :</u>
٤٧,٥	٤٧,٤	٤٦,٨	٤٦,٤	٤٤,١	٤٦,٠	- إجمالي الأصول المتعلقة بالصندوق
٣١,٧	٣٢,٨	٣٣,٩	٢٥,٩	٢٣,٧	٢٥,٥	° مركز الإحتياطي لدى الصندوق
١٥,٨	١٤,٦	١٢,٩	٢٠,٦	٢٠,٤	٢٠,٥	° حقوق السحب الخاصة
٧٦٥,٢	٧١٠,١	٦٤٦,٣	٦٢٥,٢	٥٩٣,٦	٥٤٥,٠	- إجمالي العملات الأجنبية
<u>٨١٢,٧</u>	<u>٧٥٧,٢</u>	<u>٦٩٣,١</u>	<u>٦٧١,٧</u>	<u>٦٣٧,٧</u>	<u>٥٩٠,٩</u>	- إجمالي الإحتياطيات باستثناء الذهب
٢٣٨,٨	٢٥٩,٥	٢٢٥,٢	٢٣١,٨	٢٥٤,١	٢٨٧,١	- إجمالي الذهب
<u>١٠٥١,٥</u>	<u>١٠١٦,٨</u>	<u>٩١٨,٣</u>	<u>٩٠٣,٥</u>	<u>٨٩١,٨</u>	<u>٨٧٨,٠</u>	- الإجمالي العام شاملاً الذهب

المصدر : صندوق النقد الدولي ، التقرير السنوي ، ١٩٩٥ ، ص ١٥٨ - ١٥٩ .

الموارد العام (General Resources Account) من ناحية والجهات الرسمية التي يمنحها الصندوق حق الحيازة Prescribed Holders^(١) . وعلى خلاف " حقوق السحب العامة" فإن " حقوق السحب الخاصة" لاتمثل سحباً من الدولة على مواردها لدى الصندوق ، وبمجرد أن تسحب فإنها لاتسدد مرة أخرى^(٢) . ويتم قيد " حقوق السحب الخاصة محاسبياً فى صندوق النقد الدولي ، فى حساب مستقل عن الحساب العام تحت أسم " حساب السحب الخاص " . وعند بداية عمل النظام فى عام ١٩٦٩ وافق على إصدار ٩,٥ مليار من حقوق السحب الخاصة (بواقع ٣,٥ مليار فى عام ١٩٧٠ ، ٣ مليار فى عام ١٩٧١ ، و٣ مليار فى عام ١٩٧٢) . ثم صدر قرار

١ - ويقوم صندوق النقد الدولي بتحديد تلك الجهات من بين الدول غير الأعضاء فى الصندوق ، أو الدول أعضاء الصندوق ولكن غير مشتركين فى " إدارة حقوق السحب الخاصة" ، أو المؤسسات التي تقوم بأعمال البنك المركزى لأكثر من عضو، وغيرها من الجهات الرسمية . هذا وقد وصل عدد الجهات التي منحت حق الحيازة الى ١٥ جهة فى نهاية يونيو ١٩٩٥ وهى : بنك دول وسط أفريقيا - البنك المركزى لدول غرب أفريقيا - البنك المركزى لشرق الكاريبي - بنك التسويات الدولية - صندوق الاحتياطى لمجموعة الانديان - صندوق النقد العربى - بنك التنمية الأفريقى - صندوق التنمية الأفريقى - بنك التنمية الآسيوى - بنك التنمية لشرق أفريقيا - البنك الدولي للإنشاء والتعمير - مؤسسة التنمية الدولية - البنك الإسلامى للتنمية - بنك الاستثمار لدول الشمال - الصندوق الدولي للتنمية الزراعية .

٢ - عند بداية عمل نظام " حقوق السحب الخاصة " فى عام ١٩٦٩ كانت المسحوبات منها واجبة السداد فى حدود ٣٠% بمعنى بقاء ٧٠% من قيمة المسحوبات منها تمثل إضافة جديدة للاحتياطيات الدولية بدون مقابل . إلا أن النسبة الواجب سدادها خفضت إلى ١٥% فى عام ١٩٧٨ ، ثم ألغيت تماماً فى عام ١٩٨١ .

آخر فى سبتمبر عام ١٩٧٨ بإصدار ١٢ مليار وحدة حقوق سحب خاصة (بواقع ٤ مليار كل عام من ١٩٧٩ حتى ١٩٨١). ومنذ ذلك الوقت لم يتم إصدار حقوق سحب خاصة أخرى جديدة .

أما عن قيمة وحدة " حقوق السحب الخاصة " فإنه فى الفترة من ١٩٧٠ حتى ١٩٧٤ كانت لها ذات القيمة الذهبية للدولار الأمريكى (وحدة حقوق خاصة = ١ دولار = ٣٥/١ أوقية من الذهب) ، ولذلك كانت تسمى " بالورق الذهبى " Gold Paper . ولكن ابتداء من أول يوليو ١٩٧٤ تم الربط بين وحدة حقوق السحب الخاصة وسلّة من عملات ست عشرة دولة ، وهى الدولة التى لها حصة فى الصادرات الدولية بأكثر من ١% فى الفترة من ١٩٦٨ - ١٩٧٢ ، على أن يتم التعديل كل سنتين^(١) . وأخيراً فإنه ابتداء من عام ١٩٨١ تحدد قيمة وحدة " حقوق السحب الخاصة " وفقاً لسلة مكونة من تدفقات الصادرات الدولية ، وهذه العملات هى : الدولار الأمريكى - الين اليابانى - المارك الألمانى - الجنيه الإسترلينى - الفرنك الفرنسى . وهذه العملات هى أيضاً " العملات المستخدمة بحرية " Freely Usable فى المعاملات الدولية . ويتم تحديد قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة يومياً من قبل صندوق النقد الدولى . وبالطبع يختلف الوزن النسبى لكل عملة من العملات الخمس داخل سلة العملات ، ويتم تعديل هذا الوزن كل خمس سنوات وفقاً لتطور المبادلات الدولية ونصيب الدول فى التجارة العالمية . هذا وقد تطور الوزن النسبى للعملات الخمس على النحو التالى :

١ - وعلى سبيل المثال حل الريال السعودى محل الرائد الجنوب أفريقى .

١٩٩٦	١٩٩١	١٩٨٦	١٩٨١	
٣٩	٤٠	٤٢	٤٢	الدولار الأمريكى
٢١	٢١	١٩	١٩	المارك الألمانى
١٨	١٧	١٥	١٣	الين اليابانى
١١	١١	١٢	١٣	الجنيه الإسترلينى
١١	١١	١٢	١٣	الفرنك الفرنسى

وحتى عام ١٩٩٥ بلغت جملة إصدارات " حقوق السحب الخاصة" نحو ٢١,٤ مليار وحدة ، وبلغت مساهمتها فى حجم الإحتياطى النقدى العالمى نحو ٢,٣% عام ١٩٩٥ مقابل نحو ٨,٤% عام ١٩٧٢ ، وعلماً بأنه من بين الدول أعضاء صندوق النقد الدولى (والبالغ عددهم ١٨١ عضواً فى عام ١٩٩٥) هناك ٣٨ عضواً لم يتلق أية مخصصات من حقوق السحب الخاصة على الإطلاق^(١). وبعد أن كانت قيمة وحدة " حقوق السحب الخاصة" تعادل قيمة الدولار الأمريكى تطورت تطوراً كبيراً حتى وصلت إلى حوالى ١,٥٧ دولاراً فى عام ١٩٩٥ (٣٠ يونيوه)^(٢) .

إستخدامات حقوق السحب الخاصة :

يمكن لأعضاء صندوق النقد الدولى المشتركين فى إدارة " حقوق السحب الخاصة" إستخدام هذه الحقوق فى الحصول على العملات الأجنبية

١ - البنك الأهلى المصرى ، النشرة الإقتصادية، العدد الثانى ، المجلد التاسع والأربعون ، ١٩٩٦ ، ص ٢٨ - ٢٩ .

2 - I M F, Financial Organization and Operations Of the I M F, I M F. Washington, D.C., 1995,p.106 .

التي يحتاجونها لإبرام صفقة يحدد فيها العضو المشترك الآخر، والمعين من قبل الصندوق، والذي سيقوم بتوفير العملة الأجنبية القابلة للإستخدام بحرية في مقابل وحدات حقوق السحب الخاصة. ويعين الصندوق الأعضاء المشتركين الذي سيقدمون العملات مقابل حقوق السحب الخاصة إلى أساس مدى قوة موازين مدفوعاتهم ومراكز إحتياطياتهم. ومع ذلك فإن إلتزام العضو بتقديم العملة مقيد بالحق الذي تصل فيه حيازته من حقوق السحب الخاصة إلى ثلاثة أمثال عدد وحدات حقوق السحب الخاصة التي وزعت عليه، أو أي حد أعلى يمكن الإتفاق عليه بين الصندوق والعضو المشترك. هذا يمكن للعضو المشترك، أو للجهة التي لها حق حيازة هذه الحقوق، إستخدام " حقوق السحب الخاصة " في العديد من التحويلات الاختيارية مثل:

- الحصول على العملة اللازمة للصفقات التي يتم الإتفاق عليها مع إحدى الدول الأعضاء المشتركة في إدارة " حقوق السحب الخاصة" أو مع إحدى الجهات المسموح لها بحيازة هذه الحقوق، وبشرط أن تتم الصفقة بسعر الصرف الرسمي الذي يحدده صندوق النقد لهذه العملة مقابل وحدة " حقوق السحب الخاصة " .

- إبرام إتفاقيات المبادلة Swap حيث تقوم الدولة عضو الصندوق (أو الجهة التي لها حق الحيازة) بتحويل وحدات من " حقوق السحب الخاصة" لعضو آخر (أو لإحدى الجهات المذكورة الأخرى) مقابل تحويل مبلغ مساوٍ من العملة أو أي أصل نقدي آخر (بإستثناء الذهب)، مع الإتفاق على إجراء تبادل عكسي في تاريخ لاحق محدد وبسعر الصرف المتفق عليه بين الأطراف

- إجراء العمليات الأجلة، حيث يقوم عضو الصندوق، أو إحدى الجهات

التي لها حق الحيابة ، ببيع أو شراء وحدات من " حقوق السحب الخاصة" على أن يكون التسليم الفعلى فى تاريخ لاحق، وذلك مقابل الدفع بإحدى العملات أو أحد الأصول النقدية الأخرى (بإستثناء الذهب)، ووفقاً لسعر الصرف المتفق عليه بين الأطراف .

- إعطاء قروض بوحدات من " حقوق السحب الخاصة" وفقاً لأسعار الفائدة وفترات السداد المتفق عليها بين الأطراف ، ويمكن أن يتم سداد أقساط الدين ودفع الفوائد بوحدات من هذه الحقوق أيضاً .

- تسوية الإلتزامات المالية لأحد أعضاء الصندوق أو لإحدى الجهات التى لها حق الحيابة .

- قد تستخدم " حقوق السحب الخاصة" كضمان لتنفيذ الإلتزامات المالية" ، إما برهنها وتسجيل ذلك فى سجل خاص يحفظ لدى صندوق النقد الدولى، وإما بالإتفاق مع عضو آخر بالصندوق (أوجهة أخرى لها حق الحيابة) على أن تنقل إليها وحدات " حقوق السحب الخاصة" كضمان لتنفيذ الإلتزام ، وعلى أن يقوم ذلك الأخير (أو تلك الأخيرة) بإعادة هذه الحقوق مرة أخرى إلى العضو الأول (أو الجهة الأولى) عند وفائه بالإلتزام المتفق عليه .

-إعطاء المنح .

والواقع أن الدور الحالى لـ " حقوق السحب الخاصة" يعتبر محدوداً للغاية ، سواء كأحد عناصر الاحتياطات الدولية (٢,٦% فقط من إجمالى تلك الاحتياطات مستبعداً منها الذهب فى نهاية إبريل ١٩٩٥)، أو كوسيط فى التبادل نظراً لأن حيازتها والتداول فيها يقتصران على الجهات الرسمية

فقط^(١). ورغم ذلك لا تزال حقوق السحب الخاصة تلعب دوراً هاماً كوحدة محاسبية ، فلا يزال صندوق النقد الدولي وعدد من المنظمات الدولية والإقليمية يستخدمون " حقوق السحب الخاصة" كوحدة حسابية بشكل مطلق . أو كأساس لتقييم وحداتهم المحاسبية الخاصة بهم كذلك فإن العديد من المعاهدات الدولية تستخدم " حقوق السحب الخاصة" كوحدة محاسبية ، لاسيما في الأمور المتعلقة بحدود المسؤولية في النقل الدولي للسلع والخدمات^(٢). كذلك فإنه حتى نهاية إبريل ١٩٩٥ يوجد أربع دول أعضاء في صندوق النقد الدولي تثبت أسعار صرف عملاتها بالنسبة لحقوق السحب الخاصة .

١ - تجدر الإشارة إلى أن " حقوق السحب الخاصة" إتخذت كأساس لخلق أدوات مالية جديدة خارج صندوق النقد الدولي عرفت بإسم " حقوق السحب الخاصة" غير الرسمية أو الخاصة Private SDR ولكن ظل سوق هذه الوحدات الجديدة محدوداً للغاية ، فيعد أن نشط التعامل بهذه الوحدات بعض الشيء في الفترة من ١٩٨١/٨٠ إلا أنه منذ ذلك التاريخ لم تصدر أى أوراق مالية أو تمنح تسهيلات مصرفية مقومة بحقوق السحب الخاصة. كذلك فإن استخدام المؤسسات المالية (عدا صندوق النقد الدولي والسلطات النقدية المتعاملة معه) للأصول والخصوم المقومة بوحدات من حقوق السحب الخاصة تطور بشكل محدود للغاية .

٢ - تستخدم الهيئة الدولية للنقل الجوي التغيرات في أسعار صرف العملات مقابل وحدات حقوق السحب الخاصة كمؤشر إعادة النظر في تعريفات الشحن بالعملات المحلية .

المطلب الثاني

النظام النقدي الأوروبي :

الملاح الأساسية والإشكاليات الإقتصادية

بعد الحرب العالمية الثانية ، بدأت الدول الأوروبية فى التكسير بشأن وحدة نقدية وإقتصادية ، وتعتبر الخطوات التالى نكرها حجر الأساس الأول الذى من خلاله وصلت الوحدة النقدية إلى وضعها الراهنة .

وقد كانت أول خطوة على الطريق هى توقيع إتفاقية تأسيس إتحاد الدفع الأوروبى (EPU) والذى عنى بتنظيم التجارة والمعاملات المتعددة الأطراف. وكان بمقتضاه يمكن للدائنين والمدينين تسوية حساباتهم دون اللجوء لأية مدخرات أجنبية . وتبع هذه الخطوة حدثين هامان هما : السوق المشتركة وإتحاد التنمية المشترك للطاقة النووية . وبالتالي فى عام ١٩٥٧ تم توقيع معاهدتين لتأسيس كل من الـ EEC والـ Euratom وتهدف الأولى إلى إلغاء كل الحصص الكمية والرسوم الجمركية والعوائق التجارية الأخرى بين الدول الأعضاء ، والى فرض تعريفه خارجية على الواردات وذلك لتحرير تجارة الدول فيما يتعلق بالسلع والخدمات وحركة العمالة ورأس المال^(١) .

وفى عام ١٩٦٩ تقدمت ألمانيا بإقتراح لإنشاء إتحاد نقدي أوروبى وبعد دراسته برئاسة " بيروارنر " وزير المالية ورئيس وزراء اعلوكسمبورج تم وضع خطة لتكوين وحدة نقدية وأقتصادية فى عام ١٩٧١ ، أطلق عليها " تقرير

1 - Effros,Robert,c, "Forty and Fatter by it's still worth celebrating"
Financial Times, March, 25, 1997, pp 280 - 281

وارنر^١ وجدير بالذكر أن هذا التقرير قد تكون من ثلاث مراحل : المرحلة الأولى وهى عصب هذا التقرير بدأت فى عام ١٩٧١ الى ١٩٧٤ هدفت إلى إلغاء كافة عوائق التجارة وتدفق رأس المال بجانب دعم التنسيق بين السياسات المالية والنقدية للحكومات المختلفة ، بالإضافة الى تركيز البنوك المركزية على تخفيض التذبذب بين عملات الاتحاد بالمقارنة بما كانت عليه فى علاقتها بالدولار الأمريكى .

ثم تأتى المرحلة الثانية للتنسيق بين السياسات الاقتصادية القصيرة المدى وذلك بإتخاذ إجراءات نقدية وإئتمانية معينة بالإضافة الى التنسيق بين الأسواق المالية والقضاء على تذبذبات معدلات أسعار الصرف بين عملات الدول الاعضاء . فى حين أن المرحلة الثالثة تتضمن إنشاء نظام موحد للبنوك المركزية .

وعلى الرغم من أن هذا التقرير لم يحقق أهدافه المرجوه خلال الجدول الزمنى المحدد له، إلا أنه قد وضع الأساس الذى أمكن من خلاله إنشاء إتحاد نقدي وإصدار عمله موحدة للمجموعة الأوربية^(١) .

أولاً : تطور النظام النقدي الأوربي :

يتضح مما سبق أن فكرة تكوين وحدة نقدية وإقتصادية فكرة قديمة ظهرت منذ الخمسينات . ولكن على الرغم من ذلك لم يكن هناك حماس ملحوظ لإنشاء نظام نقدي منفصل داخل أوربا لوجود نظام " بريتون وودز"

1 - Griffiths Mark E.h, " The ERM Experience", Frameworks for Monetary Stability, Carlo Cottarelli, International Monetary Fund, Washimgton, 1994

العالمى لتثبيت أسعار الصرف ، غير أنه عندما أنهار هذا النظام وازدادت معدلات العجز فى ميزان المدفوعات الأمريكى وإنخفض الدولار بنسبة ١٠% فى فبراير ١٩٧١ . ظهرت الحاجة إلى إصدار وحدة نقد أوروبية مستقلة بدأت بالترتيبات التى سميت " الثعبان النقدى " ثم النظام النقدى الأوروبى الذى تبعه تقرير ديبلور وأخيرا إتفاقية ماسترخت .

١ - نظام الثعبان النقدى :

قام الإتحاد الأوروبى عام ١٩٧٢ بتحديد هامش تنذب العملات الخاصة بالدول الأعضاء بالنسبة للعملات الأجنبية والمحلية طبقا لنظام معين عرف بأسم "Snake in the Tunnel" ، ومن المعروف أنه فى ذلك الوقت أرتبطت معظم العملات بالدولار الأمريكى مع السماح بتنذبها فى حدود ٢,٢٥% حول سعر الدولار . أما طبقا لنظام الثعبان فقد أنخفضت تلك النسبة إلى النصف تقريبا . وأصبحت أسعار صرف العملات الأعضاء مثبتة فيما بينهم مع وجود هامش التنذب سابق ذكره فى حين تكون هناك العملات حرة فى التعويم بالنسبة للعملات الأجنبية ولكن عند تعميم فكرة حرية التعويم فى عام ١٩٧٣ ، أصبح نظام الثعبان غير ذى جدوى ومن ثم تم إلغاؤه وإستبداله بالنظام النقدى^(١) .

٢ - النظام النقدى الأوروبى :

كان من الطبيعى ، إزاء فشل " نظام الثعبان " أن تعمل الجماعة الأوروبية على تغيير النظام فتم استحداث النظام النقدى الأوروبى The European Monetary System ، الذى دخل مجال التطبيق فى منتصف مارس ١٩٧٩ . ووفقا لهذا النظام يكون لكل عملة من العملات الداخلة فى التحالف - سعرين

أحدهما مركزي Central Rate وهو الذى يحدد علاقة كل عملة بوحدة النقد الأوروبية The European Currency Unit E. C U ويسمح لأسعار العملات بالتذبذب فى حدود ٢,٢٥% صعودا وهبوطا من هذا السعر، باستثناء الليرة الإيطالية التى سمح لها بالتذبذب فى حدود ٦% صعودا وهبوطا حتى يناير ١٩٩٠ حين أخذت بالهوامش الضيقة .

والسعر الثانى هو السعر المحورى الذى يحدد العلاقة بين كل عملة والعملات الأخرى الداخلة فى التحالف .

وهنا تجدر الإشارة الى أن " وحدة النقد الأوروبية " هى عبارة عن سلة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء فى الجماعة ويتحدد هذا الوزن بمدى مساهمة العملة فى الدخل القومى والتجارة الخارجية لكل دولة ، ويتم تغيير الأوزان النسبية للعملات دوريا كل خمس سنوات ، أو فى حالة حدوث تغيير فى قيمة أى عملة بنحو ٢٥% أو أكثر .

ويقابل إصدار وحدة النقد الأوروبية قيام البنوك المركزية للدول الأعضاء ، بإيداع نسبة قدرها ٢٠% من احتياطياتها الذهبية ، وكذلك ٢٠% من أرصنتها الدولارية ، لدى صندوق التعاون النقدى الأوروبى .

وتتكون " وحدة النقد الأوروبية " من سلة العملات وفقا للأوزان النسبية التالية وذلك فى عام ١٩٩٥ : المارك الألمانى ٣٣,٣% ، الفرنك الفرنسى ٢٠,٤٩% ، الجنيه الإسترلينى ١٠,٤٧% ، الليرة الإيطالية ٧,١٧% ، الفلورين الهولندى ١٠,٤٧% ، الفرنك البلجيكى ٨,٧٥% ، البيزيتا الإسبانية ٤,٢٤% ، الكرونة الدنماركية ٢,٧٢% ، الجنيه الإيرلندى ١,٠٤% ، الدرخمة اليونانية ٠,٤٧% ، الاسكودو البرتغالية ٠,٧١% كما يتضح من الجدول رقم (٦) .

جدول رقم (٦)
الأوزان النسبية للعملة الداخلية في العملة الأوروبية

	١٩٩٥	١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨	١٩٨٧	١٩٨٦	١٩٨٥	١٩٨٤	١٩٨٣	١٩٨٠	١٩٧٩	
الفرنك البلجيكي	٨,٧٥	٧,٩	٧,٦	٨,٥	٨,٦	٨,٤	٨,٢	٨,٠	٨,١	٩,١	٩,١	
الغرونة النملمركية	٢,٧٢	٢,٥	٢,٤	٢,٨	٢,٨	٢,٧	٢,٧	٢,٦	٢,٧	٢,٨	٣,٠٠	
الفرنك الفرنسي	٢٠,٤٩	١٩	١٩,٠	١٨,٦	١٨,٩	١٩,١	١٩,٢	١٦,٧	١٦,٩	١٩,٧	١٩,٧	
المرك الألماني	٣٣,٣	٣٠,١	٣٠,١	٣٤,٦	٣٤,٦	٣٣,٤	٣٢,٠	٣٧,٠	٣٦,٥	٣٢,٩	٣٢,٨	
الجنيه الإيرلندي	١,٠٤	١,١	١,١	١,١	١,١	١,٢	١,٢	١,٠	١,١	١,١	١,١	
اللييرة الإيطالية	٧,١٧	٨,١	١٠,١	٩,١	٩,٤	٩,٥	٩,٨	٧,٩	٨,١	٩,٢	٩,٧	
الفرنك الوكسمبورجي	٠,٣٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	
الفلورين الهولندي	١٠,٤٧	٩,٤	٩,٤	١١,٠	١٠,٩	١٠,٩	١٠,١	١١,٤	١١,٢	١٠,٣	١٠,٤	
الإسترليني	١٠,٤٤	١٣	١٣,٠	١٣,٣	١٢,٥	١٢,٥	١٥,١	١٤,٨	١٥,١	١٤,٥	١٣,٨	
الدراخمة اليونانية	٠,٤٧	٠,٨	٠,٨	٠,٧	٠,٨	٠,٨	١,٢	-	-	-	-	
البيزيتا الإسبانية	٤,٢٤	٥,٣	٥,٣	-	-	-	-	-	-	-	-	
الاسكوتلندي المرتفلية	٠,٧١	٠,٨	٠,٨	-	-	-	-	-	-	-	-	

Source : Horst Ungerer & Others, The European Monetary System Developments and Perspectives, I.M.F., Occasional Paper 73, November 1990

المصدر : د / هانسة الرافعي : يورو ومستقبل الاتحاد الأوربي ، البنك ، مجلة إعادة البناء المصرفي ، عدد مايو - يونيو - ١٩٩٦ ص ٣٥ .

وقد سمح هذا النظام بخلق منطقة إستقرار نسبيًا في أوروبا ، وخير دليل على ذلك ما يمكن ملاحظته من تأرجح العملات الرئيسية في النظام النقدي الدولي مقارنة بالعملات الأوروبية ، وهنا تجدر الإشارة الى أن متوسط تبدل العلاقة بين الفرنك الفرنسى والمارك الالمانى ، من مارس ٩٧ حتى ديسمبر ١٩٨٢ ، كان فى حدود ٠,٤% بينما بلغ متوسط التبدل بين الدولار والمارك، أوبين الدولار والفرنك الفرنسى ٠,٦٢% و ١,٠٧% على التوالي .

وعلى الرغم من النجاحات النسبية التى حققتها بلدان الجماعة فى سبيل الوحدة ، إلا أنها لم تتمكن من خلق سوق موحدة بين الأطراف الداخلة فى التحالف وذلك بسبب العديد من العقبات والمصاعب التى صادفتها ، الأمر الذى دفع حكومات الدول الأوروبية الى تعديل اتفاقية روما بما يتلائم مع الاهداف المطروحة ، لذلك أصدر البرلمان الأوروبى فى عام ١٩٨٦ الوثيقة المسماة Single European Act والتى أصبحت سارية المفعول إعتباراً من يوليو ١٩٨٧ ، وأكدت فيها على ضرورة تحقيق الوحدة الاندماجية الكاملة بين الاعضاء بحيث تكون جميعاً سوق واحدة أطلق عليها Internal Market مع التأكيد على حرية حركة رؤوس الأموال وإلغاء كافة الحواجز الجمركية Physical barriers والفنية Technical والتحرير الكامل لعناصر الإنتاج والسماح بانتقال الأفراد بين الدول بعضها البعض هذا بالإضافة الى تعديل قاعدة التصويت ، الذى كان يتم بالاجماع Unaminous Voting بالاغلبية المؤهلة Qualified Majority Voting وذلك بالنسبة لمعظم الاجراءات بإستثناء بعض الاجراءات المتعلقة بالمسائل المالية مثل الضرائب. حيث مازالت تتطلب موافقة بالاجماع .

وفى هذا السياق عدلت الجماعة الأوروبية من أهداف سياستها النقدية،

ثانيا : إتفاقية الوحدة الأوروبية " ماسترخت " :

كان من الطبيعي أن تهتم الحكومات الأوروبية بإستكمال الخطوات السابقة ، لذلك عقدت الدول الأعضاء للإتحاد الأوروبى مؤتمر قمة فى فبراير ١٩٩٢ فى المدينة الهولندية ماسترخت لوضع التعديلات النهائية لمعاهدة روما ولتوقيع الاتفاقية الجديدة للوحدة الأوربية . وقد ركزت هذه التعديلات على موضوعين هامين وهما ، البنك المركزى الأوربى ، ووحدة النقد الأوربية أو (الإيكو) . وتم رسم مراحل ثلاث من أجل الوصول للوحدة المرجوة .

- المرحلة الأولى تبدأ فى يوليو ١٩٩٠ ، وتهدف إلى تحرير حركة رأس المال والتنسيق بين السياسات النقدية والاقتصادية وأشتراك جميع عملات الإتحاد الأوربى فى نظم التحويل الخاصة بالـ EMS .

- المرحلة الثانية تبدأ فى يناير ١٩٩٤ ، وتركز على إقامة نظام أوربى للبنوك المركزية يضع قوانين معينة فى التشريعات المحلية للدول الأعضاء الأمر الذى يمهد للمرحلة التالية .

- المرحلة الثالثة التى تبدأ فى يناير ١٩٩٩ ، حيث يكون لك ESCB سلطة كافية لعقد التعاملات التجارية ولوضع السياسة النقدية للإتحاد الأوربى وفى هذه الفترة يتم تجميد معدلات تحويل العملة الخاصة بالدول الأعضاء تمهيدا لتحويلها لعملة موحدة^(١) .

وتثير الاتفاقية العديد من التساؤلات الهامة حول تحديد أهدافها ، طبيعة المؤسسات التى تتولى مهام الوحدة وآلية النظام ذاته وهو مايتطلب دراسة

1 - Effros Robert op, cit p 291 .

الاتفاقية بكافة أبعادها :

١ - أهداف الاتفاقية :

تشير اتفاقية " ماسترخت " فى المادة الثانية الى " أن الهدف هو إنشاء سوق مشتركة واتحاد إقتصادي ونقدي " وذلك عن طريق توحيد السياسات والأنشطة من أجل تدعيم النمو الإقتصادي المضطرد وغير التضخمى مع إحترام البيئة وتوسيع نطاق العمالة والحماية الاجتماعية ورفع مستويات المعيشة للدول الأعضاء وذلك - كما تشير المادة الثالثة وفقا لمبادئ السوق المفتوحة والمنافسة الحرة .

وهنا تجدر الإشارة إلى أن الاتفاقية تتضمن تنظيم كافة مجالات الحياة تشريعياً وإجتماعياً ، فهي تشتمل على سياسات الطاقة والدفاع وسياسة الأمن والعدل ورجال الأعمال ورؤوس الأموال .. إلخ أى أنها تدخل فى كافة مناحى الحياة بما يجعلها بمثابة دستور عمل أوروبا الموحدة فى المستقبل .

وفيما يتعلق بالسياسة النقدية تشير المادة " ١٠٥ " من الاتفاقية إلى أن هدف نظام البنوك المركزية الأوروبية (ESCB) European System of Central Banks هو العمل على إستقرار الأسعار وتدعيم السياسة الاقتصادية لدول الجماعة ، وفقاً للمبادئ التى أشارت إليها المادة الثالثة والتى تساعد على كفاءة تخصيص الموارد ، ولهذا تتحدد أهداف النظام الأوروبى للمصارف المركزى (ESCB) فيما يلى :-

- تحديد وتطبيق السياسة النقدية الخاصة بالجماعة .
- التحكم والسيطرة على الاحتياطات النقدية للدول الاعضاء .
- تدعيم سياسات موازين المدفوعات بما يخدم الاهداف التنموية .

كما يعمل النظام الأوروبي للبنوك المركزية (E. S. C. B) على تهيئة المناخ بما يساعد على تكوين البنك المركزي الأوروبي ، الذى سيتولى مهام التنسيق بين سياسات البنوك المركزية للدول الأعضاء ، والحد من الازدواجية فى السياسات النقدية المطبقة ، هذا مع الالتزام بالحدود والشروط الخاصة بهذه العملية ، وفقا لما جاء بالمادة " ١٠٦ " من الاتفاقية المذكورة .

وقد نصت الاتفاقية على تحديد أول يناير ١٩٩٤ لبدء العمل بالمرحلة الثانية من هذه الوحدة ، والتي تم خلالها إنشاء النظام الأوروبي للبنوك المركزية ، وإنشاء مؤسسة النقد الأوروبية European Monetary Institute (E.M.I) والتي ستتولى عملية التنسيق بين السياسات النقدية للدول الاعضاء، وتشجيع التوسع فى استخدام وحدة النقد الأوروبية . وذلك على أن يتم وضع الخطط التفصيلية لقيام النظام الأوروبى للبنوك المركزى ومتابعة أداء الدول الأعضاء فى مجال التمهيد لإستخدام عملة أوروبية موحدة ، والتعرف على مدى الشوط الذى قطعه الدول الاعضاء ، مع نهاية عام ١٩٩٦ .

وإذا لم يتم التوصل الى إتفاق بشأن المرحلة الثالثة حتى نهاية عام ١٩٩٧ ، يتم تجديدها تلقائيا من أول يناير ١٩٩٩ حيث يتم توحيد العملة وإقامة البنك المركزي الأوروبي (E. C. B) والذى يتدرج فى إطار النظام الأوروبى للبنوك المركزية .

ولاشك أن النجاح فى تحقيق هذه الأهداف يتطلب بالاساس خلق مؤسسات إقتصادية قوية تعمل بصورة متكاملة ومتناسقة مع بعضها البعض بحيث تحقق الأهداف المنوطة بها . وقد قامت الإتفاقية بالمهمة فعليا ، فأنشأت المؤسسات الخاصة بذلك .

٢ - مؤسسات النظام :

أشرنا فيما سبق ، إلى أن الإتفاقية تنص على إيجاد العديد من المؤسسات التى تتولى مهام الوحدة وعلى رأسها " النظام الأوروبى للبنوك المركزية" ESCB والذى سيشتمل كل البنوك المركزية للدول الأعضاء (مع إعتبار مؤسسة نقد لوكسمبورج هى البنك المركزى لهذه الدولة) بالإضافة الى البنك المركزى الأوروبى والذى يشكل مجلس إدارته من مجلسين أحدهما مجلس تنفيذى والآخر مجلس محافظين .

ولتدعيم التعاون بين هذا النظام والسياسة الاقتصادية العامة للجماعة ، تشير الاتفاقية الى أن محافظ البنك المركزى الأوروبى سوف يدعى لحضور إجتماعات مجلس الوزراء ، كما سيحضر رئيس مجلس الوزراء إجتماعات " مجلس المحافظين" دون أن يكون له حق التصويت .

ويتكون مجلس إدارة البنك المركزى الأوروبى من أعضاء فى المجلس التنفيذى للبنك ومحافظى البنوك المركزية الأوروبية . على أن يتكون المركز التنفيذى من الرئيس ونائبه وأربعة أعضاء آخرين ، يختارون من بين أصحاب الخبرات بإتفاق مشترك من الحكومات الاعضاء ، وبعد إستشارة البرلمان الأوروبى ومحافظ البنك المركزى الأوروبى ، شريطة أن يكونوا من حملة جنسيات الدول الداخلة فى الجماعة فقط .

وسوف تكون المدة ثمانى سنوات غير قابلة للتجديد .

٣ - كيفية عمل النظام :

حددت الاتفاقية فترة إنتقالية ، للوصول الى المرحلة النهائية مدتها تسع سنوات تقريبا ، وخلال هذه الفترة يتم التقارب بين البلدان الأعضاء وبعضها

البعض خاصة فيما يتعلق بالسياسات المالية بها ، وتحديد الكيفية التي يتم بها تمويل العجز في هذه الموازنات مع وضع حدود قصوى لهذا العجز .

وقد وضع هذا النظام أربعة معايير لقياس مدى التقرب من الوحدة وهي تتعلق بمعدلات التضخم وسعر الفائدة وأسعار الصرف والسياسات المالية الداخلية .

إذ ينبغي أولاً ألا تزيد معدلات التضخم في الدول الأعضاء عن ١,٥% مقارنة بأقل ثلاثة بلدان داخلية في التحالف (أنظر الجدول رقم ٧) حيث يوضح تطور معدلات التضخم في بعض الدول الاعضاء ، وثانياً ألا يزيد

جدول رقم (٧) تطور معدلات التضخم في الاتحاد الأوروبي وبعض الدول الاعضاء

١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	٩٠/٨٦	٨٥/٨١	٨٠/٧٦	٧٥/٧٠	
٣	٣	٤	٥	٤	٩	١٢	١٠	الاتحاد الاوربي
٣	٤	٤	٤	١	٤	٤	٦	ألمانيا
٢	٢	٢	٣	٣	١٠	١١	٩	فرنسا
٤	٤	٥	٧	٦	١٤	١٧	١١	إيطاليا
٣	٢	٤	٦	٦	٧	١٤	١٣	المملكة المتحدة

المصدر: O. C. D. E

معدل الفائدة طويلة الأجل - بأكثر من نقطتين مئويتين عن مثيله في البلدان الثلاثة سالفة الذكر . وثالثاً أن تتحرك أسعار الصرف خلال المرحلة الانتقالية ، بدون إنحرافات عن الأهداف الموضوعة وأخيراً أن يتم إصلاح الموقف المالي لهذه الدول بحيث لايزيد العجز في الموازنة الحكومية عن ٣% بالنسبة للنتائج المحلى لإجمالي ، ولايزيد الدين العام الحكومى عن ٦٠% من هذا الناتج . هذا ويشير الجدول رقم (٨) الى وضع الدول الأعضاء بالنسبة للمعايير السابقة .

الجدول رقم (٨)

موقف الدول الاعضاء بالنسبة لمعايير إتفاقية ماسترخت

معايير إتفاقية ماسترخت وموقف الدول المختلفة بالنسبة لها

المديونية الصافية نسبة الى الناتج الصافى الداخلى %				العجز المالى نسبة الى الناتج الصافى الداخلى %				
١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	
٦٧,٤	٦٥,٣	٦٢,٢	٥٩,٩	٥,٥ -	٦,٢ -	٦,٦ -	٧,٥ -	أسبانيا
٦٩,٩	٦٩,٩	٦٩,٥	٦٦,٥	٥,٠ -	٥,٤ -	٥,٧ -	٧,١ -	البرتغال
٧٥,٤	٧٥,٨	٧٥,٦	٨٠,٣	١,٦ -	٢,١ -	٣,٩ -	٤,٥ -	الدنمارك
٨٦,٠	٨٤,٢	٧٩,١	٧٤,٧	٦,٤ -	٩,٢ -	١٠,٤ -	١٣,٤ -	السويد
٥٨,١	٥٨,٠	٥٠,١	١٨,٢	٢,٢ -	٢,٣ -	٢,٥ -	٣,٣ -	ألمانيا
٥٣,٧	٥٤,٣	٥٢,٥	٤٨,٣	٢,٦ -	٤,٢ -	٦,٥ -	٧,٩ -	الملكة المتحدة
٦٦,٩	٦٥,٩	٦٤,٥	٦٢,٨	٣,٩ -	٤,٥ -	٤,٠ -	٤,١ -	النمسا
١١٤,٠	١١٤,٠	١١٣,٦	١١٥,١	١٠,٠ -	١١,٤ -	١٢,٥ -	١٣,٢ -	اليونان
٨٢,١	٨٦,٣	٩٠,٩	٩٦,٩	٢,٤ -	٢,٥ -	٢,٢ -	٢,٣ -	أيرلندا
١٢٣,٣	١٢٤,٩	١٢٥,٤	١١٩,٤	٦,٩ -	٧,٨ -	٩,٠ -	٩,٦ -	إيطاليا
١٣٢,٦	١٣٤,٥	١٣٦,٢	١٣٧,٢	٤,٠ -	٤,٣ -	٥,٣ -	٦,٦ -	بلجيكا
٥٢,٦	٥١,٢	٤٨,٥	٤٥,٨	٤,١ -	٥,٠ -	٦,٠ -	٦,١ -	فرنسا
٧٠,٨	٦٦,٥	٦٠,١	٥٧,١	٣,٣ -	٥,٠ -	٥,٥ -	٧,٩ -	فنلندا
		٠٧,٠	٦,٨			١,٢	١,١	لوكسمبورج
٧٨,٦	٧٨,٦	٧٨,٣	٨١,٤	٢,٧ -	٣,٣ -	٣,٠ -	٣,٢ -	هولندا

المصدر : تقديرات سكرتارية O. C. D. E

وبذلك فإن العملة الأوروبية الموحدة وبالتالي السلطة النقدية المركزية للبنوك المركزية سوف تحقق عدة مزايا هي (١) :

* كفالة الحد الأقصى من المصدقية لاستقرار سعر الصرف ، عن طريق إلغاء أسعار الصرف داخل الاتحاد . إذ أن العملة الموحدة ، أصعب في العدول عنها مقارنة بالالتزام بأسعار الصرف الثابتة (على نحو غير قابل للإلغاء) .

* أن العملة الموحدة تتيح للمشاركين في الاتحاد النقدي الحصول على مكاسب الكفاءة المقترنة بالتحرك إقتراباً من عملة واحدة ، أكثر مما يتبعه لهم أسعار الصرف الثابتة .

* أن السلطة النقدية المركزية يمكن ، من حيث المبدأ ، أن تتجنب الآثار الخارجية السلبية المقترنة بسياسة " أفقر جارك " التي تتخذها السلطات النقدية الوطنية المتنافسة .

* أن السلطة النقدية المركزية قد تكون قادرة على تنفيذ الرقابة النقدية بفعالية أكبر مما تستطيعه البنوك المركزية الوطنية ، كل على حدة ، لأن الطلب على النقود في المنطقة الأوسع قد يكون أكثر استقراراً في ظل أسواق رأس المال المفتوحة والتحرر المالي الكامل ، بالمقارنة بالطلب على النقود في البلدان كل على حدة .

ثالثاً : الإشكاليات الاقتصادية :

يمكن القول بأن إتفاقية ماسترخت قد بلورت جهود سابقة من أجل تكوين

1 - Philype Jaffre. Monnaie Et politique monetaire, Economica, 4 edition, Paris 1996, pp 212 - 213 .

وحدة نقدية وإقتصادية عبر المرور من خلال السوق الموحدة . ولكن عندما حان الوقت فعلا لتنفيذها ظهرت عدة إعتراضات وإستشكالات من الدول الأعضاء ، ذلك لأن هذه الإتفاقية مست قضايا هامة من شأنها أن تفجر مشاكل حيوية فى كل دولة من دول الاتحاد فمثلا عملية إستبدال العملات المحلية بعملة واحدة " ECU " فى جميع المعاملات التجارية ، والصعوبات التى تواجه القطاع المصرفى وتدعيم دور البنك المركزى الأوروبى بإعطائه كل السلطة التى كانت فى يوم من الايام سلطة البنوك المركزية الوطنية ، كل هذا جعل من إمضاء الإتفاقية أمرا حرجا .

وقبل تناول الوضع الراهن EMU يجدر بنا الإشارة الى تحليل وتعريف بعض القضايا الإشكالية التى كانت سببا لعرقلة إتفاقية ماسترخت ووضع الوحدة النقدية فى منعطف حرج (١) .

١ - الإشكالية الأولى ، وحدة النقد الأوروبية (E. C. U) :

شهد العقد الماضى عدة تغييرات مالية فى الدول الصناعية المتقدمة ، ولكن على الرغم من إختلاف ظروف كل دولة إلا أن هناك مظاهر عامة مشتركة، مثل ظهور بعض المنتجات المالية الجديدة والميل نحو وجود معدلات قائمة مرتبطة بقوة السوق والمنافسة بين الأسواق المالية المختلفة .

وفى هذا السياق ، ظهرت الـ E. C. U مع ظهور الحاجة لوجود وحدة تقييم واحدة بين أعضاء الاتحاد الأوروبى ، ولأن هذه الوحدة - ولأسباب

1 - El Gazar, Gaber Mohamed, " Maastricht Treaty and its Effect on the Egyptian Economy", the Egyptian General Authority for Books, 1994, p 82 .

سياسية - لا يمكن أن تكون لدولة بعينها من الدول الأعضاء . ولذلك فى عام ١٩٧٥ أقامت المجموعة الأوروبية بإنشاء مايسمى " بوحدة الحساب الأوروبية " وعند إنشاء النظام النقدى الأوربى EMS ثم تسميتها بالـ ECU أو وحدة النقد الأوروبية^(١) .

وقد هدف هذا الأجراء فى المقام الأول إلى خلق نوع من أنواع التكامل فى السياسة النقدية بين أعضاء الأتحاد الأوربى وإلى المساعدة فى تحقيق إستقرار نقدى داخل أوربا ومن ثم يمثل الـ ECU الآن Numeraire لمعدلات عملات الدول الأعضاء وكنقطة مرجعية لمعدلات النظام النقدى بشكل عام، وإلى جانب ذلك من المتوقع أن تعكس ECU قيمة - وإلى حد ما- محل العملات الوطنية الأوروبية^(٢) .

بالإضافة إلى ذلك ، فإن ECU تمثل بطبيعتها - كما سبق الذكر - سلة عملات حيث تشارك كل دولة بحصة ماتعكس قوتها الاقتصادية حيث تقابل تلك الحصة إيداع نحو ٢٠% من إحتياطيات الذهب لدى البنوك المركزية. و ٢٠% من الأرصدة الدولارية فى صندوق النقد الأوربى^(٣) .

وعلى الرغم من أن ECU قد خلقت لتكون وسيلة للتبادل النقدى بين الدول الأعضاء ، فإنها أيضا قد جذبت الأفراد لما تتمتع به من إستقرار مقارنة بالعملات الأوروبية الأخرى . ومن هنا يمكن التمييز بين نوعين من

1 - Levich, Richard M, "ECU, European Currency Unit" New York University, 1987, p. 9

2 - I. M. F. ,p.29 .

3 - El Gebali Abdel Fattah, "Arabs and Problematic Issues of ECU" Strategic Paper, No 11, Al-Ahram Center for Political and Strategic Studies - Al-Ahram, September, 1992 .

أنواع ECU واحدة رسمية وأخرى خاصة . ولكن منهما وظائفها وإسهاماتها .
وبشكل عام يمكن إستخدام الـ ECU فيما يلي (1) .

- الـ ECU كأداة تجارية :

من المعلوم أن أى مؤسسة تجارية تقوم بنشاط خارجى ترغب فى تخفيض المخاطر الناتجة من تقلبات الأسعار ومعدلات الفائدة . ومن ثم زاد الاعتماد على ECU لما تتمتع به من إستقرار نسبي فى السوق العالمى . فعلى سبيل المثال ، عند دخول أى شركة فى مناقصة لها بالعملة الأجنبية ، دائما ما تتعرض لمخاطر تذبذبات معدل تغيير العملة بها ومن الممكن أن يختفى هامش الربح تماما بسبب كل هذا التذبذب . ولكن فى حالة إستخدام الـ ECU نقل هذه الخطورة بشكل كبير بين طرفى المعاملة .

أضف إلى ذلك ، من الفوائد الأخرى لإستخدام الـ ECU هى تسهيل حساب نفقات الإنتاج وخاصة بالنسبة للمنتجات التى تستخدم فيها مكونات أجنبية حيث تعطى الـ ECU مؤشرا أكثر دقة للأسعار ومن ثم معدلات الربح .

- إستخدام الـ ECU كأداة ترجيح :

إلى جانب الحد من نفقات الإنتاج ومخاطر التجارة فإن الـ ECU أيضا تقلل من تكلفة المراجعة ، أو "Cost of Hedging" فى مقابل تذبذبات معدلات التحويل وذلك لأنها تتم خلال عملية ترجيح واحدة بدلا من الدخول فى مراجعة لكل عملة على حدة .

1 - Levich, Richard M. op.cit, p.1

- الـ ECU كعملة مالية :

تمنح الإيكو عملة أكثر إستقرار كما سبق القول ، ولذا زاد إستخدامها فى إصدار القروض أو الإئتمان ، فعادة عند اللجوء إلى الاقتراض ، يهدف المقترض إلى تخفيض التكلفة عن طريق إستخدام العملات ذات أسعار الفائدة المنخفضة ولكن التحويل إلى تلك العملات قد يؤدي إلى خسارة رأس المال إذا ما إمتدت فترة القرض إلى الوقت الذى ترتفع فيه أسعار الفائدة للعملة المعنية . ولذلك يمثل التحول إلى الإيكو فرصة لتخفيف تلك الخسائر وإن كانت أسعار الفائدة عليها ليست الأقل ولكنها الأكثر إستقرارا .

مما تقدم كله يتضح فوائد وحدة النقد الأوربية وبالرغم من ذلك فإن لها بالطبع بعض المساوى : أولها عدم قابليتها للتحويل للعملات المكونة لها ومن ثم أصبحت وسيلة أخرى من وسائل البنوك المركزية للإحتفاظ بإحتياطياتها من الذهب والدولار .

وثانيها أن الـ ECU لا تزال تحدد قيمتها بشكل رسمى وليس عن طريق قوة السوق .

وأخيرا فإن إصدار الإيكو يعتمد على البنوك المركزية ومدى قدرتها على تحويل جزء من أموالها لـ ECUS ومن ثم أصبح عرض الـ ECU فى الأسواق أمرا غير محدد .

٢ - الإشكالية الثانية : الصعوبات التى تواجه القطاع المصرفى الأوروبى :

تعود فكرة خلق نظام مصرفى أوروبى موحد - فى إطار المجموعة الأوربية - إلى عام ١٩٧٧ ، حين أصدرت اللجنة الأوربية المجموعة الأولى

من التوجيهات المصرفية . فمن خلال التوجيهات الثلاثمائة - الخاصة بالسوق الأوروبية الموحدة - نص التوجيه المصرفي الثاني على توحيد الخدمات المصرفية في الدول الأثني عشرة الأعضاء ، وتخويل البنوك - بعد حصولها على الترخيص - بفتح فروع لها وممارسة أوجه النشاط المصرفي في دائرة واسعة ضمن نطاق الدول الأعضاء ، بشرط خضوعها لسلطاتها الوطنية . وتشمل أوجه النشاط المصرفي تلقى الودائع وتقديم القروض وحماية السندات والاتجار وإدارة المحافظ المالية .

وفي ضوء ذلك يتوقع أن يشهد القطاع المصرفي الأوربي تغييرات بشأن التعامل المصرفي وبدرجة خاصة مايتعلق بالبند السابع من التوجيه الثاني المعنى بالمعاملة بالمثل (Reciprocity) وينص هذا المبدأ على أنه يحق لمصارف دول الطرف الثالث - من خارج دول المجموعة الأوروبية - التمتع بمختلف الإمتيازات التي تتمتع بها مصارف الدول المضيفة ، إذا ما أعطت هي الأخرى إمتيازات تماثل تلك السارية في مصارف الدول الأم^(١) .

ويقصد بالتوجيه المصرفي - عند هذا المستوى من التحليل ، حيث سنعود إليه لاحقاً - أنه يحق لأي مصرف يعمل ضمن إطار دول المجموعة الأوروبية ، أن يمارس نشاطه بحرية في جميع الدول الأعضاء ، بعد حصوله على مايسمى بـ " الترخيص الموحد " الذي يتيح له القيام بذلك . ويحق لأي مصرف أن يسوق خدماته مباشرة إلى عملائه أو عبر الحدود ، وأن يؤسس له فرعاً في أي من الدول الأعضاء ، شريطة أن يكون مؤهلاً

١ - صندوق النقد العربي ، أثر السوق الأوروبية الموحدة عام ١٩٩٢ على القطاع المصرفي والمصارف العربية ، أبو ظبي . إبريل ١٩٨٩ ص ٨ .

لهذا التعامل من قبل دولته الأم ، وأن يحصل بذلك على الترخيص من قبل اللجنة الأوروبية^(١) .

وإن كانت الدول الأوروبية قد تمكنت من إقامة سوق موحدة فى يناير ١٩٩٣ عن طريق إلغاء معظم إجراءات المراقبة الحدودية داخل المجموعة الأوروبية مما يؤكد أن لديها حوافر قوية للسير نحو تكوين وحدة نقدية أوروبية، أو الدخول إلى منطقة سعر صرف ثابت لا رجعة فيه ، كما جاء فى إتفاقية ماستريخت - كما سبق الذكر - ذلك لأن هذه الدول أصبحت أكثر نضوجاً ، وتسرود فيها حركة سريعة نسبياً لعوامل الإنتاج كالعامل ورأس المال ، كما أن هياكل الإنتاج متنوعة ومتشابهة الى حد كبير .

لكن هذا لا يمنع من أن السوق الموحدة والوحدة النقدية الأوروبية قد تسببان بعض التحديات للقطاع المصرفى الأوروبى .

إن إستعمال ECU وتداوله فى جميع دول الاتحاد الأوروبى سيكون له آثار على البنوك . وذلك لأن البنوك هى التى سوف تتحمل معظم الأعباء الخاصة بتغيير تكنولوجيا المعلومات ، وتكاليف العملة الجديدة . ومن المقدر أن يتحمل القطاع المصرفى بين ٨ - ١٠ مليار وحدة نقد أوروبية ، أى حوالى ١٠ - ١٣ مليار دولار بعد إتمام الوحدة النقدية ، وذلك حسب تقدير إتحاد البنوك فى أوروبا . وهذا يعنى إرتفاع المصروفات السنوية العامة بنسبة ٢% للسنوات الأربع القادمة ، وفقدان ما يتراوح بين ٥ - ١٠% من الإيرادات^(٢) .

-
- ١ - صندوق النقد العربى ن أثر السوق الأوروبية الموحدة المرجع السابق ص ١١
 - ٢ - مركز البحوث المالية والمصرفية ، "الاتحاد النقدى الأوروبى: لأمل فى تحقيقه قبل سنة ١٩٩٩" ، مجلة الدراسات المالية والمصرفية ، المجلد الرابع ، العدد الثالث سبتمبر ١٩٩٦ ص ١٧ .

وبناء على ذلك فإن إلغاء العملات الوطنية سوف يستتزم الكثير من إيرادات المصارف ، ويهدم الحواجز التي تحمي أسواقها المحلية حالياً إذ أن الإيرادات المتأتية من خدمات التعامل بالعملات الأوروبية ، والمدفوعات العابرة للحدود ، وتحويل التجارة ، سوف تتناقص جذرياً ، حيث لن يكون هناك حاجة لمثل هذه الخدمات بعد التحول لعملة موحدة ، والعمل ضمن إطار الاتحاد النقدي ونظام المدفوعات الواحد .

أما عن الودائع ، فيتوقع تقليصها بعد قيام الإتحاد والضغط على الهوامش الإقراضية (Lending Margins) ، لأن المودعين والمقترضين يمكنهم التحرك بمرونة للحصول على أعلى المكاسب ، وعلى الخدمات المناسبة ، مما يعنى زيادة أسعار الودائع وتخفيض أسعار القروض . ونظراً لأن صافي هامش الفائدة يشكل اليوم حوالى ٧٥ - ٨٠% من إيرادات البنوك الأوروبية العاملة بالتجزئة ، فإن هذه المعلومات غير محفزة للبنوك ، وبخاصة الفرنسية منها ، حيث أنها تحقق ربحيتها أساساً من إنخفاض أسعار الفائدة المدفوعة على الودائع لديها . بالإضافة إلى ذلك فإن نظام المدفوعات الأوربي المتكامل سوف يمكن البنوك من سحب العملاء فيما بينها . حتى عندما لا تكون لديها فروع أو شركات تابعة فى الأسواق المحلية الأخرى . كما أن البنوك والمؤسسات المالية - العاملة بالتجزئة - سوف تتحرر من أية قيود ، فى مجال التنافس الحاد فى الأسواق والعملاء ، مع بداية يناير عام ٢٠٠٢ ، حين تصبح " ECU " العملة الوحيدة المتداولة فى جميع دول الاتحاد الأوربي . كل هذا يعنى ضرورة قيام البنوك بإعادة تنظيمها الداخلى ، وتخفيض تكلفتها بشكل جذرى .

ولكن مثل هذا الإطار لن يجعل من السهل على البنوك تشخيص المجالات

التي سوف تقلص فيها التكاليف ، لأن الكثير منها قد تم تخفيضه بالفعل ، الى الحد الذي صار فيه يخاطر بفقدان العملاء ، بسبب تقليل كفاءة الخدمات المقدمة . من هنا ، يتزايد توجه البنوك الأوروبية نحو الاندماج فى سبيل تخفيض التكاليف (وفورات الحجم) ، وتدعيم الميزانيات العمومية التى يحتاجها المخططون البنكيون بعد تشكيل الإتحاد .

ومما لاشك فيه أن الإتحاد النقدى سوف يشجع على التوحيد (Consolidation) ، بهدف زيادة الكفاءة ، وهذا ما يدعو بعض المصارف البلجيكية - المتوسطة والصغيرة الحجم - لى تتادى بالاندماج مع فى بنك بلجيكى واحد . وهناك إمكانات واسعة لتحقيق الاندماجات بين البنوك الأوروبية الصغيرة ، رغم أن احتمال اندماج مصرف فرنسى كبير مع آخر ألمانى مماثل قد يبدو ضئيلا ، ولكنه يبقى احتمالا قائما خلال السنوات الخمس أو العشر القادمة وقد تكون هناك اندماجات بين البنوك الصغيرة والمتوسطة عبر الحدود ، أو أن تحدث حيازات من قبل البنوك الكبيرة للبنوك الصغيرة ، وبخاصة فى المناطق المتجاورة . وهناك من يرى أن البنوك الأوروبية ستتجه نحو التخصيص المصرفى غير القطاعى ، كما هو الحال فى الولايات المتحدة الأمريكية ، مؤكدا على أنواع معينة من شرائح العملاء ، ومستهدفة تخفيض التكاليف .

ومما تقدم يمكن أن نجمل اثار السوق الموحدة على القطاع المصرفى الأوروبى فيما يلى :

- سيخلق قيام السوق الأوروبية الموحدة فرصا أكبر للعمل المصرفى ، تقابلها زيادة فى المنافسة وضغوط ملحوظة على هوامش الربحية . وسوف يترتب على مفهوم المعاملة بالمثل لجوء الدول الأعضاء فى الإتحاد الأوروبى ،

والتي تعمل بنوكها ضمن إطار السوق الموحدة ، إلى فتح أسواقها المحلية أمام البنوك الأوروبية ، الأمر الذي سوف يزيد من الأعمال البنكية بكافة أنواعها . أما بالنسبة لبنوك الدول الأخرى - التي تعمل ضمن إطار المجموعة الأوروبية - فيتطلب الأمر درجة عالية من التنسيق ، وذلك في ضوء حدة المنافسة بين البنوك المحلية والبنوك الأوروبية الكبيرة .

- نظرا لتوقع شدة المنافسة بين البنوك داخل السوق الموحدة ، قد ينخفض مستوى ربحية المصارف نتيجة لإنخفاض تكاليف الخدمات البنكية ، وتقليص الفروق في نسب العمولة بين بنوك الدول الأعضاء . وقد يظهر أثر ذلك على الدول التي تتمتع البنوك العاملة لديها بإمتميازات ضريبية مثل لوكسمبورج .

- زيادة عمليات التوسع والاندماج البنكي ، بما في ذلك تأسيس فروع جديدة أو الاندماج مع بنوك أخرى ، لكي تتمكن تلك البنوك من المنافسة على مستوى السوق الموحدة ، وبالذات البنوك الصغيرة التي ستسعى إلى الاندماج مع بنوك أخرى ، بهدف دعم موقفها التنافسي في السوق الموحدة ، مثلما تفعل البنوك الإسبانية^(١) .

- قد تخلق حرية العمل في جميع الدول الأعضاء آثاراً سلبية على البنوك المتوسطة والصغيرة ، إذ ستؤدي المنافسة إلى جذب رؤوس الأموال عن طريق رفع الفائدة ، وإلى قيام مؤسسات أوروبية كبيرة ، وتلاشى عدد كبير في المؤسسات الصغيرة .

١ - توفيق رمضان ، " السوق الأوروبية تتخذ إجراءات مالية ومصرفية جديدة ، لتوفير الانسجام بين قوانين الصناعة البنكية " ، البنوك ، العدد ٢٧ ، مايو ١٩٩٠ ص ٢٤ ، ٢٥ .

- سوف تحاول كل من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان إختراق السوق الأوروبية ، وذلك عن طريق تملك مؤسسات مالية أوروبية ، بهدف تأمين الوصول إلى السوق الموحدة وتوفير الأرباح .

- زيادة حركة إنتقال رأس المال لأستكمال عمليات تحرير كافة المعاملات المالية ، بما فى ذلك حرية إنتقال الأموال السائلة والتحويلات المصرفية ، ومختلف الأدوات والوسائل المالية ، وتحقيق الأستقرار فى أسعار الصرف فى ظل نظام نقدى أوروبى موسع ، الأمر الذى سيمنح المستثمرين المحليين فرصا أكبر لتكوين محافظ إستثمارية أكثر تنوعا داخل السوق الموحدة .

- فى ضوء قيام السوق الأوروبية الموحدة ، سوف يتم تطوير التعاون بين البنوك وشركات التأمين ليغطى المستوى الأوروبى ، بهدف ضمان التعاون المتكامل والشامل لجميع الخدمات المالية .

- رغم أن التكامل النقدى الأوروبى لايتوقع له أن يكون أحد النتائج الفورية للسوق الأوروبية الموحدة ، إلا أن دول المجموعة الأوروبية ستعمل على المدى البعيد - من خلال السوق الموحدة - على حل جميع المشكلات المتعلقة بتسيق السياسة النقدية ، وبالتالي إنشاء البنك الأوروبى المركزى الموحد ، مما سيؤدى إلى إعتماد وحدة النقد الأوروبية الموحدة " ECU " ، والتي يتوقع أن يكون لها دور بارز فى تطوير التعامل الأوروبى ضمن مجالات الإستثمار والتجارة الخارجية .

- وفقا لأهداف السوق الأوروبية الموحدة ، فإن التكامل المالى سيسعى إلى دعم سوق الأسهم فى الدول الأعضاء ، من أجل تحقيق وزن أكبر فى السوق العالمية ، الأمر الذى سيؤدى الى إعادة تخصيصات الدول فى المحفظة الدولية ، والتي ستحصل دول السوق الموحدة بموجبها على نحو ١٥% من

قيمة الأسهم العالمية ، البالغ مقدارها ٤,٧٠٠ مليار دولار ، علما بأن اليابان تستحوذ على ٤٠% ، فى حين تستحوذ الولايات المتحدة على ٣٦% (١) .

هذا ومن المتوقع أن يساهم النمو الإقتصادى - داخل إطار الوحدة الأوربية - فى تحسين أسعار الأسهم الأوربية ، وبالتالي زيادة كل من أرباحها ونسبة الأسعار إلى العائد ، وذلك فى ضوء زيادة السيولة الناتجة عن قيام السوق الموحدة ، ضمن إطار سوق أسهم أوربى واحد . وتحرك كامل لرؤوس الأموال .

٣ - الإشكالية الثالثة : النظام الأوربى للبنوك المركزية :

تضع المرحلة الثانية فى إتفاقية ماسترخت خطوات تأسيس للـ E SCB والذى يبدأ فى يناير ١٩٩٩ وفى هذه المرحلة يتولى البنك المركزى الأوربى ECB المهام الأتية (٢) .

- تعريف وتنفيذ السياسة النقدية الخاصة بالاتحاد الأوربى .
- تولى عمليات التحويل الأجنبية .
- تولى وإدارة الإحتياطى الأجنبى الرسمى للدول الأعضاء .
- تشجيع ومساندة المدفوعات :

هذا ويشوب فكره أن يكون هناك نظام واحد للبنوك المركزية ثم تأسيس بنك مركزى واحد للمجموعة ككل ، الكثير من الجدل وذلك لأن مثل هذا البنك

١ - صندوق النقد العربى ، " أثر السوق الأوربية الموحدة عام ١٩٩٢ على القطاع المصرفى والمصارف العربية " مرجع سابق ، ص ١٥ .

2 - Effros, Robert. C, op cit, p 297 .

يجب أن يكون مستقلا سياسيا ووظيفيا بمعنى ألا يتلقى أوامره من أى حكومة وطنية أو أى مؤسسة أخرى فى الإتحاد الأوربى كما أنه يجب أن يمتلك الأدوات والتقنيات التى تساعد على تحقيق أهدافه النقدية وأن يستمر متخذوا القرار وباقى المديرين فترة طويلة لتحقيق مثل هذا النوع من الاستقلال .

ولتحقيق هذه الأهداف وضعت إتفاقية ماسترخت عددا من الشروط التى يجب الوفاء بها من قبل الدول الأعضاء حتى يمكنها الإنضمام للإتحاد ، والأمر الجدير بالإهتمام حقا فى هذا الصدد ليست تلك الشروط ، ولكن قضية إستقلالية البنك المركزى الأوربى (EC. B) نفسها . وذلك لأن أى سياسة نقدية دائما يتم التحكم فيها عن طريق الحكومات التى تسيطر عليها من خلال الضرائب وسياسات سعر الصرف . ومن ثم ولكى يحقق البنك المركزى الأوربى (EC. B) إستقلالية يجب وأن يخول كل السلطة بما فيها الهيمنة على الصرائب وسياسات معدل التحويل دون أى تدخل من أى جهة .

وهنا تظهر مشكلة أخرى وهى مشكلة تحديد معدل التحويل ، أو سعر الضواء ، فهل يضع الـ (EC. B) هذه السياسة بما أنه هو المسئول عن تنفيذها ؟ أو يضعها وزراء مالية الإتحاد الأوربى من أجل عدم الإخلال بالمساواة ؟ .

وحقيقة الأمر أن كل هذه المشاكل ترجع الى سبب واحد وهو إختلاف المستوى الاقتصادى بين الدول الأعضاء بأن يكون هناك آلية واحدة لأسعار الصرف يجعل أفقر دول الأتحاد تعاني معاناة شديدة لما تواجه تلك الدول أصلا من معدلات تضخم ونفقات عالية . لذا عندما تحاول تلك الدول أن تفى بالشروط المطلوبة وأن تقضى على الفروق الموجودة بين معدل سعر صرف عملتها ومعدلات الدول الأخرى الأكثر تقدما ، تواجه مشاكل على المستويين

ولذلك في ديسمبر ١٩٩٢ طالبت كل من أيرلندا ، أسبانيا ، البرتغال واليونان بسياسات دعم معقولة حتى يمكنها إكمال عملية التغيير وبالفعل تمت الموافقة على رفع رأس المال الأوربي بمقدار ١٥ بليون إيكو في الفترة ما بين ١٩٩٣ إلى ١٩٩٧ (١) .

وخلاصة القول أنه بالرغم من كل تلك الإشكاليات والتحديات التي تعرضت لها - ولا زالت - ، إلا أنها استطاعت إحتيازها لتصبح واحدة من أكبر القوى الاقتصادية في العالم .

٤ - الوضع الراهن للـ EM. U : الورقة الخضراء Green Paper :

في مايو ١٩٩٥ ، قام الإتحاد الأوربي بوضع ترتيبات عملية تساعد على تنفيذ بنود إتفاقية ماسترخت تمهيدا لإصدار الوحدة النقدية. وهذه الترتيبات أو مايسمى " الورقة الخضراء " " Livre bleu " (٢) وضعت خطة من ثلاث مراحل من أجل الوصول للهدف المرجو .

كما قامت هذه الورقة بتحليل أثر هذه الخطوات على مختلف القطاعات واقامت حوارا مع مختلف الأطراف المعنية لمعرفة ردود الأفعال ومن ثم

1 - EL-Gazar, Gaber Mohamed, op. Cit pp 49 - 51 .

EL-Gebali, Abdel Fattah, op. Cit pp 16 - 17 .

2 - Philippe Jaffre, Monnaie et Politique Monetaire 4 edition, o.p. cit pp 212 - 213 .

٣ - أنظر في الملحق النسخة الفرنسية " Livre bleu " .

تحديد الخطوات النهائية للحصول على عملة واحدة .

هذا ويمكننا عرض المراحل المختلفة وذلك قبل تناول الهدفين الأساسيين للورقة الخضراء⁽¹⁾ .

من الممكن أن تبدأ مرحلة أولى في ١٩٩٨ بإنشاء لائحة بالبلدان المؤهلة لدخول المرحلة الثالثة - وفق مراحل إتفاقية ماسترخت - وذلك وفق معطيات عام ١٩٩٧ ، خلال هذه المرحلة الجديدة يتم إنشاء البنك المركزي الأوربي ليحل محل المؤسسة المالية الأوربية .

تبدأ المرحلة الثانية في ١ يناير ١٩٩٩ وتنتهي بإنتشار " URO " في عملة ورقة ومعنوية وذلك على أقصى تقدير في يناير ٢٠٠٢ ويمكن أن تشهد هذه المرحلة لإنتقالية :

التثبيت النهائي للموازنات ، والتعريف والعمل بالسياسة المالية الموحدة للنظام الأوربي للبنوك المركزية ، اصدار الديون بالـ " URO " وكذا الإختفاء التدريجي للـ " ECU " ، وتحويل العقود الصادرة بالـ ECU إلى URO بنسبة واحد الى واحد إلا في حالة وجود إلتزامات مخالفة لذلك بالعقود .

ثم تبدأ المرحلة الثالثة مع بداية عام ٢٠٠٢ بتعميم إستخدام URO حيث يتم فيه وخلال سنة أشهر سحب جميع العملات الورقية والمعنوية الوطنية .

أما عن أهداف الورقة الخضراء :

- وجود عملة مستقرة URO حيث تهدف هذه الورقة أساسا الى محاولة

1 - Phjlippe Jaffre, Monnaie et Politique Monetaire, 4 edition, op. Cit.

تحقيق عملية الانتقال الى العملة الموحدة دون إثارة مشاكل جمه حيث تعد تلك العملية فى الأساس خطوة هامة لإكمال الوحدة النقدية . ومن ثم وضع إطار مؤسسى (EMI) لتولى عملية تنفيذ الوحدة النقدية إسهاماً فى محاولة توفير الشروط اللازمة لتحقيق التحول المطلوب ولتأسيس البنك المركزى .

وهذا الإطار يجعل من الـ ECU واحدة من أقوى العملات فى العالم، وبالتالي يجعل من السوق الموحد سوقاً يتميز بكفاءة عالية إقتصادياً حيث تخفى الاختلافات بين أسعار الصرف للدول الأعضاء وبالتالي يزيد من شفافية الأسعار بالنسبة للمستهلك ، وتؤدى المنافسة إلى توظيف موارد الشركات بشكل أكثر كفاءة .

وفقاً لإتفاقية ماسترخت فإن EMU ستدخل التنفيذ خلال الفترة من آخر عام ١٩٩٦ إلى بداية عام ١٩٩٩ . ولتحقيق ذلك أتبع الورقة الخضراء ، منهجاً لبث الثقة بين مستخدمى العملة الوحدة مستقبلاً .

ولتحقيق هذين الهدفين وضعت الورقة الخضراء ، كما سبق الذكر ، خطه من ثلاثة أوجه : الجدوى الفنية والتنفيذية ، الالتزام بالاتفاقية ، السهولة والمرونة ويتم تحقيق ذلك على ثلاث مراحل تتسم فى مجملها بأن تكون :^(١)

- * فى أسرع وقت كلما أمكن لتقليل خطورة الارتباك والتي من الممكن أن تضعف من مصداقية العملية ككل .

- * تقليل النفقات وذلك عن طريق تجنب الترتيبات المكلفة .

- * بث الثقة العامة وجعل الأفراد على دراية تامة بالعمله الواحدة .

1 – Internet, “ European Monetary institution ”, Europa. Home Page,
Site:htt :/ Europa. Cu int/emi / general / index, html .

المطلب الثالث

الآثار المحتملة للوحدة النقدية الأوروبية

على المنطقة العربية

بينت الدراسة -حتى هذا المستوى من التحليل - ما أحرزته الـ ECU من تقدم فى سوق المال وما أثارته من إشكاليات أيضاً ، وأنه حتى لو لم يكتب لهذه العملة الإستمرار فإنه يمكن للنظام النقدى الأوروبى نفسه أن يبقى . وبشكل عام فإن معظم الدراسات تؤكد دور الـ ECU الفعال ليس فقط فى السوق الأوروبى ولكن فى أسواق المال العالمية كافة⁽¹⁾ وذلك لأن ECU تأخذ شكلين :

الأول إحتياطى عالمى ينافس الدولار .
الثانى عملة أوروبية مشتركة .

فبالنسبة للشكل الأول فإن ECU فى هذه الحالة ، سيقبل من الإعتماد الأوروبى على الدولار بما أنه سيستخدم كوسيلة للدفع فى المعاملات الدولية سواء فى الحكومات الأوروبية أو المستخدمين الأفراد . وذلك يعنى أن الإيكو سوف تأخذ شكل النقود بكل معانيها مثل أن تكون قابلة للصرف ووحدة حساب وقيمة للتخزين .

وبالتالى إذا إستطاعت الـ ECU القيام بالفعل بهذا الدور فإنها ستكون عملة دولية إذا تمت السيطرة على التضخم . وذلك على الرغم من أن فكرة إستبدال الدولار بعملة أخرى لاتزال بعيدة لحد ما لأن النظام النقدى الدولى

1 - VIRRALS, JOSE, "Building a Monetary union in Europe" Frameworks for Monetary Stability, Corlo Cottarelli, International Monetary Fund, Washivegton, 1994, p 22 .

فى الحقيقة لايهيمن عليه عملة واحدة . فعلى الرغم من تأثير الدولار الواضح على كافة أنواع المعاملات إلا أن هناك أيضاً الين والمارك الألماني اللذان يظهر تأثيرهما من آخر .

بالإضافة الى ذلك فإن ظهور الـ ECU كعملة دولية يطرح العديد من التساؤلات بالنسبة للنظام النقدي الدولي ، فالبعض يرى أن نظام التعويم أفضل من التثبيت . إلا أن البعض الآخر يرى العكس . وتقترح بعض الدراسات الحديثة قيام إتحاد بين الـ ECU والدولار والين كحل للمشكلة النقدية ، ولكن هل توافق الولايات المتحدة على إقتسام السوق مع اليابان والإتحاد الأوربي بما يعنى ضمناً إعترافها بقوتها وهل تترك الولايات المتحدة الساحة بعد ما فرضت نظام " بريتون وودز " ونظام التعويم فى السبعينات ، وتوجه الى نظام تشارك فيه مع شريك أو أكثر وتوزع فيه المصالح والمزايا فيما بينهم .

والهدف الأساسى هنا لايمكن فى إيجاد حلول لما سبق ولكن فى التركيز على أن هذا التحول الكبير من الدولار كأهم عملة دولية لأى عملة أخرى من الممكن وأن يؤثر بشكل كبير على العملات الأخرى المرتبطة به ومن ضمنها عملات الدول النامية ، ومن ثم فإن لم تتبع هذه الدول سياسات معينة لمجابهة هذا النوع من التغيير فإنها من المتوقع أن تواجه أزمات نقدية . وعليه يناقش المطلب التالى التأثيرات التى يمكن أن تحدث للمنطقة العربية كجزء من العالم النامى .

أولاً : الأثر على نظم الصرف العربية :

يتعين قبل أن نستعرض هذا الأثر الاشارة الى أن معظم الدول العربية

تتبع نظم الصرف القائمة على أسلوب التثبيت والسعر المركزي وعمله التدخل التي تتركز على الدولار . ويمكن تلخيص هيكل الترتيبات القائمة للدول العربية في ثلاث حالات :

- حالة التعويم الحر ، الشبيه بترتيبات الصرف لعملات الدول الصناعية ، تتفرد به الليرة اللبنانية ، رغم المصاعب التي تحول دون إستقرار سعرها .

- حالة التثبيت عن طريق الارتباط بالدولار الأمريكي ، تمارسها إحدى عشرة دولة عربية وهي جيبوتي والسودان وسوريا والعراق وعمان واليمن ، بالإضافة الى الإمارات والبحرين وقطر والسعودية التي تحافظ لعملاتها على علاقة ثابتة تجاه الدولار ، مع إعلانها الرسمي بالارتباط بحقوق السحب الخاصة .

- حالة التثبيت عن طريق الارتباط بسلة من العملات ، وتمارسها تسعة دول عربية واحدة منها نسبة لحقوق السحب الخاصة وهي ليبيا (والأردن حتى سبتمبر ١٩٨٩) بينما تقوم الاردن وتونس والجزائر والصومال والكويت والمغرب وموريتانيا بربط عملاتها نسبة لسلة خاصة من العملات الدولية وبأوزان محددة وفقاً لنسب التوزيع الجغرافي لتجارتها الخارجية .

وتظل حالة " مصر " مختلفة بعض الشيء إذ أن عملتها معومة بالكامل مع الدولار في قارب واحد .

هذا ولا يمكننا مناقشة أثر الوحدة النقدية الأوروبية على نظم الصرف العربية بمعزل عن التغييرات الجارية على الساحة النقدية الدولية وخاصة وأن التساؤل المحوري لتلك الإشكالية يتمثل في إمكانية إحلال العملة الأوروبية مكان الدولار الأمريكي ، إذ أن الشواهد الملحوظة تؤكد على تراجع مكانة

الدولار كعملة إحتياط دولية ، وتشير المؤشرات إلى هبوط إستخدام الدولار من ٧١,٥% عام ١٩٨١ إلى ٥٦,٤% عام ١٩٩٠ وفى المقابل صعد المارك الألمانى من ١٢,٨% إلى ١٩,٧% ، وزادت مكانة الين من ٤,٢% الى ٩,١% خلال نفس الفترة . هذا مع ملاحظة أن نسبة الانخفاض فى إستخدام الدولار كعملة إحتياط دولية كانت أعلى فى البلدان الرأسمالية المتقدمة حيث هبط إستخدام الدولار فيها من ٧٨,٤% عام ١٩٨١ الى ٥٤,١% عام ١٩٩٠ ، وذلك فى حين صعد المارك الألمانى والين اليابانى من ١٣% و ٣,٦% و ٩,٩% خلال نفس الفترة على التوالى . وذلك عكس الاتجاه فى البلدان المتخلفة والتي ارتفع فيها نصيب الدولار من العملات الاحتياطية لديها من ٥٩,٩% عام ١٩٨١ الى ٦١,٣% عام ١٩٩٠ وهبط المارك الألمانى من ١٥,٤% الى ١١,٥% خلال نفس الفترة ، وصعد الين قليلاً من ٥,٤% الى ٧,٤% خلال نفس الفترة^(١) .

وعلى الجانب الأخر نلاحظ أنه فى عام ١٩٨٠ قوم ما لا يقل عن ٣٤,٥% من الصادرات العالمية بالدولار ١٠,٢% بالمارك الألمانى وأصبح هذان الرقمان ٢٤,٨% للدولار و ١٢,٤% للمارك ، هذا فضلاً عن زيادة مساهمة كل من اليابان وألمانيا فى الناتج العالمى حيث بلغت نسبة كل منهما فى الناتج العالمى ١٤,٢% و ٦,٦% على التوالى ، وشكلت الولايات المتحدة الأمريكية حوالى ٢٥% من هذا الناتج أستحوذت على ١٤% من الصادرات العالمية مقابل ٩,٢% و ١٠,١% لليابان وألمانيا على التوالى^(٢) .

1 - EL-Gebali, Abdel Fattah, op. Cit p 25 .

2 - EL-Gebali, Abdel Fattah, op. Cit p 26 .

كل هذه المؤشرات وغيرها تشير الى حقيقة أساسية مفادها أن العالم يشهد صعود قوى غير الولايات المتحدة الأمريكية ، وأنا نعيش فى عصر يختلف تماماً عن عصر ما بعد الحرب العالمية الثانية ، تمخض عنه سيطرة الولايات المتحدة على مقاليد الأمور والأوضاع وبالتالي صعود " الدولار " على قمة النظام .

هذا مع ملاحظة أنه رغم تقليل دور الدولار ، إلا أنه بقى مع ذلك أكثر العملات إستعمالاً فى المعاملات والأصل التدخلى Intervention الأكثر أهمية والأوسع إستعمالاً من قبل الدول التى تدبر تقويم عملاتها ، وأكثر العملات التى يتم بها التثبيت فى الدول النامية ، وحتى من حيث إستعماله كقيمة مؤشرة Reference Value فقد بقى الدولار مستقلاً على نطاق واسع ، كما لا يزال أكبر العملات إستخداماً كأحتياطي دولى ، وذلك بعد أن فشلت " حقوق السحب الخاصة " فى القيام بهذا الدور - كما سبق أن ذكرنا - .

ولكن هل يمكن أن يستمر هذا الوضع مستقبلاً أم أن هناك واقعاً إقتصادياً ونقدياً جديداً يتشكل فى هذه المرحلة ؟

لاشك أن الإجابة على هذا التساؤل تتطلب دراسة العوامل والمتغيرات الجديدة وإحتمالاتها المستقبلية ، وتحديد أهداف ومفهوم النظام النقدى الدولى الجديد . فمن المعروف أن إدارة النظام النقدى العالمى تتطلب الالتزام بمنطق سعر الصرف وهو ما يتوقف على طبيعة التعاون السياسى الدولى الذى يتطلبه كل نظام ، وهى مسألة حاسمة عند وضع نظام نقدى سليم يحظى بالثقة . وأن أى محاولة للإصلاح تنتهك هذا المنطق لابد وأن تفشل ، فلا بد لهذا النظام أن يسلم بالواقع الإقتصادى المعاصر . وهذا بدوره يحدد العملة التى يمكن أن تلعب دور العملة الدولية فى المستقبل فهل هى " الدولار " أم

"الين" أم العملة الأوروبية الموحدة؟

وترجع أهمية هذا التساؤل في ضوء الطبيعة والدور الخاص الذي تلعبه العملة الدولية ، وهو ما يثير عدة مشاكل رئيسية إذ أن العملة الدولية التي يختارها العالم ، يجب أن تكون أداة مقبولة للموفاء بتسوية المعاملات . والمشكلة هنا هي أن عملية إصدار النقود تعتبر من عناصر السيادة الوطنية للدولة ، وبالتالي لايجوز لدولة بمفردها أن تفرض عملتها على العالم كله كعملة دولية ، لأن معنى ذلك أنها تتمتع بميزات لا تتمتع بها أي عملة أخرى .

كما أن الإجابة على هذا التساؤل تتطلب البدائل المختلفة للنظام ، بمعنى آخر هل سيتم العودة الى نظام التعادل الثابت ، أم سيتم الإستمرار في إتباع سياسة الاسعار العائمة ؟ هنا يرى البعض أن نظام سعر التعادل الثابت قد إنتهى وأن نظام الأسعار العائمة أفضل لأنه يساعد على إزالة الاختلالات الخارجية دون حاجة لاتباع سياسة إنكماشية أو تضخمية عن طريق التغييرات في أسعار الصرف ، وخاصة أن هذا النظام قد أثبت مرونة كبرى أمام الصدمات التي صادفها النظام النقدي الدولي ، مثل زيادة أسعار النفط عقب ١٩٧٣ .

ولكن هذه المرونة ، في نظام أسعار الصرف العائمة تثير عدة إنتقادات أولها أن التقلبات الشديدة في أسعار الصرف ، في المدى القصير ، إستجابة لعمليات المضاربة قد ترتب عليها إزدياد عنصر عدم اليقين في العلاقات الاقتصادية الدولية ، وهو ما يؤدي إلى تردد المصدرين والمستثمرين في تحمل مخاطر التخليج في قيمة العملة ، ناهيك عن زيادة تسآكل العملة Volatile يوماً بعد آخر . أضف إلى هذا ، أنه يؤدي لكثير من الانحراف Misalignment في أسعار الصرف ، ويقصد به وجود فروق السعر الرسمي

السائد وسعر التوازن . والمقصود بسعر التوازن هو السعر الذى يحقق التساوى فى ميزان المدفوعات الجارية دون مستويات عالية من البطالة أو فرض قيود على حركة التجارة الدولية .

كما أن هذا النظام دفع المجموعات الاقتصادية الخاصة (الأفراد والشركات) ليس فقط الى الاسراع بتكوين احتياطي نقدي ، وإنما أيضاً البحث عن احتياطي إضافي هم فى غنى عنه فى ظل التعادل الثابت . فمن حيث المبدأ فإن نظاما تعوم فيه أسعار الصرف بحرية يزيل الحاجة إلى احتياطات رسمية ويسمح لكل بلد بإختيار عرض النقود ومعدل تضخمه . أما فى الممارسة بالطبع فما من بلد يقف موقف اللامبالاة تجاه حسابه الجارى أو سعر صرفه أو حيازته من الاحتياطات الدولية . يضاف الى ذلك أن هذا النظام يدفع الى تبنى سياسة التمويل الدولى لسد العجز بدلاً من تكيف سعر التعادل . فمع نظام سعر التبادل الثابت يشير حجم احتياطي البنوك المركزية ومدى تطوره الى سياسة الصرف التى يجب أن تتبعها الحكومة ، بينما يحظى التكيف بالأولوية فى ظل نظام سعر الصرف المرن . وأخيراً فإن هذا النظام يؤدي فى حالة الميزان التجارى أو تعرض سعر العملة للخطر أو كليهما الى البحث عن تمويل دولي ، بينما نظام سعر الصرف الثابت يساعد على حماية العملة عندما تتعرض للخطر من خلال الحفاظ على سعر مستقر للتعادل .

وفى هذا السياق يمكننا مناقشة " النظام النقدي الأوربي " كبديل عن النظام النقدي الدولى ، لمعرفة البيئة الدولية التى تتعامل فيها المنطقة العربية مستقبلاً . خاصة وأن البعض يشير الى مزايا هذا النظام وتميزه عن النظام الدولى ، حيث يهدف للحفاظ على أسعار الصرف للعملات المشتوكة دون

تذبذبها بقوة ، وذلك حتى لا يؤثر التقلب الحاد فى أسعارها على الثقة التجارية والمالية، ويساعد بالتالى على تنشيط حركة التجارة وتخطيط الشئون المالية على مختلف الأصعدة . وذلك بإعتبار أن أى نظام للصرف الأجنبى يركز أساسا على خلق بيئة ملائمة للنمو الاقتصادى الدولى ويضمن تدفق حركة التجارة الدولية ورؤوس الأموال بشكل معقول ، مع تصحيح الاختلالات الخارجية دون تأثير يذكر على البطالة أو التضخم .

ولذلك فإن أية عملة ترغب فى لعب دور على الصعيد الدولى ينبغى لها أن تؤدى ثلاث وظائف أساسية ، وسيط للمعاملات ووحدة للحساب ومخزن للقيم ، وهو ما يتطلب توافر مجموعة من العوامل التى تتيح لها تأدية هذه الوظائف بصورة معقولة بما يضمن إستقرار الأسعار والتوظيف الكامل والنمو الاقتصادى القابل للإستمرار مع إستقرار أسعار الصرف .

وأهم هذه العوامل هو مدى توافر الثقة فى الإستقرار السياسى للدولة (أو الجماعة) المصدرة للعملة ، وثانيهما أن تكون لدى الدولة (أو الجماعة) أسواق ماليةمتحررة من القيود وعميقة أى أن تكون أسواقها الثانوية متطورة، كما ينبغى أن تتوافر لديها مؤسسات مالية قادة على التنافس الخارجى .

ولهذه الأسباب يصبح التضخم هو العدو الرئيسى للعملة الدولية ، إذ أن معدلات التضخم المرتفعة ، مقارنة بالدول الأخرى ، تؤدى لإنخفاض فى السعر الرسمى للصرف ، وهو ما يؤثر على أسعار السلع الداخلة فى التجارة والأصول الرأسمالية ، مما يضعف من إستخدام هذه العملة كوسيلة للحساب الدولى ، أو كمخزن للقيم . يضاف الى ذلك أن التضخم يزيد من تكاليف الاحتفاظ بالعملة بسبب تآكل قوتها الشرائية، وبالتالي إنخفاض قيمتها بوصفها

مستودع للقيمة . لذلك ركزت الحكومات الأوروبية على هدف التحكم فى التضخم مع النظر لاستقرار الاسعار كشرط ضرورى ، وان كان غير كاف ، لتحقيق سائر الأهداف الاقتصادية .

إنطلاقا مما سبق يمكننا القول أن النظام الدولى يتميز بعدم سيادة إحدى الدول على راس النظام ، فإذا كان ثبات أسعار الصرف مظهرا لوجود نظم قائم على سيادة أحد الأطراف (كالولايات المتحدة عقب بريتون وودز) فإن تقلب أسعار الصرف أو التعويم هو مظهر إختفاء هذه السيطرة أو السيادة . وفى هذا الإطار تطرقت الافكار الى إنشاء نظام ثلاثى الاقطاب لسعر الصرف يرتكز على " الدولار والين والعملة الأوروبية " ويمكن فى مثل هذه الحالة ربط عملات الدول الأخرى بإحدى تلك العملات الثلاث ، وأن تعوم العملات الثلاث كل منهما مقابل الأخرى⁽¹⁾ .

ويتميز هذا النظام بأنه يحقق العديد من الأهداف ، إذ أن الارقام المستهدفة لسعر الصرف تتغير بتواتر أكبر وتخضع لهوامش أوسع مقارنة بالالتزامات ؛ فمن المعروف أن نظام أسعار الصرف الذى تتخذ له ، كركائز اقليمية اسمية ، ثلاث بنوك مركزية مستقلة نسبيا - كل منها ملتزم باستقرار الأسعار - لا يؤدى الى اتباع خطط موحدة أساسية - تقتضى أن تعطى السياسة النقدية فى الدول الركائز الأولية لإبقاء أسعار الصرف ضمن حدود الأهداف المعلنة . كما أن أسعار الصرف الحقيقية عند الدول الثلاثة تتطلب بعض المرونة لتكون قادرة على أن تعكس التغييرات فى الظروف الاقتصادية الحقيقية خلال الفترات الطويلة . هذا فضلا عن أن السياسة المالية

1 - VIRRALS, JOSE, op. Cit p 22 .

والنقدية المنضبطة بشكل أفضل داخل كل منطقة من مناطق العملات تقطع شوطا طويلا تجاه إنشاء أسواق للصرف الأجنبي أكثر إنضباطا عبر الركائز ، أضف إلى ذلك أن التدخل لإدارة سعر الصرف عبر الركائز يجب أن يقضى على الحالات التي يظهر فيها مايدل على حدوث تحولات أو أزمات كبيرة فى أسعار الصرف^(١).

ولكن تظل التساؤلات قائمة عند مقدار السلطة التي ينبغي أن تمنح للبنوك المركزية الثلاثة ومدى علاقتها بالحكومات الوطنية ؟ ثم ماهى أفضل الوسائل لتحقيق التوافق فى السياسات المالية والنقدية ، هل هى قوة السوق وكيف التنسيق بين الدول الثلاثة ، فرادى أم وفق المركزية على المستوى الدولى ككل ، وبالتالي يكون هناك حاجة إلى إنشاء سلطة مشتركة فى البنوك المركزية لهذه الدول .

كما تظل هناك مشكلة أساسية فى تنفيذ هذا الاقتراح فيما يلحقه - حال تطبيقه - من صدارة الولايات المتحدة الأمريكية ويعترف بالصدارة النسبية الجديدة لكل من اليابان والاتحاد الأوربي ، وبالتالي السماح بالمزيد من التدخل فى إدارة النظام النقدى العالمى .

أضف إلى ذلك أن فرض هذا النظام ، سوف يعنى إنها المرة الأولى ، منذ بريتون وودز ، والتي يتم فيها تطبيق نظام لايوافق رغبات الولايات المتحدة ، والتي إستطاعت عام ١٩٤٤ فرض نظام بريتون وودز ، وعام ١٩٧١ فرض نظام التعويم وكلا النظامان كان فى صالحها آنذاك ويحققان سيطرتهما على الإقتصاد الرأسمالى العالمى .

1 - VIRRALS, JOSE, op. Cit p 22 - 25 .

مما سبق يتضح لنا أن الوضع الحالي في النظام النقدي الدولي يشير
مشكلتين مهمتين للمنطقة العربية أولهما عدم التأكد من حصيلة إيراداتها بالنقد
الأجنبي الناجمة عن صادراتها من السلع والخدمات . والثانية أن السياسة
المعمومة تؤدي إلى اعتماد الدول المتقدمة بشكل أكبر على وسائل السياسة
النقدية المحلية مما يؤدي إلى العديد من التقلبات في الدول المتخلفة عموماً ،
والعربية من ضمنها ، ويؤدي إلى المزيد من الاقتراض . الأمر الذي يدفعها
إلى تثبيت عملاتها بوحدة أو أخرى من العملات الدولية الرئيسية كما يحدث
الآن .

ويمكن أن يكون البديل الأمثل للدول العربية هو التثبيت بسلة مرجحة من
العملات تأخذ بعين الاعتبار أنصبة التجارة الخارجية مع الأقطار الأخرى .
وهذا النظام سوف يساعد على الحفاظ على استقرار أسعار الصرف الفعال ،
معرف كمعدل ملائم من أسعار السوق مقابل عملات الشركاء التجاريين .
ويتيح التثبيت بهذه السلة ، الحفاظ على استقرار أكبر في سعر صرف العملة
وتجنب التقلبات الكبرى فيه خاصة وأن هذه السلة تراعى الأوزان النسبية
لحركة التجارة الخارجية وبالتالي ستكون النسبة الغالبة منها للعملة الأوروبية
الموحدة وهو ما يقلل من أثر أى تحركات سعرية ثنائية على مؤشر الواردات
(بالاسعار المحلية) .

ولكن تكمن مشكلة هذا البديل في عدم القدرة على التدخل المباشر بمعنى
أنها تعمل كوحدة حساب فقط ، دون أن تستعمل في الواقع كأصل تدخل
Intervention Asset فضلاً عن المصاعب الفنية الخاصة بإمكانية تنفيذ الربط
بسلة العملات .

وهنا تجدر الإشارة إلى إرتفاع أهمية التجارة الخارجية في الاقتصاد

القومى والعربى ، وتأتى الجماعة الأوربية بإعتبارها الشريك التجارى الأول للمنطقة العربية^(١) ، يضاف الى ذلك أن هناك حجما هائلا فى الاستثمارات العربية ، يوجد فى أسواق الجماعة الأوربية .

لقد أخفقت الدول العربية فى إستقطاب الاستثمارات والفوائض العربية ، التى لاتزال تتساب إلى الأسواق الأوربية ن إذ تشير التقديرات إلى أن حجم الودائع العربية فى البنوك الأجنبية بلغ ٢٨ مليار دولار ، وأن إجمالى الإستثمارات العربية فى الخارج وصل الى أكثر من ٥٠٠ مليار دولار ، فى حين أن الاستثمارات العربية داخل البلاد العربية نفسها أكثر من ٢% ، مما يعكس التوجه الدائم لإستثمار الأموال فى الخارج^(١)، وخاصة ودائع المصدرين الكبار فى الأوبك .

فى مطلع الثمانينات ، كما يظهر الجدول رقم (٩) كانت الموجودات المالية للدول المصدرة للنفط - المستثمرة فى دول المجموعة الأوربية - تبلغ ١١٥ مليار دولار ، أى حوالى ٢٨% من مجموع الاستثمارات ، وكانت نصيب المملكة المتحدة ١٤% وبنهاية عام ١٩٩٠ بلغت هذه الودائع ٢٢٢ مليار دولار ، ٣٣% منها مودعه فى دول المجموعة الأوربية^(٢) .

أما الاستثمارات الأجنبية المباشرة فقد بلغ مجموعها ١٨٠ مليار دولار ، أى حوالى ٢% من الناتج المحلى الإجمالى للدول الصناعية ، وكانت حصة

١ - زكريا عبد الحميد باشا ، " أوربا الموحدة والعلاقات الاقتصادية الأوربية : الواقع الحالى و إحتتمالات المستقبل" ، مجلة التعاون ، العدد ٢٩ ، ديسمبر ١٩٩٢ ، ص ١٠٩ .

٢ - عبد النبى حسن ، ترجمة جيوب التأثير: تراجع تأثير المجموعة الأوربية على الاقتصادات العربية، المعهد الملكى البريطانى للشئون الدولية، بيروت ١٩٩٥ ص ٩٣ .

جدول رقم (٩)

توزيع الموجودات المالية للدول المصدرة للنفط

(من نهاية عام ١٩٨٣ حتى نهاية عام ١٩٩٠)

(بالمليار دولار)

١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨	١٩٨٧	١٩٨٦	١٩٨٥	١٩٨٢	أمكنة الموجودات المالية
٢٢٢,٢	٢٢٠,٠	١٦٣,٠	١٦٥,١	١٤٥,٥	١١٤,٧	-	إجمالى المجموعة الأوربية
٨٧,٨	٧٥,٦	٧٢,١	٦٧,٢	٥٦,٨	٦٠,٤	٧٠,٠	المملكة المتحدة
١٣٤,٤	١٤٤,٤	٩٠,٩	٩٧,٩	٨٨,٧	٥٤,٣	-	باقي دول المجموعة باستثناء المملكة المتحدة
١٢٥,٧	١٢٢,٦	٥٨,٣	٦١,٧	٧٠,٢	٧٨,٦	٩١,٠	الولايات المتحدة الأمريكية
١٥,٤	١٣٤,٧	٨٠,٩	٨٦,٠	٧٦,١	٧٥,٠	-	دول أخرى
٥٢,٤	٥٦,٤	٥١,٩	٤٧,٠	٤١,٨	٤٢,٢	-	موجودات بنوك الأفسور**
-	٧٤,٩	٧٣,٢	٥٩,٥	٥٩,٥	٥٩,٤	٥٣,٠	إستثمارات فى الدول الأقل نمواً
١٢,٩	١٣,٠	١٣,٠	١٢,٧	١٢,٢	١١,٠	-	قروض لغير البنوك
٨٧,٨	٧٥,٦	٧٢,١	٦٧,٢	٥٦,٨	٦٠,٤	٧٠,٠	موجودات لدى ص.ن.د. و ب.د.ن.ت.***

* الدول المصدرة للنفط هي: الجزائر، البحرين (قبل ١٩٨٤/١٢/٣١)، بروناى، الإكوادور، الجابون، إندونيسيا، إيران، العراق، الكويت، ليبيا، نيجيريا، عُمان، قطر، المملكة العربية السعودية، ترينداد وتوباغو، دولة الإمارات العربية المتحدة، فنزويلا .

** بنوك الأفسور Offshore Banks هي البنوك التى يتم إقامتها فى مناطق ذات قوانين مالية وبنكية متحررة. ولكنها لا تمارس نشاطها فى الأسواق المحلية إلا من خلال مؤسسات أجنبية أو من خلال بنوك أفسور أخرى .

*** صندوق النقد الدولى والبنك الدولى للإنشاء والتنمية .

المصدر: بنك إنجلترا، التقارير ربع السنوية، تواريخ مختلفة

الدول العربية منها ضئيلة^(١) ، كما نرى في الجدول رقم (١٠) .

وتدل المؤشرات الرسمية على أن أكثر الاستثمارات الأجنبية في البنوك العربية ، تأتي بالدرجة الأولى من الدول العربية النفطية (السعودية والإمارات ودول الإمارات العربية المتحدة) وذلك بعد طرح حصة الدول الصناعية من مجموع الاستثمار الأجنبي في المنطقة العربية. ثم تأتي - بدرجة أقل - كل من فرنسا وألمانيا وإيطاليا وهولندا - حيث ساهمت فرنسا وألمانيا بنسبة ١٢% لكل منهما في مجموع الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المنطقة العربية ، خلال الفترة ١٩٨١ - ١٩٩٠ . أما الشركات الإيطالية والهولندية فتتراوح استثماراتها في الدول العربية بين ٥ - ٨% .

ما تقدم يوضح زيادة درجة التشابك الاقتصادي بين الدول العربية والمجموعة الأوروبية، وهو ما يطرح العديد من التساؤلات الخاصة بالسياسة النقدية الأوروبية وأثارها على تحركات رؤوس الأموال والاستثمارات العربية الخاصة في ضوء الاعلان عن حرية تنقل رؤوس الأموال بين دول الجماعة دون تمييز وتوحيد كافة التشريعات المالية والضريبية . الأمر الذي يؤدي الى إشتداد حدة المنافسة بين البنوك الأوروبية ، ومن ثم إنخفاض أسعار الخدمات المصرفية، وهو ما يفرض على البنوك العربية العاملة في أوروبا ترشيد نفقاتها بما يسمح لها بالبقاء في حلبة المنافسة . وتشير التقديرات الى أن أسعار الخدمات المصرفية تتجه للانخفاض بنسبة تتراوح بين ٧% و

١ - أحمد أبو سرور ، تدفقات رؤوس الأموال في الدول العربية ، متطلبات السياسة الاقتصادية والمالية ، ندوة آفاق التنمية في التسعينات ، الصندوق العربي للاتحاد الاقتصادي والصناعي ، البحرين ، فبراير ١٩٩٣ ، ص ١٢٦ .

جدول رقم (١٠)
الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية
التدفقات الداخلة خلال الفترة ١٩٨٠ - ١٩٩٠
(بالمليون دولار)

١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨	١٩٨٧	١٩٨٦	١٩٨٥ - ١٩٨٠	الاقتصاد المتلقى
						شمال إفريقيا
١٢	١٢	١٣	٤	٥	٧٧	الجزائر
٩٤٧	١٦١٥	١١٩٠	٩٤٨	١٢١٧	٦٦٥	مصر
١٥٩	١٢٥	٩٨	٩٨-	١٧٧-	٤٠٨	ليبيا
٥٨	٧٨	٦١	٩٢	٦٣	٢١٢	تونس
١٦٥	١٦٧	٨٥	٦٠	١	٥٧	المغرب
						الخليج العربي
٢٠١	١٨١	٢٢٢	٣٦-	٣٢-	١٤-	البحرين
٠	٣	-	١٣	٢	١	العراق
٠	٤	١٦	٦-	١٥-	١	الكويت
١٤٤	١١٢	٩٢	٣٥	١٤٠	١٣٦	عمان
١٦	١-	٢١-	٣-	٢-	١	قطر
٥٧٢	٢٠-	٨٣-	٤١١	٤١	٨٥	السعودية
٨٧-	٣٩	١٨٩	٤٧	١١٠	٢٨	الإمارات
						دول أخرى
٠	٥	٨	٢	٦	٢٠	اليمن
٠	١-	٢٤	٤٠	٢٣	٦٢	الأردن
٧١	٧٤	١٢١	٧	٦٥	٦	سوريا
٢	٤	٢	٢	٥	٢١	موريتانيا
٠	٤	٠	٠	٠	٣	السودان

المصدر : الأمم المتحدة ، التقرير السنوي للاستثمارات العالمية لعام ١٩٩٢ .

٢١% (١) داخل المجموعة الأوروبية . فضلاً عن أن السماح بإنشاء مؤسسات مالية تابعة لغير المقيمين داخل المجموعة يتطلب السماح للمؤسسات المالية التابعة لدول المجموعة بممارسة أنشطتها داخل الدول التي ينتمى إليها غير المقيمين المذكورين بنفس الدرجة من الحرية ، وفقاً لمبدأ المعاملة بالمثل هذا ونستعرض بالتفصيل فى النقطة التالية الفرضية المتقدمة .

فى إطار تناول الآثار المحتملة للوحدة النقدية على البنوك العربية العاملة فى دول الاتحاد الأوروبى ، ولا يخفى حتمية إنعكاس تلك الآثار إيجابية كانت أم سلبية على أنشطة البنوك المذكورة داخل المنطقة العربية .

ثانياً : الآثار على البنوك العربية العاملة فى دول الاتحاد الأوروبى :

إن المنافسة المصرفية القوية فى الأسواق المالية والدولية ، والأنشطة الخارجة عن الميزانية ، والتي لا يمكن التحكم فيها ، وتشعب أزمة الديون العالمية ، كل ذلك جعل السلطات النقدية فى كبرى الدول المتقدمة تنتهى إلى أن القيمة الحقيقية لأصول البنوك قد تكون أقل من قيمتها الاسمية . وبهدف الحد مما قد ينجم عن هذا الوضع من أخطار وقضايا ، عمدت لجنة تنظيم ممارسات النشاط المصرفى والإشراف عليه (لجنة بازل)، فى أواخر الثمانينات ، إلى وضع إجراءات للإشراف على البنوك ، وتحديد المعايير الخاصة برؤوس أموالها ، حماية لحقوق المودعين . وقد اعتمد الإتحاد الأوروبى هذه الإجراءات والمعايير من خلال تنفيذ التعليمات الأوروبية الموحدة (الخاصة بالمصارف والمعاملات المالية) لعام ١٩٨٧ ، والتي تنص على تأسيس السوق الأوروبية الموحدة ، وصياغة مختلف التوجيهات التى

1 - EL-Gebali, Abdel Fattah, op. Cit p 25 .

تحدد المبادئ التوجيهية لتشغيل وتأسيس البنوك الأجنبية في السوق الأوروبية
الموحدة .

وقبل أن نستعرض أثر الوحدة النقدية الأوروبية على البنوك العربية ، لابد
من إعطاء فكرة عن وضع أكبر ١٠٠ بنك عربي في العالم ، وأكبر ١٠٠٠
بنك في العالم عموماً ، موزعة حسب التوزيع الجغرافي .

ففي إحصائية لمجلة (Banker 1995) حول التوزيع الجغرافي لأكبر
١٠٠ بنك عربي ، والموضحة بالشكل (٢) ، نلاحظ أن المملكة العربية
السعودية قد إستحوذت على ٢٩,٤% ، والكويت ١٣% ، ودولة الإمارات
العربية المتحدة ١١,٥% ، والبحرين ١٠,١% وباقي دول الخليج العربي
٣,٤% ومصر ٨,٣% ، ودول المغرب العربي ٧,٣% والدول العربية
الأخرى ٥% ، وإجمالي رأس المال العربي قدره ٣١٥١٩,٤ مليون دولار .
أما الشكل (٣) فيمثل أكبر ١٠٠٠ بنك في العالم عموماً ، موزعة حسب
التوزيع الجغرافي ، حيث إستحوذ الاتحاد الأوربي على ٤٥٥ بنكاً منها ، أي
مانسبته ٤٥,٥% في حين كانت حصة دول أمريكا الشمالية ١٨٩ بنكاً ،
واليابان ١١٢ بنكاً ، والدول الآسيوية بإستثناء اليابان ١٤٠ بنكاً ، وباقي دول
العالم ١٠٤ بنك . ونلاحظ من هذا التوزيع أن الإتحاد الأوربي يستحوذ على
نصيب الأسد من هذه البنوك .

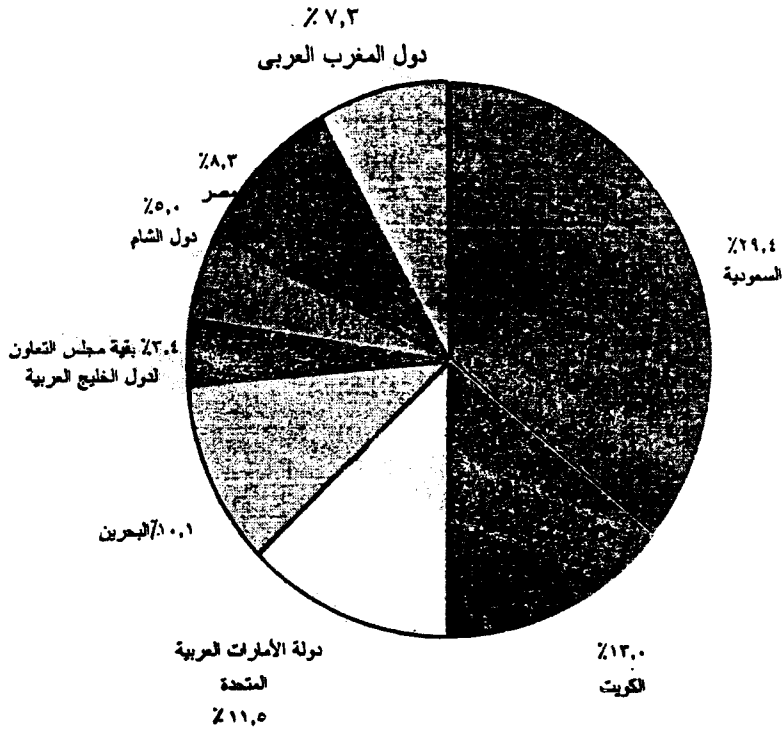
وفيما يتعلق بالنسبة المئوية للأصول الرأسمالية - عن أكبر ١٠٠٠ بنك في
العالم - يوضح الشكل (٤) إستئثار دول أوربا بـ ٤٤,٦% ، تليها اليابان
٢٩,٩% ، وأمريكا الشمالية ١٢,٦% . ثم دول آسيا بإستثناء اليابان ٨,٧% ،
أما باقي دول العالم فقد كان نصيبها ٤,٢% .

شكل (٢)

أكبر ١٠٠ بنك في العالم العربي

حسب التوزيع الجغرافي

رؤوس أموال أكبر ١٠٠ بنك عربي

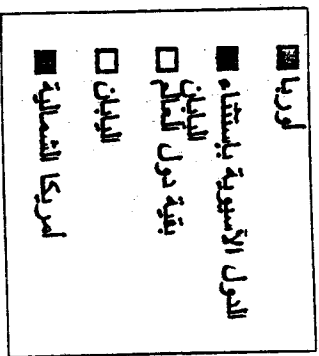
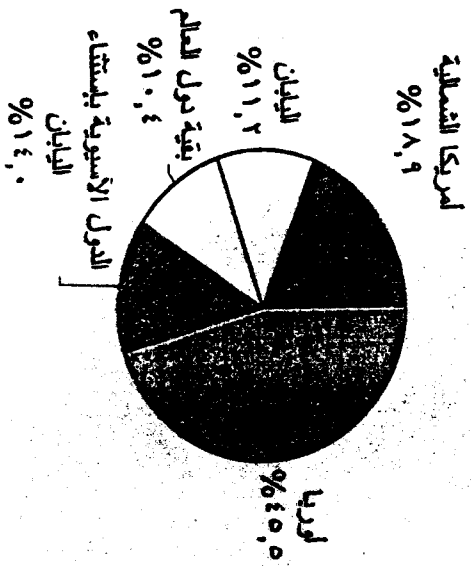


اجمالي رؤوس الأموال للمرحلة الأولى ٣١٥١٩,٤ مليون دولار

(٢٨٢٦٦,٦ مليون دولار ، عام ١٩٩٣) .

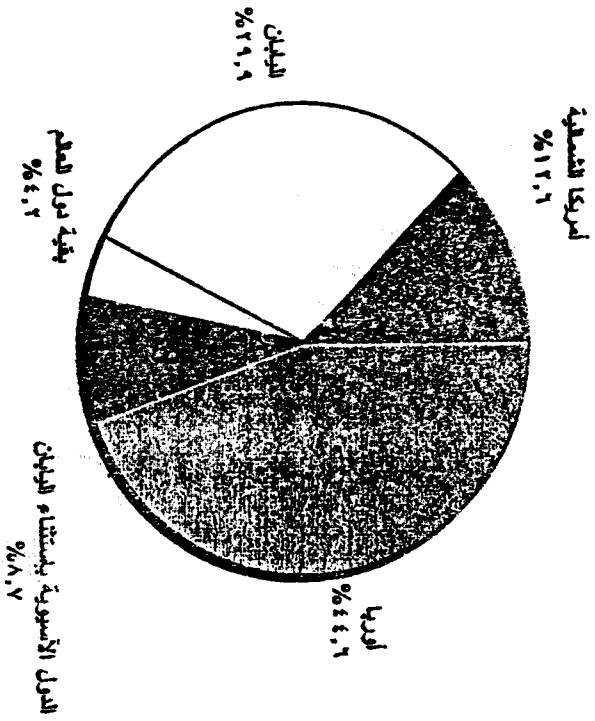
المصدر The Bank تشرين الثاني / نوفمبر ١٩٩٥

الشكل رقم (٣)
 أكبر ١٠٠٠ بنك في العالم حسب التوزيع الجغرافي
 الدول التي تنتمي إليها البنوك



المصدر : The Banker ، تموز / يوليو ١٩٩٣

الشكل رقم (٤)
 أكبر ١٠٠٠ بنك في العالم حسب التوزيع الجغرافي
 الأرصدة



- أوروبا
- الدول الآسيوية باستثناء اليابان
- بقية دول العالم
- اليابان
- أفريقيا

المصدر : The Banker ، تموز / يوليو ١٩٩٣

ويعمل فى المجموعة الأوربية ١٩١ مصرفاً عربياً ، وهى عبارة عن مصارف رئيسية أو تابعة ، أو فروع لمصارف رئيسية ، كما هو موضح فى الجدول رقم (١١) . وتتركز هذه المصارف بصورة رئيسية فى إنجلترا ، إذ يعمل فيها ٨٠ مؤسسة مصرفية ومالية . ومن المنتظر بالطبع أن ينعكس تحرير النشاط المصرفى الأوروبى على المصارف العربية العاملة فى المجموعة الأوربية . ومن ثم ينتاب القطاع المصرفى العربى العامل فى الاتحاد الأوروبى نوع من القلق ، حول التحديات التى ستواجهه فى أعقاب قيام الوحدة النقدية الأوربية . ومن هذه التحديات :

١ - مبدأ المعاملة بالمثل :

من أبرز توجيهات المجموعة الأوربية التوجيه المصرفى الثانى ، الذى يتضمن تحرير النشاط المصرفى عبر الحدود على أساس مبدأ المعاملة بالمثل وهذا يعنى أن البنك القائم فى دولة من دول المجموعة الأوربية ، دونما حاجة إلى فتح فروع له ، ولا يخضع إلا لاشراف سلطات الدولة التى تأسس فيها . أما مبدأ المعاملة بالمثل فيتلخص فى أن دول المجموعة الأوربية لن تسمح للمصارف من الدول الأجنبية بفتح فروع جديدة لها ، إلا إذا كانت تلك الدول تعطى نفس الامتيازات لمصارف دول المجموعة الأوربية .

وفى هذا الصدد يجدر الاسترشاد بما جاء فى الدراسة التى أجراها صندوق النقد العربى ، تحت عنوان " أثر السوق الأوربية الموحدة عام ١٩٩٢ على القطاع المصرفى والمصارف الأوربية " ، فهى توضح أساساً الأثار السلبية التى يمكن أن تلحق بالقطاع المصرفى العربى حيث جاء فى الدراسة ما نصه " إن مفهوم المعاملة بالمثل ، الذى فسرتة مختلف مصادر مفوضية السوق الأوربية تفسيراً ضيقاً ، أثار الكثير من التحفظات والردود

جدول رقم (١١)

المؤسسات المالية العربية العاملة في دول المجموعة الأوروبية

من حيث طبيعة التمثيل الخارجى والموقع

الدولة	فرع/مكتب تمثيل	تابعة / مستقلة	أخرى **	إجمالى
بلجيكا	١	٢	٣	٦
الدنمارك	-	١	-	١
أيرلندا	-	-	-	-
فرنسا	٨	٤	٢١	٣٣
ألمانيا	٤	١	-	٥
اليونان	١	-	١	٢
إيطاليا	٣	-	٢	٥
لوكسمبورج	-	١	٢٦	٢٧
هولندا	٢	٨	١٦	٢٦
البرتغال	١	-	-	١
اسبانيا	-	٢	٣	٥
بريطانيا	٣٨	١٨	٢٤	٨٠

* تتضمن مصارف الاستثمار والمصارف التجارية والمجموعات الكبرى للإستثمار

** تتضمن جميع الشركات القابضة العاملة بوجه خاص فى لوكسمبورج ، بالإضافة إلى المؤسسات المالية المستقلة والمشاركة، التى يمتلك الجانب العربى الجزء الأكبر فى حصة رأس المال فيها .

المصدر : الدليل المالى للشرق الأوسط ، نشرة شهرية ، أغسطس ١٩٩٤

السلبية لدى كل من الدول الصناعية الكبرى - الولايات المتحدة واليابان - والدول النامية فقد إقترن هذا التفسير بتداعيات مختلفة ينصب معظمها نحو إدانة هذا الاجراء ، باعتباره يستهدف إقامة تدابير حمائية أوروبية ، الغاية منها تقليص فرص مزاحمة المصارف الأوروبية من قبل المصارف الدولية ، تحت ستار مبدأ يتحلى ظاهريا بمظهر الإنصاف والتوازن (١) "

من هذا المنطلق فإن تطبيق مبدأ المعاملة بالممثل سيقطع من نشاط البنوك العربية داخل المجموعة الأوروبية ، ويفقدها جزءا من مقدراتها التنافسية ، مادامت معظم الدول العربية لاتعامل البنوك الأجنبية العاملة فيها بنفس معاملة بنوكها الوطنية . ولن يكون من السهل على الدول العربية أن تتعامل - كل منها على حدة - مع التكتل الأوربي والأمريكي والآسيوي ، فيما يخص مبدأ المعاملة بالممثل . وذلك نظرا لصغر حجم السوق المصرفية في كل منها ، وعجز غالبية المصارف عن الصمود أمام المنافسة المصرفية الدولية في الخارج .

وبالتالى ، فإن البنوك التابعة للدول العربية - التى لاتطبق مبدأ المعاملة بالممثل على جميع بنوك الاتحاد الأوربي - قد تحرم من دخول دول المجموعة الأوروبية . والمعروف أن توجيهات السوق الأوروبية الموحدة تناولت مسألة البنوك التابعة للدول العربية فى دول الاتحاد الأوربي ، والعمليات التى تقوم بها . وسيتعين على البنوك التى لها فروع فى السوق الأوروبية الموحدة أن تحول هذه الفروع إلى شركات تابعة ، أى أن تعطىها

١ - صندوق النقد العربى ، أثر السوق الأوروبية الموحدة عام ١٩٩٢ على القطاع المصرفى والمصارف العربية" مرجع سابق ص ٢٢ .

مركزاً مالياً وقانونياً - مستقلاً عن البنك الأصلي ، ومختلفاً عنه - لكى تصبح مثل البنوك المحلية فى السوق الأوروبية الموحدة ، وتتمتع بذات الحقوق والالتزامات التى يتمتع بها أى بنك أوروبى .

لقد أصبحت المجموعة الأوروبية الموحدة تمثل سوقاً شديد التنافس بالنسبة للبنوك العربية ، خاصة مع تنفيذ التوجيه المصرفى الثانى ، وزيادة المنافسة والحماية فى السوق الأوروبية الموحدة ، بالإضافة الى الحواجز المتزايدة أمام دخولها (من منطلق مبدأ المعاملة بالمثل) . وإزدادت صعوبة التطور العضوى لهذه البنوك بسبب إنشاء شركات تابعة ، كما تعثرت إمكانية شراء بنوك اخرى نتيجة تزايد القيود التنظيمية. وعلاوة على ذلك ، يتعين على البنوك العربية إعتقاد المزيد من الوضوح فى نشر نتائجها المالية ، من أجل التقييد بمعايير المحاسبة المعترف بها دولياً . وفى ظل هذه القواعد والأنظمة ، لايتوقع أن تتمكن كل البنوك العربية من البقاء فى السوق الأوروبية الموحدة .

ومهما كان الأمر بالنسبة لتأثير الإجراءات على بنوك الدول الأخرى ، فإن إنعكاسها على البنوك العربية هو أمر فى غاية الأهمية، ويجب تفحصه بعناية ودقة . بالإضافة إلى ذلك ، هناك العديد من التحديات التى تواجه العمل المصرفى العربى فى السوق الأوروبية الموحدة ، ومنها كفاية رأس المال ، وتصنيف المصارف العربية ، وهو ما سنتحدث عنه لاحقاً .

٢ - معاملة الفروع المصرفية للدول الأخرى :

رغم أن اللجنة الأوروبية أشارت مؤخراً إلى أن التوجيه المصرفى الثانى لاينطبق على الفروع المصرفية التابعة للدول الأخرى ، وخاصة فيما يتعلق

بمبدأ المعاملة بالمثل ، إلا أن هذا المبدأ يشمل المصارف التابعة والمستقلة حالياً . لهذا فإن معظم المصارف العربية قد لا تتأثر بهذا البند ، لكونها تعمل على شكل فروع مصرفية ضمن دول المجموعة الأوروبية ، باستثناء المصارف المجمععة (Consortium Banks) مثل يوباف^(١) . غير أن فكرة معاملة الفروع المصرفية كأى مصرف أوروبى ، وشمولها بإجراءات وشروط العمل المصرفى ، هى أمور ستبقى قائمة لأن الخدمات التى تقدمها تلك الفروع تتماثل - إلى حد كبير - مع الخدمات والنشاطات المصرفية التى تقدمها المصارف المجمععة . وقد تلجأ اللجنة الأوروبية الى تحديد طبيعة ونوع الخدمات التى يجب أن تقدمها مصارف الدول الأخرى ، إضافة الى رفع نسب ملاءة رأس المال .

٣ - إختيار الموقع :

لقد تطرق التوجيه المصرفى الثانى إلى سوق لندن ، وإحتمال إختيار لندن مركزا ماليا رئيسيا لدول المجموعة الأوروبية . ومن ثم فإن المصارف العربية ، مثل بقية مصارف الدول الأخرى ، قد تواجه مشكلة الارتفاع فى تكلفة الإحتفاظ بالمقر الرئيسى فى لندن ، بالإضافة إلى الشروط الصعبة التى يفرضها بنك إنجلترا على مصارف الدول الأخرى ، ومنها العربية ، بما فيها إحتياجات رأس المال (ملاءة رأس المال) ، مما يدفع المصارف العربية إلى العمل بفروع مصرفية ومكاتب تمثيل ضمن سوق لندن المالى^(٢) . أما إذا تم إختيار مقر رئيسى فى أى سوق مالى أوروبى آخر ، فسوف تكون

١ - صندوق النقد العربى ، مرجع سابق ص ١٩ .

٢ - صندوق النقد العربى ، مرجع سابق ص ٢٠ .

التكلفة أقل والشروط أيسر ، لكي تتلاءم مع متطلبات إنخفاض تكاليف الخدمات المصرفية وربحية العمل ، فى ضوء شدة المنافسة بعد قيام السوق الموحدة ، وذلك إذا ماسمح للمصارف العربية بممارسة النشاط المصرفى بهذه الصيغة عبر الحدود الأوروبية .

٤ - كفاية رأس المال :

قررت لجنة بازل عام ١٩٨٨ تطبيق معايير محددة لقياس كفاية رأس المال ، تقضى بأن تصل نسبة رأس المال إلى الأصول الخطرة ذات الأوزان المرجحة بحدود ٨% على الأقل عند نهاية ١٩٩٢^(١) ، فى حين كان هناك إتجاه لرفع هذه النسبة بمعدل يتراوح بين ١٠ - ٢٥% من قبل إجتماع إنجلتر^(٢) .

ويقضى هذا القرار بضرورة الربط بين قاعدة محددة لرأس المال ، وبين درجة المخاطر للأصناف المختلفة من الموجودات . وتقضى كذلك بأن يكون رأس المال كافيا لتغطية هذه المخاطر . وتحددت الأوزان الأساسية للمخاطر بـ (صفر% ، ١٠% ، ٢٠% ، ٥٠% ، ١٠٠%) ، حسب الأنواع المختلفة من الموجودات . ووضع القرار الدول العربية - بإستثناء السعودية - ضمن مجموعة الدول ذات المخاطر المرتفعة ، وذلك لأن السعودية من الدول التى دخلت فى إتفاقيات إقراض لصندوق النقد الدولى .

١ - صندوق النقد العربى ، أثر قرار لجنة الرقابة التابعة لبنك التسويات الدولية حول ملائمة رؤس أموال المصارف وتصنيف الدول ، أبو ظبى ، يونيو ١٩٨٠ ، ص ١ .

٢ - صندوق النقد العربى ، أثر السوق الأوروبية الموحدة عام ١٩٩٢ على القطاع المصرفى والمصارف العربية ، مرجع سابق ص ٢٠ .

ويترتب على ذلك أن الديون السيادية للدول العربية تتحمل وزن مخاطر قدره ١٠٠% ، بينما أعطى القرار نفس الديون للدول الصناعية وزناً قدره صفر^(١) ، فضلاً عما يستوجبه القرار بأن تستوفى هذه المصارف الشرط الخاص بنسبة رأس المال إلى الموجودات الخطرة ، والذي يجب أن يبلغ حده الأدنى ٨% ، الأمر الذي يستدعي زيادة في رأس المال لتغطية الديون .

والمعروف أن نسبة السيولة مرتفعة لمعظم البنوك العربية العاملة في الاتحاد الأوربي ، مما يُعد إنعكاساً لعدد من الأسباب ، منها انخفاض معدلات النمو في الدول العربية ، وانخفاض الاقراض المصرفي نتيجة القروض المتعثرة (Bad Loans) ، والشروط المفروضة من قبل السلطات النقدية . وفيما يخص نسبة القروض إلى الودائع ، فقد إنخفضت بشكل كبير خلال السنوات الماضية ، من حوالي ٨٥% عام ١٩٨٨ ، لتصل إلى ٧٢% في نهاية عام ١٩٩١ ، ويعود هذا لارتفاع نسبة النقد إلى الودائع .

وإذا ما نظرنا إلى الميزانية العمومية الإجمالية لأكثر ١٠٠ بنك عربي (محلّي ودولي) لوجدنا أنها بلغت ٣,٥ مليار دولار في نهاية عام ١٩٩٣ ، مقابل ١٢٥ مليار دولار لأكثر ١٠٠ بنك عالمي . ويوضح جدول رقم (١٢) الفارق النسبي الكبير بين أكبر عشرة بنوك عربية عاملة في الاتحاد الأوربي ، وبين البنوك الأوربية العاملة هناك . فالبنوك الأوربية التي تعادل أصولها مستوى أصول أكبر عشرة بنوك عربية في الاتحاد الأوربي ، يأتي ترتيبها من ١١٨ إلى ٢٠٠ في أوروبا . هذا بغض النظر عن البنوك الأمريكية

١ - عدنان الهندي ، اتحاد المصارف العربية ، آثار مقررات لجنة بازل على المصارف العربية، برنامج الإصلاح الاقتصادي ودور المصارف العربية ، بيروت ١٩٩٦ ص ١٩ .

جدول رقم (١٢)

الأهمية النسبية لبنوك دول المنطقة العربية

العاملة في الاتحاد الأوربي

المرتبة	إسم البنك	الأصول (مليار دولار)	نسبة رأس المال (إلى الأصول (%))
١	أكبر عشرة بنوك عربية في دول الاتحاد الأوربي المؤسسة العربية المصرفية (البحرين)	١٨,٤	٧,٧٧
٢	البنك الأهلي للتجاري (السعودية)	١٧,٨	١٠,٤٠
٣	البنك العربي (الأردن)	١٤,٤	٧,٣٦
٤	بنك الرياض (السعودية)	١٤,٠	١٣,٢١
٥	البنك الأهلي المصري (مصر)	١٣,١	٣,٦١
٦	بنك مصر (مصر)	١١,٨	٢,٩٥
٧	بنك الكويت الوطني (الكويت)	١١,٠	٩,٩٧
٨	البنك السعودي الأمريكي (السعودية)	١٠,٥	٨,٢٢
٩	البنك العربي الوطني (السعودية)	٨,٧	٧,٤٢
١٠	شركة الراجحي المصرفية للاستثمار (السعودية)	٧,٦	١٣,٣١

المصدر : The Banker Magazine, November 1994

تابع جدول رقم (١٢)

الأهمية النسبية لبنوك دول المنطقة العربية العاملة في الاتحاد الأوربي

المرتبة	إسم البنك	الأصول (مليار دولار)	نسبة رأس المال إلى الأصول (%)
١	أكبر عشرة بنوك أوروبية Credit Lyonnais (فرنسا)	٣٣٨,٨	٣,٠٦
٢	Deutsche Bank (ألمانيا)	٣٢٢,٤	٣,٦٤
٣	مؤسسة HSBC القابضة (المملكة المتحدة)	٣٠٥,٢	٤,٧٩
٤	Credit Agricole (فرنسا)	٢٨٢,٩	٥,٢٠
٥	Societe Generale (فرنسا)	٢٦٠,٢	٣,٠٢
٦	ABN- AMRO Bank (هولندا)	٢٥٣,٠	٤,٠٣
٧	Banque Nationale de Paris (فرنسا)	٢٥٠,٤	٣,٨٩
٨	Barclays Bank (المملكة المتحدة)	٢٤٥,٩	٣,٦٨
٩	Credit Suisse Holding (سويسرا)	٢٣٤,٢	٣,٩٩
١٠	Compagnie Financierc de Paribas (فرنسا)	٢٢٩,٩	٤,٠٤
	أكبر عشرة بنوك في الاتحاد الأوربي التي تقترب في أصولها من أكبر عشرة بنوك عربية عاملة في دول الاتحاد الأوربي		
١	Banque&Caisse d'Epargne de l'Etat (لوكسمبورج)	١٨,٣	٢,٦٩
٢	Bank fur Arbeit& Wirttschaft (النمسا)	١٨,١	٤,٢٢
٣	بنك LG (ألمانيا)	١٧,٤	٤,٢٠
٤	Credit a L'Industrie (بلجيكا)	١٦,٤	٢,٢٣
٥	Raiffeisen Zentralbank Osterreich (النمسا)	١٦,٣	٤,٦٦
٦	Bulgurian Foreign Trade Bank (بلغاريا)	١٦,٢	٢,٦٤
٧	Mediobanca (إيطاليا)	١٦,١	٩,٨
٨	Die Erste Osterreich Spar Bank (النمسا)	١٥,٨	٥,١٦
٩	Kredietbank Luxembourgioise (لوكسمبورج)	١٥,٨	٣,٠١
١٠	Christiania Bank og Kreditkasse (النرويج)	١٥,٤	٤,٨٨

المصدر : The Banker Magazine, November 1994

واليابانية العملاقة ، التي تتمتع بالفعل بمركز البنوك القائمة داخل الاتحاد الأوربي (١) .

إن تبنى البنوك العربية لقرارات لجنة بازل سيترتب عليه توجيهات جديدة، تتعلق بإجراء تعديلات في هيكل مصادر التمويل وهيكل الموجودات ، إضافة إلى إضعاف قدرتها التنافسية في السوق المصرفية الدولية ، وخاصة في السوق الأوربية الموحدة . وستؤثر على قدرة البنوك العربية في زيادة رؤوس أموالها وتعزيز مصادر تمويلها للإعتبارات التالية :

- ستجد البنوك العربية نفسها مضطرة لإحتجاز نسبة عالية من الأرباح بهدف زيادة رؤوس أموالها ، وتدوير الأرباح لبناء احتياطات ، مما سينعكس على أسعار الأسهم للبنوك العربية في الخارج .

- فيما يتعلق ببند الاحتياطات الأخرى ، سوف يشهد بند حق الملكية (أحقوق المساهمين) إنخفاضا ملموسا ، بعد أن كان لهذه الاحتياطات دور في تقوية قاعدة رأس المال المصرفي . حيث أن المقررات لاتسمح بشمول الاحتياطات غير المعلنة ضمن رأس المال الأساسي ، ولاتسمح كذلك بشمول كامل احتياطات ومخصصات الديون المشكوك بتحصيلها ضمن الاحتياطات المحتجزة المخصصة .

- في حالة عدم توحيد الميزانيات فإن الاستثمارات في المنشآت المصرفية والمالية التابعة ، سوف يتم إستثنائها من جانب الموجودات ، على أن تطرح من رأس المال . وهذا سيؤثر على البنوك العربية الكبيرة ، وخاصة بنوك

1 - United Nations - ESCWA, the Impact of the Single Market on the ESCWA Member Countries, Vol. IV. Banking and Finance (New York 1996, p 12) .

الكونسورتيوم (العربية - الأجنبية المشتركة) التي تملك مساهمات كبيرة في المصارف والشركات المالية الأخرى .

- اتجاه البنوك العربية العاملة في الخارج نحو تسهيل الموجودات قدر المستطاع ، لكي تتال الأوزان الدنيا من المخاطر الائتمانية ، وهذا سيحول البنوك من الإقراض متوسط وطويل الأجل إلى الإقراض قصير الأجل .

- ستسعى البنوك العربية لزيادة سيولة موجوداتها ، وذلك عن طريق زيادة احتياطياتها النقدية ، وتخفيض آجال القروض الاستثمارية مما سيسبب إنخفاض عائدات هذه الموجودات .

- إزدياد تكلفة الحصول على الموارد المالية من الأسواق الدولية ، والحد من حركة تدفق رؤوس الأموال العالمية إلى الدول العربية ، وذلك بسبب التصنيف الذي إعتمده لجنة بازل بإعتبار الدول العربية (باستثناء السعودية) في عداد الدول ذات المخاطر الائتمانية المرتفعة .

إزاء كل هذه الإعتبارات ستضطر البنوك العربية فى الخارج إلى تقليص توظيفاتها فى الدول العربية ، حتى تصل إلى نسبة الملاءة المطلوبة. الأمر الذى يؤدى الى إنحسار مساهماتها فى الأنشطة التنموية فى المنطقة العربية وحيال هذا الوضع الحرج للبنوك العربية ، نورد فيما يلى الوسائل العملية ، التى تتيح لهذه البنوك مواجهة الآثار السلبية لمقررات كفاية رأس المال :

* زيادة رأس مال المصارف العربية عن طريق :

- تحسين هوامش الربحية ، ويتطلب ذلك العمل على زيادة الكفاءة والربحية ، من خلال توسيع قاعدة الخدمات المصرفية لتشمل التأمين

وإدارة الاستثمار ، والتجمع فى وحدات أكبر حجما وأكثر قدرة على التنافس .

- توفير رؤوس أموال جديدة مباشرة من أسواق الأسهم والسندات .
- تخفيض حصص الأرباح المدفوعة للمساهمين، لتكوين رأس مال إضافى من الأرباح .

* تغيير إستخدامات أموال المصارف العربية وإعادة هيكلتها ، لأن محافظة الإقراض - للعديد من المصارف العربية - تشكو من ارتفاع نسب الديون المشكوك فى تحصيلها . مما يبرز فى النهاية أهمية سعى المصارف لتغيير تركيبة موجوداتها لصالح المعاملات الائتمانية الأقل خطرا ، وذلك بتخفيض حجم موجوداتها المرجحة بأوزان مخاطر عالية .

* السعى لتحسين أداء المصارف ، وذلك عن طريق إستخدام المعايير المحاسبية ، ومعايير احتياطات القروض المدومة ، التى تعتبر على درجة كبيرة من الأهمية لتحديد كفاية رأس المال ، وإكتساب ثقة الدول الدائنة والأسواق المصرفية الدولية .

وقد يكون صغر حجم البنوك العربية فى غير صالحها ، إزاء المنافسة الحادة من جانب بنوك دول المجموعة الأوروبية . إلى جانب قلة خبرتها فى الشؤون المالية الدولية إذا ما قورنت بمعظم البنوك الأوروبية⁽¹⁾ .

كذلك فإن لكل بنك من البنوك العربية خصائصه، ودرجة إقباله على المخاطر وأهدافه التى تؤثر عليه بصورة مختلفة عن غيره ، وتحدد

1 - United Nations - ESCWA, the impact of the Single European Market on the ESCWA Member Countries, op. Cit p. 9

مسار عمله . ويعتمد هذا كله على نوع البنك ، وتنوع أعماله ، ونطاق موقعه الجغرافي ، والأهم من ذلك على الرؤية التي يحددها لنفسه .
ومن الضروري الإشارة إلى التحسين الملموس الذي طرأ على نشاط المصارف العربية وأدائها في عام ١٩٩٥ . فقد دعمت غالبية المصارف العربية قواعدها الرأسمالية ومعدلات الملاءة المالية ، تبعاً للزيادات النقدية في رؤوس أموالها الأساسية ، والزيادات الناجمة عن إعادة ترمين ممتلكاتها العقارية وغير العقارية ، وقروض الدعم إلى رؤوس أموالها المساندة ، وذلك لمواجهة التطورات الاقتصادية والمصرفية المستجدة على الساحة العالمية .
جدير بالذكر أن أرقام حقوق المساهمين نمت بنسبة ٤,٥% عام ١٩٩٥ ، مقابل ٤% عام ١٩٩٤ و ٤,٢% عام ١٩٩٣ ، ووصلت إلى حوالي ٨٥,٤ مليار دولار في نهاية عام ١٩٩٦ . وبفضل هذه الزيادة ، تمكنت معظم المصارف العربية من الاستمرار في تخطي المعدل العالمي لكفاية رأس المال ، حيث جاء معدل الملاءة للقطاع المصرفي العربي في حدود ٢٥,٥% عام ١٩٩٥ ، مقابل ٢٧,٧% عام ١٩٩٤ ، و ٢٩% عام ١٩٩٣ . ويعزى التراجع في معدل الملاءة - على هذا النحو - إلى الزيادات الكبيرة في أرقام الموجودات ، بالمقارنة مع الزيادات في أرقام حقوق المساهمين .

هذا وقد حققت زيادات حقوق المساهمين في بعض الدول العربية تقدم ملموس ، فقد بلغت على سبيل المثال حوالي ٧٥% في لبنان ، و ٣٥,٨% في سوريا ، وبلغ معدل النمو في حقوق المساهمين حوالي ٢٩% في تونس ، و ١٩% في الأردن ، و ١٠,٥% في دولة الإمارات العربية المتحدة^(١) .

١ - إتحاد المصارف العربية ، القطاع المصرفي العربي عام ١٩٩٥ ، إستعدادات لمقابلة تحديات القرن الحادي والعشرين ، العدد السنوي رقم ١٩١ ، نوفمبر ١٩٩٦ .

ثالثاً : آلية خلق إطار إقتصادي نقدي عربي موحد :

لما كانت التنمية هي الهدف الأساسي لصانعي القرار في الدول المختلفة، فقد برزت الحاجة لإستخدام التكامل الإقتصادي كوسيلة فاعلة في تحقيق التنمية . ورغم أن هناك العديد من السياسيين والإقتصاديين العرب الذين نادوا بإقامة تكامل إقتصادي عربي ، إلا أن جهودهم باءت بالفشل ، وأصبح الحديث عن التكامل مجرد توجيهات عامة نقرأها في الأدبيات الإقتصادية العربية وننادى بها في المؤتمرات والندوات . ولكن مع تسارع التغيرات العالمية والمحلية ، مثل التوجه نحو آليات السوق ، وتبنى العديد من الدول العربية لسياسات الإصلاح الإقتصادي ، ودخول العديد من الدول العربية في منظمة التجارة العالمية (WTO) ، والتوجه الدولي نحو التكتلات الاقتصادية ، وندرة مصادر الإقراض ، وإحتدام المنافسة العالمية ، مع كل ذلك لا بد لنا من إعادة التفكير في بناء قوة إقتصادية عربية ، تستطيع أن تواجه التيارات الاقتصادية العالمية ، وأن تبنى قاعدة إنتاجية صلبة ذات قدرة على المنافسة .

وسوف نستعرض فيما يلي آلية خلق إطار اقتصادي نقدي عربي موحد ، على غرار التجربة الأوروبية ، مع بيان مكانم الضعف في تشكيل هذا الإتحاد ، ومن ثم نستعرض أهمية وسبل قيام سوق مصرفية عربية وإمكانية إيجاد عملة عربية موحدة .

١ - مشكلات التكامل الإقتصادي :

إن المشكلة الرئيسية في المنطقة العربية تتمثل في وجود حساسية بالغة لدى الدول العربية فيما يتعلق بمشكلة السيادة ، وغياب الوعي الكافي لأهمية

التكامل الإقتصادي وفوائده ، وأثره على التنمية الإقتصادية . وكل هذا عائد لضعف الإمكانيات التي تحقق التجمع العربي . وإن كانت هناك بعض المحاولات المتواضعة للتكامل الإقتصادي العربي ، سواء بإتفاقية التجارة والدفاع المشترك ، أو بإنشاء مجلس الوحدة الإقتصادية العربية ، أو السوق العربية المشتركة ، أو بمحاولات المجلس الإقتصادي والإجتماعي لإيجاد إستراتيجية للتنمية العربية .

أما أوروبا فقد تنبعت إلى أهمية التكامل كأداة لتحقيق الأهداف التنموية ، بالإضافة الى تفهم الحقيقة القائلة إن الكيانات الصغرى لا تستطيع مقاومة الهيمنة الإقتصادية ، خاصة أن الولايات المتحدة الأمريكية واليابان تعتبران أكبر القوى الإقتصادية في العالم . وتأكدت أوروبا أنه لن يكون لها وجود كقوة إقتصادية وسياسية مؤثرة في العالم ، فوَقَّعت المجموعة الأوروبية معاهدة روما عام ١٩٥٧ ، وتلتها إتفاقيات أخرى كان آخرها مشروع أوروبا عام ١٩٩٢ ، الذي كرَّسه مؤتمر القمة في ماسترخت بهولندا عام ١٩٩١ ؛ وأدى هذا الى قيام قوة إقتصادية ثالثة في العالم (١) .

تختلف الأهداف والمشاكل بين كل من دول العالم الثالث والمجموعة الأوروبية ، فهدف العالم الثالث هو التخلص من التخلف الإقتصادي والقيام بالتنمية الصناعية والزراعية ، في حين أن هدف المجموعة الأوروبية - من إنشاء السوق الأوروبية المشتركة وغيرها من الوسائل - هو علاج الركود والبطالة . وتتبنى الفكرة الأوروبية من أن حرية التجارة وإنتقال رأس المال

١ - خليل حسن خليل ، مواجهة مشاكل التكامل الإقتصادي العربي فى ضوء أليات التكامل الإقتصادي العربي ، معهد البحوث والدراسات العربية القاهرة ١٩٩٣، ص ٣٧٩ .

والعمل تؤدي الى زيادة الناتج القومي ، وإلى القدرة على تحقيق المنافسة العالمية .

وفي إطار منطقتنا العربية ، تم إنشاء الجامعة العربية عام ١٩٤٥ ، وسعى مجلسها إلى إيجاد مؤسسات إقتصادية متخصصة لتعزيز التعاون والتكامل بين الدول العربية ، فأنشأ اللجان الدائمة للشئون الإقتصادية والمالية، بهدف تحرير شروط ومجالات التعاون الإقتصادي بين الدول العربية . كذلك تم إنشاء المجلس الإقتصادي العربي ١٩٥٠ ، من أجل صياغة إتفاق للوحدة الإقتصادية العربية . وفي قراره السابع عشر ، دعا مجلس الوحدة الإقتصادية الى إنشاء السوق العربية المشتركة بتاريخ ١٣ أغسطس ١٩٦٤ . وإستهدفت إتفاقية السوق العربية المشتركة تحقيق حرية تبادل السلع ، وحرية إنتقال رؤوس الأموال والعمالة والنقل . وأعطى مجلس الوحدة الإقتصادية إهتماماً للمشروعات العربية المشتركة . وتضمنت الإتفاقية كذلك قيام الدول الأعضاء بتوحيد سياستها التجارية مع العالم الخارجى ، وتوحيد أنظمة وتشريعات العمل والضمان الإجتماعى والضرائب . غير أن هذا الإنجاز لم يتم تنفيذه على أرض الواقع ، حيث بقيت الحواجز الجمركية والقيود الإدارية قائمة أمام حركة السلع والعمالة وتدفق رؤوس الأموال ، ولم ينضم إلى مجلس الوحدة الاقتصادية سوى ثلاث عشرة دولة عربية ، وأقتصرت عضوية السوق العربية المشتركة على سبعة أعضاء فقط (١) .

1 - CHEHAB MAGDI " La Contribution des revenus petroliers et l'intermediation Financiere inter-arabe au developpement et a l'integration economique des pyas arabes du Moyeu Orient, these de Doctorat d'Etat, Universite de Mont pellier I1985 pp 685 - 690

وفى الواقع تشير البيانات الى عدم نجاح الاتفاقية فى تغيير حجم التجارة بين الدول العربية ، فقد ظلت التجارة بين الدول العربية محدودة ، إذ شكلت مانسته ٧ - ١٠ % من مجمل التجارة الخارجية ، وهى نفس النسبة التى كانت سائدة فى الخمسينات قبل توقيع هذه الاتفاقيات^(١) . ولعل السبب فى ذلك هو محدودية الطاقة الإنتاجية لكل دولة عربية على حدة ، وعدم وجود قاعدة إنتاجية تتصف بالتنوع ، وتمائل الأنماط الإنتاجية العربية .

وعند مقارنة الجامعة العربية بالمنظمات الإقليمية المشابهة ، نجد أنها تتميز - أو يجب أن تتميز - بالسمة القومية التى تربط بين أقطارها ؛ ومن المفترض أن يقوم هذا الرباط بإعطاء التجمع العربى قوة خاصة تميزه عن التجمعات الإقليمية الأخرى ، كمنظمة الدول الأمريكية ، والجماعة الاقتصادية الأوروبية . ولكن ميثاق الجامعة لا يبرز الفكرة القومية ، فهو يؤكد على سيادة الدول الأعضاء تأكيداً قاطعاً ، ولم يعط للجامعة أية حقوق مثلما تفعل الأنظمة الإقليمية الأخرى ، حتى تلك التى لاتربط بين أعضائها روابط قومية ، فلم ينص ميثاق الجامعة العربية - مثلاً - على إلزام الدول الأعضاء بعرض منازعاتها على مجلس الجامعة .

مما تقدم كله نقول ، لابد للدول العربية من إستغلال ميزتها النسبية ، بدءاً من موقعها الإستراتيجى ، وتنوع مواردها الطبيعية ، وإنهاء بتجانس سكانها من حيث اللغة والدين والعادات والتقاليد ، من أجل السعى لتحقيق تكامل إقتصادى عربى على نهج التكامل الأوروبى ، عن طريق الإستفادة من تجارب

١ - طالب عوض ، التجارة الدولية ، نظريات وسياسات ، معهد الدراسات المصرفية ، عمان ، ١٩٩٥ ، ص ٣٠٢ .

الدول التي سبق لها الدخول في التكتلات الاقتصادية ، ثم إتخاذ الإجراءات التالية (١) .

- * تحرير تجارة السلع والخدمات بين الدول العربية ، بحيث تلغى ضرائب الاستيراد ، وتُزال عقبات التجارة ، وتُقرض تعريفات جمركية موحدة على السلع الواردة إليها من الدول غير الأعضاء في التكتل .
- * حرية إنتقال العمالة ورأس المال بين الدول الأعضاء ، كخطوة بإتجاه الوصول إلى اقتصاد واحد .
- * توحيد أنظمة الضرائب والإنفاق ، ولو جزئياً ، مما قد يؤدي أيضاً الى تكوين إدارة مشتركة للسياسة النقدية .
- * العمل على تحقيق تنمية إقتصادية شاملة بين الدول العربية على تفاوت مستوياتها الاقتصادية
- * التركيز على المفهوم الشامل للتنمية الإقتصادية التكاملية ، بمعنى ألا يقتصر ذلك على مجرد تحقيق زيادة في معدلات النمو ، وإنما توسيع الطاقة الإنتاجية وتنويعها ، وتعزيز الإنتاج العربي من أجل زيادة الاعتماد على الذات ، وتقليل درجة التبعية الإقتصادية .

٢ - أهمية قيام سوق مصرفية عربية : دور البنوك المركزية العربية :

على ضوء التطورات المتلاحقة في عالم المصارف ، يتضح أن البنوك

1 - CHEHAB MAGDI " La Contribution des revenus petroliers et l'intermediation financiere ... " op. Cit . p 692 .

المركزية العربية مازالت فى معزل عما يجرى . لذا لابد من حدوث
تفاعل أكبر مع الأطراف الرئيسية التى تقود عالم المصارف ، ولا بد من
تحقيق حد أدنى من الحضور العربى فى تلك المحافل ، ولا سيما فى " بازل
وبروكسل" ويجب أن تلعب البنوك المركزية العربية دورا أكثر قيادية فى
الدفاع عن المصالح العربية ، دوليا وقطريا . وقد يتطلب الأمر فك القيود فى
بعض النواحي (Re- regulation) على النحو التالى :

- فى ظل وجود عملات وطنية عربية غير قابلة للتحويل ، فإن المشكلة
تكمن فى الحالات التى تقبل فيها هذه البنوك ودائع بالعملات الأجنبية ،
وتقوم بتوظيفها فى أصول ذات نسبة عالية من المخاطرة ، مهما كانت
قيود البنوك المركزية فى ذلك . وعندئذ يصبح أى تعثر فى الأصول
بالعملات الأجنبية عبئا حقيقيا على رصيد العملات للدول ككل ، وخاصة
إذا كانت الدولة تعاني إنخفاضا ملحوظا فى ذلك الرصيد . والحل
هنا ، إما أن تسمح البنوك المركزية بأن يكون جزء من رأس المال
مودعا بالعملة الأجنبية ، ليوافق تغطية كافية تجاه مخاطر التوظيف فى
الأصول بالعملات الأجنبية ، أو أن يسمح لها بالإحتفاظ بمراكز بالعملات
الأجنبية - من أصل مطلوباتها بالعملة المحلية - لتغطية مخاطر أصولها
بتلك العملات .

- إن كفاية رأس المال كمعيار لجدوى المصرف لا يكون مكتملا إلا حين
يرتبط بمعايير أخرى - وخاصة معيار السيولة - لأن أزمة السيولة هى
من أخطر الأسباب التى تزعزع الثقة بالبنك ، مهما كانت نسبة رأس
المال إلى الأصول .

ويمكن القول أن قيام السوق المصرفية العربية يتطلب مايلي⁽¹⁾ :

* الإدماج :

من الضروري أن تحقق البنوك العربية نسبة معقولة من رأس المال إلى الأصول ، عن طريق الإدماج فيما بينها ما أمكن ، وذلك سيحقق الأهداف التالية :

- تعاني العديد من البنوك العربية إرتفاعا كبيرا في نسبة رأس المال إلى الأصول ، وذلك يعنى إنخفاض عوائد أسهم البنك ؛ لذلك فإن إدماجها مع بنوك - تعاني إنخفاضا في نسبة رأس المال إلى الأصول ، سيحقق لتلك البنوك نموا فوريا في حجم الأصول مما سيرفع عوائد أسهمها .

- زيادة القدرة على المنافسة العالمية ، لوجود علاقة بين حجم المنشأة وربحيته .

* بناء رأس المال :

لأن زيادة رؤوس الأموال ستكون المقياس الحقيقي لمكانتها في الأسواق ، ولتقة الجمهور بها . وإن تعذر زيادة رأس المال عن طريق الإكتتاب العام في أسهم جديدة ، فيمكن إتخاذ قرارات بعدم توزيع أية أرباح ، وضمها إلى الاحتياطيات ، والإستمرار على هذا المنوال لبضع سنوات .

أخيرا ، ولتحقيق قيام سوق مصرفية عربية قادرة على مواجهة التحديات، فلا بد من دمج الأسواق المالية العربية ، وذلك بعد أن تستوفى كل

1 - CHEHAB MAGDI,op . cit p 692 .

الأسواق الوطنية مقومات وجودها . إذ يلزم وجود قدر من التشابه والتنسيق بين الأسواق لإيجاد الصلات بينها ، والقيام بعملية تطوير وتنمية الأسواق المالية فى كل دولة ، بحيث تكون أداة فعالة لتجميع المدخرات ، وتوجيهها نحو أفضل فرص الإستثمار . ويشمل التطوير النواحي القانونية والمؤسسية ، والنظم اللازمة لقيام وتطوير الأسواق ، والربط بين الأسواق المالية والعربية والعالمية .

وهذا المستوى من التحليل يقودنا الى الإنتقال لإستعراض عما إذا كانت تلك السوق المصرفية العربية يمكن أن تساهم كألية لأستحداث عملة عربية موحدة . هذا ما سوف نجيب عليه فيما يلى .

٣ - إمكانية إيجاد عملة عربية موحدة:

التجربة الأوروبية الراهنة تطرح التساؤل حول مدى إمكانية الإستفادة منها لإنشاء نظام نقدى عربى داخل الأطار الأقتصادى الموحد ، يقوم هذا النظام النقدى على أساس تثبيت العملات وفقا لسلة من العملات العربية بما يضمن تنسيق العملات العربية وبعضها البعض بما يحقق إنسياب حركة التجارة العربية ورؤوس الأموال العربية داخل السوق العربية ؟

تقتضى الإجابة على التساؤل المتقدم توضيح الفرق الأساسى بين النظامين . إن العملات الأوروبية تم تداولها فى أسواق صرف حرة ، ويتمثل هدف النظام النقدى الأوروبى ، فى تمكينها من التثبيت بالنسبة لبعضها البعض، مع السماح بتعويمها بالنسبة لبقية العملات . فى حين أن العملات العربية - بإستثناء الليرة اللبنانية ، كما سبق أن ذكرنا - لا ينطبق عليها هذا الوضع ، وبالتالي يصبح هدف النظام هو تثبيت العملات العربية بالنسبة

لعملات بقية العالم . ومن ثم يكون البديل المتاح هو تحديد سعر الدينار العربي الحسابي (المقترح إنشاؤه سابقا) على أساس سلة من العملات غير العربية . ولكن تظل المشكلة الفنية الخاصة بتحديد هذه العملات .

من هذا المنطلق يمكن طرح إمكانية إنشاء الدينار العربي ، كعملة عربية موازية ، على أن يتم تركيبه بالأوزان النسبية المرجحة لكل دولة على حدة بحيث تتناسب مع الدخل القومي وحجم التجارة الداخلية ... ألخ ويمكن تصور آليتان لطرح هذه العملة : آلية رسمية أو حكومية ، وأخرى خاصة . والآلية الرسمية هنا هي صندوق النقد العربي خاصة وأن إتفاقية إنشائه تشير في قسمها الأول إلى دراسة سبل توسيع إستعمال الدينار العربي الحسابي وتهيئة الظروف لإنشاء عملة عربية موحدة ولكن الصندوق بوضعه الحالي لا يصلح للقيام بهذه المهمة خاصة بعد أن تأكد تعثره في حل مشكلات التكامل النقدي العربي (١) .

والآلية الثانية تنطوي على قيام الجهاز المصرفي العربي - في إطار السوق المصرفية العربية المستهدف إنشاؤه - باستحداث هذه العملة مباشرة دون تدخل من الطرف الرسمي ، وهي عملية تتشابه مع توسيع أئتمان البنك التجاري وبذلك تحتاج البنوك الى أصول سائلة يمكن تحويلها فيما بينها بغية تسوية الأختلالات الصافية الناجمة عن تسوية معاملات عملائها ، وفي عدم وجود مؤسسة مركزية يستحق لديها ما تمتلكه هذه البنوك مقوما بالوحدات ذات الصلة يصعب كثيرا تسوية استحقاقات هذه البنوك ، إذ سيتطلب الأمر تحويل أصل آخر ، بواسطة آلية تسوية أخرى وبكميات متباينة .

١ - د. عبد المنعم السيد على " أثر إنهيار نظام النقد الدولي على البلاد العربية" المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر ، بيروت ، الطبعة الأولى نوفمبر ١٩٨٥ ص ١٩ .

وبصفة عامة ، ودون الدخول فى التفاصيل الفنية لهذه العملية ، الا أنها تتطلب العديد من الشروط غير المتحققة حتى الآن فى المنطقة العربية ، ومنها توافر الثقة والمصادقية فى السياسات النقدية وأسعار الصرف لدى الدول العربية ومنها ما يتفق مع الجوانب الأساسية للسياسة الإقتصادية المقترحة وأيضاً تصحيح الفروق فى تعادل القوة الشرائية من خلال تغييرات محدودة فى أسعار الصرف بالنسبة للدينار العربى وهذا بدوره يستوجب التحكم فى معدلات التضخم داخل كل دولة ، وهو أمر من المتعذر متابعته داخل الدول العربية . كما أن هناك حاجة كاملة لدراسة التغييرات الهيكلية أو تدفقات رأس المال بين هذه الدول . وأيضاً مراقبة السياسة الأتثمانية ووسائل الدفع والكتل النقدية لديها . هذا بالإضافة الى ضرورة أن تكون العملات الداخلة فى السلة قابلة أو تتمتع بحرية التمويل ولها سعر صرف واحد (١).

مما سبق يتضح لنا أن العملة الموحدة وما تثيره من عملية الوحدة النقدية بصفة أشمل ، هى أمر ليس بالسهولة والبساطة التى قد يتوقعها البعض ، بل هى عملية معقدة الى حد كبير . حيث أنها تؤدى فى النهاية الى اخضاع السياسات الداخلية لكل دولة على حده ، فى مجال أسعار الصرف ، الى رقابة هيئة وسلطة فوق وطنية "Supra national" مع ما يعنيه ذلك من تحجيم فكرة السيادة القطرية للدولة الواحدة ، وهذا لايمكن أن يتحقق الا من خلال توافر الارادة السياسية الساعية الى تحقيق ذلك (٢) .

١ - جون ديليا مسون " تنسيق أسعار الصرف والدينار العربى الحسابى " صندوق النقد العربى ، أبو ظبى - نوفمبر ١٩٨١ ص ٩ - ١١ .

2 - CHEHAB MAGDI, OP, CIT PP 720 - 742 .

وهذا البعد يطرح التساؤل التقليدي الخاص بأيهما أسبق من الآخر الوحدة الاقتصادية أم الوحدة النقدية ؟ أم أنهما متلازمان بمعنى أن كلا منهما لا ينفصل عن الآخر ؟

وتتضح أهمية التساؤل المتقدم في ضوء تجربة الجماعة الأوروبية ، والتي مازال مسار الوحدة النقدية فيها يتعرض لبعض العقبات . إن خيار الوحدة النقدية يستوجب مراحل عديدة من تنسيق السياسات النقدية والمالية ، كما لا بد أن يمر من خلال إطار مدروس يأخذ بعين الاعتبار الظروف والأوضاع الداخلية لجميع الدول العربية بحيث يوجد الصيغ الملائمة لهذه الظروف والأوضاع .

فنحن نرى أنه ليس من الضروري وجود عملة مشتركة واحدة ، تصدر عن مؤسسة اصدار واحدة في الفترة الراهنة . بل يكفي أن ترتبط هذه العملات بأسعار صرف ثابتة فيما بينها وبين القيم النسبية للعملات المختلفة . وذلك بانتهاج سياسات نقدية سليمة متناسقة الى درجة كبيرة .

ينطلق التوجه المتقدم مما يتطلبه توحيد العملة من أمور غير متحققة الآن ويتمثل فيما يلي :

- * ضرورة فك الارتباط الحالى بين العملات العربية والعملات الخارجية الأخرى وتكوين هيكل ثابت من أسعار الصرف ، بهدف تسهيل التبادل التجارى .
- * التنسيق بين أسواق النقد ورؤوس الأموال العاملة فى المنطقة العربية .
- * تنويع القاعدة الاقتصادية للدول العربية .

هناك فارق بين التجربتين الأوروبية والعربية ، فيكفى أن نقول أنه حتى

الآن تتميز الإقتصاديات العربية بالتمائل والنشابه في القواعد الانتاجية ،
وبالتالى فى طبيعة الانتاج وتطوره ونوعيته . وليس أدل على ذلك من أن
حجم التجارة البينية العربية مازالت نسبته - كما سبق أن ذكرنا - ٧
- ١٠% من مجمل التجارة الخارجية ، بينما وصلت هذه النسبة بين دول
الجماعة الأوربية الى حوالى ٥٨% .

الخلاصة

أوضحت الدراسة السابقة أن الاتحاد الأوربي إستطاع البقاء والصمود في وجه العديد من الإشكاليات التي واجهته حتى من خلال أصعب المراحل ، وذلك يعنى بزوغ قوة جديدة فى السوق العالمى على الرغم من الإختلافات الثقافية والإقتصادية الموجودة بين مختلف الأطراف المشاركة فيها . والأهم من ذلك أن هذا الإتحاد ، من خلال وجود عملة واحدة ، من الممكن أن يؤثر على النظام النقدى العالمى بل ومن الممكن أن يعيد تشكيله من جديد .

فإن العملة الأوربية الموحدة يمكن أن تلعب دوراً هاماً فى العلاقات الدولية إذا ماتمت وأصبحت عملة قابلة للتداول ، أى أن تتوافر ، الشروط اللازمة لذلك ، بحيث يقوم النظام النقدى الدولى على أساس ثلاث ، "أقطاب نقدية" ، " الدولار والين والعملة الأوربية" بما يوفر المرونة للبلدان الأخرى فى الارتباط بسلة من العملات وبالتالي يتيح المزيد من الاستقرار السعري لعملاتها .

ويصبح التساؤل : ما أثر ذلك على المنطقة العربية ؟ وأين هى من كل ذلك ؟ فمن الواضح أنه قد أصبح هناك مؤخراً إتجاه إقتصادى عالمى جديد للإتحاد والتكتل ، فهناك النمرور الآسيوية والنافتا ، والافتا وغيرها ، ولكن المنطقة العربية فى غياب تمام ، فهناك غياب لماهية الأهداف العربية فى التعامل الخارجى عموماً ، ومع أوربا على وجه التحديد ، بالإضافة الى غياب أولويات هذه الأهداف ، والبدائل المتاحة أمام المنطقة .

هذا يعنى أن كل دولة عربية سيكون عليها مواجهة التكتلات الإقتصادية

المختلفة بمفردها ، ولا يقتصر الأمر على ذلك ، فما يصعب أمر الإتحاد العربي أكثر هو وجود العديد من الإتفاقيات الثنائية بين العرب والدول الأجنبية ، وكانت المحصلة النهائية لهذا الموضوع هو زيادة الإرتباط بالأسواق الدولية ، وزيادة الإعتماد على الخارج فى تلبية الإحتياجات الأساسية على السواء .

ومن هنا أصبح من الضرورى إعادة النظر فى أنماط التنمية المتبعة داخل الدول العربية حالياً ، بحيث تأخذ بعين الإعتبار المتغيرات الجارية على الساحة الأوربية لأنها مازالت العميل التجارى الأول للعرب ، كما يجب أن تأخذ بعين الإعتبار أننا نعيش عصر التكتلات الكبرى وهو ما يتطلب إدراك حقائق العصر ، والسير نحو التكتل العربى المشترك .

وعلى الجانب الآخر أصبح من الضرورى العمل على التأكد من الجانب الأوربى ، من أن البنوك العربية العاملة فى دول المجموعة الأوربية لن تخضع بكافة أشكالها إلى قيود تحد من حريتها التى تتمتع بها فى الوقت الحاضر ، فى ظل الأنظمة والقواعد المطبقة فى الدول التى تعمل بها .

كما يجب على الدول العربية أن تسعى لإنشاء " منطقة نقدية عربية " تساعد على تحقيق الإستقرار فى أسعار صرف العملات العربية ، وتضمن لها العديد من مزايا المناطق النقدية ، وهو ما يستلزم السعى لتوفير الشروط اللازمة لهذه العملية .

إن كان ماتقدم هو رؤيتنا الإنتقادية الشاملة التى إستخلصناها من الدراسة . والأن لنرى عن قرب وبمزيد من التفاصيل ماسمحت الدراسة بالتوصل إليه من نتائج وتوصيات ، وذلك على النحو التالى :

أولا : النتائج :

- قبول فرضية البحث القائلة بأن الإتحاد الأوربي سيرتك آثارا سلبية على القطاعات المصرفية العربية ، وذلك بسبب صغر حجمها ، وعدم قدرتها على المنافسة العالمية ، وإرتفاع تكلفة خدماتها المصرفية ، ووجود القيود المصرفية من قبل البنوك المركزية العربية ، وتصنيف الدول العربية (بإستثناء السعودية) من ضمن الدول ذات المخاطر الائتمانية المرتفعة .

- توحى محاولة إستفادة الدول العربية من تجارب التكتلات الإقتصادية بالحقيقتين الآتيتين :-

* أن قدرة الدول العربية على منافسة التكتلات الإقتصادية لن تتم إلا عن طريق رفع مستوى الخدمات المقدمة ، وفقا للمقاييس والمواصفات الدولية ، لتكون قادرة على المنافسة .

* ضرورة العمل الجاد لزيادة كفاءة وربحية البنوك العربية ، وخاصة العاملة في دول الإتحاد الأوربي ، لتتمكن من منافسة البنوك الأوربية. مثال ذلك التجمع في وحدات أكبر حجما وأكثر قدرة على التنافس ، ومتابعة الحوار مع الجانب الأوربي بقصد إستدراك موضوع كفاية رأس المال ، والحد من آثاره على البنوك العربية .

- حققت بعض البنوك العربية تحسنا ملحوظا عام ١٩٩٥ في تدعيم معدلات الملاءة المالية ، تمشيا مع توجيهات لجنة بازل . كما حققت تحسنا في إعادة هيكلة القطاع المصرفي ، ونمو الموجودات، وتطوير أساليب الرقابة .

ثانيا : التوصيات :

- نظرا للشروط المصرفية الصارمة فى السوق الأوروبية الموحدة ،
والوضع المالى الحالى فى البنوك العربية ، وقلّة البنوك ذات الصفة الدولية ،
فإن على البنوك والمؤسسات المالية العربية التركيز على أسواقها المحلية ،
بدلا من إهدار مواردها على أمل أن يصبح لها دور نشط فى الساحة الدولية
لاحقا .

- نظرا للضغوط الكبيرة على هوامش الربح ، وخاصة من البنوك اليابانية
والأمريكية ، يجب على البنوك العربية - العاملة فى دول الإتحاد الأوروبى -
التركيز على إدارة الأصول الإجمالية للمستثمرين ، وتمويل التجارة بين دول
الإتحاد الأوروبى والدول العربية ، وتوفير المعلومات المتعلقة بالأنشطة
التجارية والاقتصادية العربية .

- بالنسبة إلى البنوك العربية ذات التوجهات الدولية ، والتي ليست لها
فروع فى السوق الأوروبية الموحدة ، فهى تحتاج الى التعجيل ببحث مسألة
وجودها فى السوق الأوروبية الموحدة ، ومسألة ما إذا كان من مصلحتها أن
تكون طرفا فى التطورات الجارية هناك ، وذلك عن طريق تحالفها مع
مصارف من الإتحاد الأوروبى ، فى الدول الأوروبية ذات النمو الإقتصادى
المرتفع ، مثل إسبانيا والبرتغال واليونان ، نظرا لإخفاض تكلفة إنشاء
الفروع هناك .

- على البنوك العربية أن تسعى إلى زيادة رؤوس أموالها ، من أجل رفع
معدل كفاية رأس المال ، بما ينسجم والمعايير التى وضعتها لجنة " بازل " ،
وهذا بدوره سيعمل على تعزيز قدراتها التنافسية .

السعى لتحسين أداء البنوك العربية . وذلك عن طريق إستخدام المعايير المحاسبية ، ومعايير احتياطات القروض المعدومه .

العمل على مواكبة الثورة التكنولوجية المصرفية التي بدأت نعم مختلف البنوك الدولية في العالم . إذ لابد من أن يكون الجهاز المصرفي مواكبا لهذه التكنولوجيا المصرفية . حيز يدعم قدراته التنافسية . ويوفر أنظمة وقواعد بيانات متكاملة عن عملاته . وعن الأسواق المحلية والعربية والدولية .

- العمل على توسيع قاعدة الخدمة المصرفية العربية لتشمل جوانب التأمين والإستثمار ، وذلك لمواكبة الخدمات المصرفية الدولية ، والتمكن من ممارسة النشاط المصرفي على الصعيد الدولي .

وأخيرا يجدر الإشارة أن الدول العربية يجب أن تفكر مليا في تكوين وحدة نقد مشتركة وذلك لأنه ليس بمقنور كل دولة على حدة أن تنافس السوق الأوربي أو أن تواجه الإيكو . ومن هنا قد يكون من المفيد أن تفكر الحكومات العربية جديا في وجود عملة موحدة فر بما يكون هذا هو الطريق لجذب الإقتصاد العربي إلى السوق العالمي ، وهو أكثر قوة وكفاءة ، ولكن هل يمكن فعلا في ظل وجود كل هذه الإختلافات الاقتصادية والهيكلية بين الدول العربية أن يتم إصدار عملة نقدية موحدة لها من الاستقرار والإستمرارية ما يوفر لها النجاح والقبول في السوق العالمي؟! هذا موضوع آخر للبحث .

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولا : باللغة العربية :

إتحاد المصارف العربية : القطاع المصرفى العربى عام ١٩٩٥ ، إستعدادات
لمقابلة تحديات القرن الحادى والعشرين ، العدد
السنوى رقم ١٩١ ، نوفمبر ١٩٩٦ .

أحمد أبى سرور : تدفقات رؤوس الأموال فى الدول العربية ،
متطلبات السياسة الإقتصادية والمالية ، ندوة أفلق
التنمية العربية فى التسعينات ، الصندوق العربى
للإتحاد الإقتصادى والإجتماعى ، البحرين ،
فبراير ١٩٩٣ .

المجلس الإقتصادى والإجتماعى : دراسة الحالة الإقتصادية والإجتماعية فى
العالم ، ١٩٩٥ ، الأمم المتحدة ، يوليو ١٩٩٥ ،
الجدول الإحصائية ، جدول ألف - ١ و جدول
ألف - ١٥ .

توفيق رمضان : السوق الأوربية تتخذ إجراءات مالية ومصرفية
جديدة ، لتوفير الإنسجام بين قوانين الصناعة
البنكية ، البنوك ، العدد ٢٧٦ ، مايو ١٩٩٥ .

خليل حسن خليل : مواجهة مشاكل التكامل الإقتصادى العربى فى
ضوء تجارب الآخرين ، فى آليات التكامل
الإقتصادى العربى ، معهد البحوث والدراسات
العربية ، القاهرة ، ١٩٩٣ .

جاكوب أ. فرنكيل موريس جولدن شنين: " إتحاد إقتصادي ونقدي يتشكل

في أوروبا " التمويل والتنمية مارس ١٩٩١ .

جورج تافلاس : " العملات الدولية" التمويل والتنمية سبتمبر ١٩٩٠

جون ديليامسون : " تنسيق أسعار الصرف والدينار العربي

الحسابي" صندوق النقد العربي ، أبو ظبي -

نوفمبر ١٩٨١

رمزي زكي : ظاهرة التدويل في الإقتصاد العالمي وآثارها

على البلدان النامية ، المعهد العربي للتخطيط ،

الكويت، مايو ١٩٩٣ .

بحوث في ديون مصر الخارجية ، مكتبة

مدبولي ، ١٩٨٥ .

التاريخ النقدي للتخلف ، علم المعرفة ، الكويت

١٩٨٥ .

أزمة الديون الخارجية ، الهيئة المصرية

للكتاب، ١٩٧٨ .

زكريا عبد الحميد باشا : " أوروبا الموحدة والعلاقات الاقتصادية الأوروبية

: الواقع الحالي وإحتمالات المستقبل " مجلة

التعاون ، العدد ٢٩ ، ديسمبر ١٩٩٢ .

سعيد النجار : " الاقتصاد العالمي والبلاد العربية في عقد

التسعينات " دار الشروق ، القاهرة ١٩٩١ .

صندوق النقد العربي : آثار قيام السوق الأوروبية الموحدة على الدول الأعضاء في الإسكوا ، عمان ، نيسان ، إبريل . ١٩٩٥ .

آثر السوق الأوروبية الموحدة عام ١٩٩٢ ، على القطاع المصرفي والمصارف العربية ، أبو ظبي ، إبريل ١٩٨٩ .

أثر قرار لجنة الرقابة التابعة لبنك التسويات الدولية حول ملاءة رؤوس أموال المصارف وتصنيف الدول ، أبو ظبي ، ١٩٨٠ .

طالب عوض : التجارة الدولية ، نظريات وسياسات ، معهد الدراسات المصرفية ، عمان ١٩٩٥ .

عبد الفتاح الجبالي : " الدولار - الين - المارك ومستقبل العملة الدولية دراسة على حلقات جريدة العالم اليوم ٢٩ ، ٣٠ ، ٣١ ديسمبر ١٩٩١ .

عبد المنعم السيد علي : " أثر إنهيار نظام النقد الدولي على البلاد العربية المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر ، بيروت ، الطبعة الأولى نوفمبر ١٩٨٥ .

عدنان الهندي : إتحاد المصارف العربية ، آثار مقررات لجنة بازل على المصارف العربية ، برامج الإصلاح الإقتصادي ودور المصارف العربية ، بيروت ، ١٩٩٦ .

غسان الرفاعى : سياسات الإستثمار ومحددات التدفقات الرأسمالية إلى الدول العربية ، ندوة آفاق التنمية العربية فى التسعينات ، الصندوق العربى للإتحاد الإقتصادى والإجتماعى ، البحرين ، فبراير ١٩٩٣ .

فايقة الرفاعى : يورو ومستقبل الإتحاد الأوربى ، البنوك ، مجلة إتحاد بنوك مصر ، عدد مايو يونيه ١٩٩٦ .

كارل هابر ماير سكاهورست اونجرر : " عملة واحدة للإتحاد الأوربى " التمويل والتنمية سبتمبر ١٩٩٢ .

مجدى محمود شهاب : مبادئ العلاقات الإقتصادية الدولية ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، ١٩٩٧ .

الإقتصاد الدولى ، دار المعرفة الجامعية ، ١٩٩٦ .

" الإتجاهات الدولية لمواجهة أزمة المديونية الدولية " مجلة الحقوق للبحوث القانونية والإقتصادية ، كلية الحقوق جامعة الإسكندرية ، العدد الثانى ١٩٩٥ .

محمد حامد دويدار : محاضرات فى الإقتصاد الدولى ، دار الأندلس للنشر والتوزيع الإسكندرية ١٩٩٥ .

هورست اونجرر : " أوربا تسعى إلى الوحدة النقدية " التمويل والتنمية ، ديسمبر ١٩٩٠ .

هيل عجمى الجنابى : " أوربا من السوق الموحدة الى الوحدة النقدية " ، التعاون ، سبتمبر ١٩٩٦ .

- Barber, Lionel, "Forty and fatter by it's still Worth Celebrating", Financial Times March 25, 1997.
- Dominick Salvatore, International Economics, Fifth edition, Prentice Hall, International, N. J, 1995.
- Effros, Robert C., "Maastricht Treaty, Independence of Central Bank, and implementing Legislation" Framework for Monetary Stability, Carlo Cottarelli, International Monetary Fund, Washington 1994.
- El Gazar, Gaber Mohamed, "Maastricht Treaty and its Effect on the Egyptian Economy", The Egyptian General Authority for Books, 1994 (In Arabic)
- El Gebali Abdel Fattah, "Arabs and Problematic Issues of ECU" Strategic Paper, No. 11, Al- Ahram Center for political and Strategic Studies, Al- Ahram, September, 1992.
- Ephriam Clark, Michel Levasseur and Patrick Rousseau, International Finance, Chapman and Hall, N. Y. 1995.
- Fair, Donalds E., "International Monetary and Financial Integration – the European Dimension", Kluwer Academic Publishers, 1988.
- Fisher, Andrew, "European Bourses May Get Lift on Back of EMU", Financial Times, April 15 1997.
- Griffiths, Mark E. L., "The ERM Experience". Frameworks for Monetary Stability, Carlo Conttarelli, International Monetary Fund, Washington, 1994.

- Horst Ungerer & Others, The European Monetary System Developments and Perspectives, I. M. F. Washington D. C. 1990.
- I. M. F. Annual Report, 1992. Financial Organization and Operations of the IMF, Washington, D. C., 1995.
- Internet, " European Monetary Institution ", Europa Home Page, Site: <http://Europa.cu.int/emi/general/index.html>.
- Internet, " The Green Paper on the Practical Arrangements for the Introduction of the single currency":, ECU home Page.
- Jacob. A. Frenke & Morris Colstein, International Financial Policy, Essays in Monor of Jaques Polash I.M.f. , 1990
- Jean Claude Berthelemy, Ann Vourch Debt relief and growth, Development Center Studies, OECD, Paris 1994.
- Kampfner John, " The single Currency Project is Almost an after Thought in the party's Manifesto ", Internet, FT home page, <http://www.FT.Com>.
- Levich, Richard M., " ECU: European Currency Unit", New York University, 1987.
- Milmer, C, and D. Greenaway, Introduction to International Economics, London: longman Group Ltd, 1979.
- Munchan, wolfgang, " Brussels Places its Bets for EMU Race:", Financial Times, April 24, 1997.

- Occasional Paper No. 51, " Role of SDR in International Monetary System". International Monetary fund, Washington. D. C. 1987.
- Thomas Klein External debt management, W, B, Technical Paper No. 45- 1994.
- United Nations – ESCWA. The Impact of the single European Market on the ESCWA Member Countries, Vol. IV, Banking and finance (New York, 1996)
World bank: The Asian miracle Economic growth and public policy oxford university, 1993.
- Virrals, Jose, " Building a Monetary Union in Europe". Frameworks for Monetary stability Carlo Cottarelli, International Monetary fund, Washington, 1994.
- World Bank The Asian miracle economic growth and public policy. Oxford university, Oress, 1993.

ثالثاً: باللغة الفرنسية

- Aglietta (Michel), Orlean (André), *La violence de la monnaie*, Paris PUF 1982
- Aglietta (Michel). *La fin des devises clés*, Paris, La découverte. 1986
- Beziade (Monique). *La monnaie* 2^e édition, Paris, Masson, 1986.
- Burgard (Jean-Jacques), *La banque en France*, Paris, Presses de la FNSP et Dalloz, 1988.
- Denizet (Jean), *Monnaie et financement dans les années 1980*, nouvel- le édition, Paris, Dunod, 1982.
- Haberer (Jean-Yves), *La monnaie et la politique monétaire*, Paris, Les cours du droit, 1979.
- Henri Bourguinat, *les vertiges de la Finance internationale* Economica, Paris, 1987.
- Jean François Larrbau, *le système Monétaire Européen en Perspective*, Economica 1987.
- Jurgensen (Philippe), Lebégue (Daniel), *Le Trésor et la politique finan-ciére*, Paris, Montchrestien, 1988.
- Lefranc (Thomas), *L'imposture monétaire*, Paris, Anthropos, 1981.
- Marchal (Jean), Lecaillon (Jacques), *Le système monétaire international*, 8^e édition, Paris, Cujas, 1984.
- Patat (Jean-Pierre), *Monnaie, institutions financières et politique moné-taire*, 4^e édition , Paris, Economica, 1993.
- Paul Caulbois, *le Système Monétaire International face aux deséquilibres*, Economica 1982.

- Philippe Jaffre Monnaie et politique Monétaire, 4^e édition,
Economica 1996
- Prate (Alain). *La France et sa monnaie*. Paris, Julliard, 1987.





ملحق

النص الفرنسي للكتاب الأخضر

بخصوص سبل الإنتقال الى العملة

النقدية الأوربية الموحدة

لما كانت هذه الوثيقة تتضمن أحدث ماتوصلت إليه مسيرة الوحدة النقدية الأوربية ، فقد أقرت في ٣١ مايو ١٩٩٥ وحددت مراحل الإنتقال حتى إنتشار URO وزوال العملات المحلية وذلك في أوائل القرن الحادى والعشرين^(١) ٩ لذلك وجدنا إضافتها للدراسة - كما أقرت - على أن نتمكن من التعليق على نصوصها بمزيد من التفاصيل - عما تم - وذلك فى بحث آخر .

1 - Philippe Joffre : Monnaie et Politique monetaire, 4^e edition, Economica 1996, Annexe 1X pp 290 - 346 .