

## النظام النقدي والمالي الدولي الراهن: الخصائص ومكامن الخلل

الدكتور لعلو موسى بوخاري  
أستاذ الاقتصاد والتمويل الدولي، جامعة محمد البشير الإبراهيمي  
الجزائر

### الحلقة ( ١ )

في أعقاب الحرب العالمية الثانية تمّ تصميم نظام "بريتون وودز" بالاعتماد على قابلية تحويل العملة وتوفير السيولة؛ حيث ساد نظام الصرف الثابت من خلال قابلية تحويل الدولار إلى ذهب بسعر ٣٥ دولار للأونصة. وبعد انهيار نظام بريتون وودز سنة ١٩٧١م وانتشار نظم الصرف العائمة بين الاقتصادات المتقدمة سنة ١٩٧٣م وسيادة الفوضى في العلاقات النقدية الدولية، كل ذلك أدّى إلى ظهور التعاون النقدي الأوروبي سنة ١٩٧٩م توجّ بعدها بإطلاق اليورو سنة ١٩٩٩م، وكانت قبلها بعض محاولات الدول المتقدمة لاستهداف سعر الصرف سنتي (١٩٨٥ و١٩٨٧م)، كما تجدر الإشارة إلى أن عقد التسعينيات قد شهد صعود الدول الناشئة وتزايد أهميتها في الاقتصاد العالمي بشكل كبير، كما برزت العديد من القضايا والتي أثبتت -بما لا يقبل الشك- أن النظام النقدي والمالي الدولي والمؤسسات التي تشرف عليه لم تعد قادرة ومنذ فترة غير وجيزة على تحقيق أهدافه التي رسمها مؤسسوه، كمواجهة الأزمات المتكررة والاختلالات في الاقتصاد العالمي؛ مما جعل من قضية إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي من أهمّ الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية الأخيرة.

### أولاً: النظام المالي العالمي: الماهية والواقع

يعتبر النظام المالي العالمي الوعاء الذي تتمّ فيه مختلف المعاملات المالية بين الدول والمؤسسات والأفراد؛ لذلك سيتمّ التطرّق إلى النظام المالي العالمي؛ من خلال التركيز على تعريف النظام المالي العالمي، النظام المالي العالمي الراهن بخصائصه ومكامن الخلل فيه.

١-١ تعريف النظام المالي العالمي: يعرف النظام المالي العالمي على أنه "مجموعة من المؤسسات والهيئات التنظيمية التي تعمل على المستوى الدولي، في مقابل المؤسسات والهيئات التي تعمل على المستوى الوطني والإقليمي"، وتتمثّل هذه المؤسسات (المتعاملون الأساسيون في النظام المالي العالمي) في المؤسسات المالية الدولية (كالصندوق النقدي الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات الدولية)، والوكالات الوطنية والدوائر الحكومية

كـ البنوك المركزية ووزارات المالية والمؤسسات الخاصة الناشطة على المستوى الدولي، البنوك وصناديق التحوط والهيئات المالية الإقليمية)، يعمل هذا النظام مثل النظام النقدي الدولي في ظل وجود عدّة منظمات مالية دولية كـ الصندوق النقدي الدولي والبنك العالمي وأسواق رؤوس الأموال العالمية (البورصات-) ويتشكّل من مختلف العمليات المالية كـ الإقراض الاقتراض التوظيف، الاستثمار، والتوريق).

٢-١ تعريف النظام النقدي الدولي: يتمثّل النظام النقدي الدولي في مجموع الأدوات والقوانين والقواعد وأساليب التعامل مع المدفوعات الدولية وما يتعلّق بالتسوية النهائية للديون المختلفة، وتعتبر البنوك المركزية المؤسسات التي تقوم بهذه التسويات؛ لذلك يطلق على الأصول التي تستخدمها "النقود الدولية". كما يعرف على أنه "الإطار المؤسسي الذي تتم فيه تسوية المدفوعات الدولية، واستيعاب حركة رؤوس الأموال الدولية، وتحديد أسعار الصرف بين العملات المختلفة).

### ٣-١ الفرق بين النظام النقدي الدولي والنظام المالي العالمي

عادة ما يتم الخلط بين النظام النقدي الدولي والنظام المالي العالمي؛ إلا أن هناك الكثير من الفروقات بينهما، وسنوضح في الجدول التالي أهم الاختلافات الموجودة بينهما.

## الجدول رقم ( ١ ) : إبراز الفروق بين النظام النقدي الدولي والنظام المالي الدولي

النظام المالي العالمي	النظام النقدي الدولي
<ul style="list-style-type: none"> <li>- يتكوّن من مجموعة المصارف والمؤسسات المالية غير المصرفية، الأسواق المالية التي تتحدّد فيها أسعار الأصول المالية من خلال تبادلها.</li> <li>- المعاملات المالية ( الأسهم ) المعاملات الخاصة بصناديق التحوط، صناديق الاستثمار المشترك تمثّل أحد صور النظام المالي العالمي .</li> <li>- على خلاف النظام النقدي، ينظر إلى النقد كأصل ماليّ يتمثل عائده في سعر الفائدة .</li> <li>- تعتمد فعالية النظام المالي العالمي على الأداء الجيّد والإدارة الفعالة للنظام النقدي الدولي .</li> <li>- يعنى النظام المالي العالمي بإيجاد الائتمان العالمي وعملية تخصيصه وإقراضه واستثماره .</li> <li>- ويمكن القول أن النظام المالي الدولي أشمل وأعمّ من النظام النقدي الدولي الذي يعتبر جزءا منه .</li> <li>- الأزمات في النظام المالي العالمي هي أكثر تعقيدا وعمقا، ويمكن أن تترك تغييرات كبيرة وحرية على الصعيد التنظيمي كما تكون لها عادة آثار اقتصادية كبيرة ودائمة .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- يتضمّن مجموعة من التدفّقات النقدية والمؤسسات المترابطة التي تحدّد كمية النقود المتداولة، أدوات دعم العملة، وقواعد الصرف بين العملات المختلفة؛ من أجل تسوية المدفوعات بين البلدان المختلفة .</li> <li>- البنوك المركزية والمؤسسات المالية الدولية والبنوك التجارية وأنواع مختلفة من صناديق أسواق المال - جنبا إلى جنب مع الأسواق المفتوحة للعملة، كلها جزء من النظام النقدي الدولي .</li> <li>- لا ينظر إلى النقود على أنه أصل يدرّ عائدا .</li> <li>- استخدام النقود كوحدة قياس للقيم أو وسيط مبادلة لدعم وتسهيل مبادلة السلع والخدمات وتدفّقات رأس المال في الاقتصاد العالمي وتسهيل عملية تبادل الأصول المالية وتعزيز تنمية الأسواق المالية .</li> <li>- أغلب الأحداث تدور حول توقّر السيولة في النظام النقدي الدولي يمكن حل مشاكل النظام النقدي بالتنسيق بين البنوك المركزية العالمية والاتفاقيات المشتركة</li> </ul>

Source ,B.G.Vikram : International Financial System, available [link](#) 2016\_06\_04

## ثانيا: خصائص ومكانم الخلل في النظام النقدي والماليّ الدوليّ الراهن :

يتميّز النظام النقديّ الدوليّ الراهن بمجموعة من الخصائص، برزت بعد انهيار نظام الصرف الثابت ونتيجة لغياب عملة مرجعية تتمتع (بالثبات والاستقرار) تمخّضت عنها العديد من المشاكل أو ما يعرف بـ "مكانم الخلل في النظام النقدي الدوليّ الراهن" .

## ١-٢ الخصائص :

إنّ المتأمّل لواقع الاقتصاد العالميّ والنظام النقدي الدولي خلال العقود القليلة الماضية يجد ظاهرة الأزمات الدائمة، بالإضافة إلى عدم الاستقرار في الأسواق المالية العالمية أوصلت النظام النقدي الدولي إلى حافة الانهيار، وبالرغم من

أن النظام النقدي الدولي الراهن قد تكيف مع الظروف والبيئة الاقتصادية الجديدة إلا أن الإطار المؤسسي للاقتصاد العالمي لم يستطع تجنب الآثار السلبية الدورية التي تسببها الأزمات المالية، وما صاحبها من حركية كبيرة لتدفقات رؤوس الأموال، الهجمات المضاربة على مختلف أنظمة الصرف الوطنية مما نتج عنه انعدام الثقة في الأسواق المالية الدولية، بالإضافة إلى كل ذلك عدم كفاية وفعالية المؤسسات المالية الدولية في علاج الأزمات ومنع حدوثها، ومساعدة الدول النامية على تحقيق نمو مرتفع ومستديم، كل هذه المشاكل أدت في النهاية إلى عرض العديد من الأسئلة حول فعالية النظام النقدي الدولي والمالي الراهن.

عرضت الفوضى السائدة اليوم في العلاقات النقدية الدولية عدّة نقاشات؛ منها:

أنّ الصندوق النقدي الدولي أصبح فاقدا لدوره في الهيكل المالي العالمي الجديد، والذي لا يمكن أن لا يسمّى إلا بالانظام؛ حيث يسعى كل طرف إلى تجنب العواقب السيئة للتقلبات المتكررة والاختلالات العالمية، وهو ما ولد حالة من عدم الرضا لدى الدول المتقدمة والنامية على حدّ سواء، وبالمحصلة يمكن القول أنّ النظام النقدي الدولي الراهن يتميز بالخصائص التالية:

- الانتشار الواسع لقابلية تحويل العملات وحرية حركة رؤوس الأموال بين الدول المتقدمة والدول الناشئة باستثناء الصين.
- وجود تشكيلة كبيرة ومتنوعة من أنظمة الصرف، الجدول رقم يوضح توزيع أنظمة الصرف بحكم الواقع (De facto)، لـ ١٨٦ بلدا عضوا في الصندوق النقدي الدولي، بالإضافة إلى ثلاثة أقاليم أخرى؛ وذلك بتاريخ ٣٠ من أبريل ٢٠١٠م، ويوضح الجدول أنه من بين ١٢١ بلدا (٦٤ بالمائة من ١٨٩ بلدا) يتبع نظام الصرف الثابت، الربط المحكم والربط المرن، و٦٨ بلدا يتبعون نظام الصرف العائم أو المدار؛ أي: بنسبة ٣٦ بالمائة.

الجدول رقم (٢): أنظمة الصرف بحكم الواقع في النظام النقدي الدولي

عدد البلدان	أنظمة أسعار الصرف
٢٥	الربط المحكم
١٢	عدم وجود عملة قانونية منفصلة
١٣	مجالس العملة
٩٦	الربط المرن
٤٤	الربط التعاقدى

٢٤	ترتيبات الشبث
٧	الربط الزاحف
٢١	ترتيبات مدارة أخرى
١٢١	مجموع الربط المحكم والمرن
٦٨	أنظمة التعويم
٣٨	التعويم المدار
٣٠	التعويم الحرّ
١٨٩	المجموع

## المصدر: الصندوق النقدي الدولي

- تقديم السيولة في حالة الطوارئ من خلال تسهيلات الصندوق النقدي الدولي، وكذلك من خلال اتّفاقات المبادلات الثنائية والاتفاقيات الإقليمية (مثل اتفاقية شيانغ ماي في شرق آسيا). ومع ذلك تعتبر غير كافية؛ مما أدى إلى تكديس قدر كبير من احتياطات الصرف؛ لتحقيق التأمين الذاتي.
- اختلاف وجهات النظر حول فعالية الرقابة والتعاون النقدي على المستوى الإقليمي (الاتحاد الأوروبي) أو متعدّدة الأطراف (الصندوق النقدي الدولي، مجموعة العشرين).
- لكل بلد الحرية المطلقة في اختيار نظام الصرف الذي يرغب فيه؛ وهو ما نصّت عليه اتفاقية جمايكا ١٩٧٨م، واعترفت رسمياً بأسعار الصرف السائدة؛ بحيث لا تؤدّي سياسة صرف بلد ما إلى الإضرار بشركائها التجاريين والاقتصاد العالمي.
- يتميز النظام النقدي الدولي بتقلّب كبير في أسعار الصرف الاسمية والفعلية وأسعار الصرف على المدى القصير والمدى الطويل، تشير الإحصائيات إلى أنّ أسعار الصرف قد تقلّبت بأكثر من خمسة أضعاف خلال فترة أسعار الصرف المرنة مقارنة بفترة نظام أسعار الصرف الثابتة في ظلّ اتفاقية بريتون وودز؛ حيث انتقلت من متوسّط ٢ - ٣ بالمائة إلى ٢٠ - ٣٠ بالمائة.
- خلافاً للتوقّعات السابقة فإنّ تدخّلات البنوك المركزية في أسواق الصرف الأجنبي لم تتراجع مقارنة بنظام الصرف الثابت.

- تميّزت فترة ما بعد ١٩٧١ م بعدم الاستقرار على صعيد الاقتصاد الكليّ في البلدان المتقدمة مقارنة بنظام بريتون وودز، وقد عرف النظام الجديد صدمتين نفطيتين (٧٣-٧٤، ٧٩-٨٠) أدّت إلى ارتفاع التضخم الذي أصبح مشكّلاً من رقمين، وقد سعت الدول المتقدمة للخروج من أزمة التضخم بانتهاج سياسات نقدية صارمة، كما تميّزت هذه المرحلة بالنموّ الكبير لسوق اليورو دولاً وتحرير حركة رؤوس الأموال.<sup>1</sup>

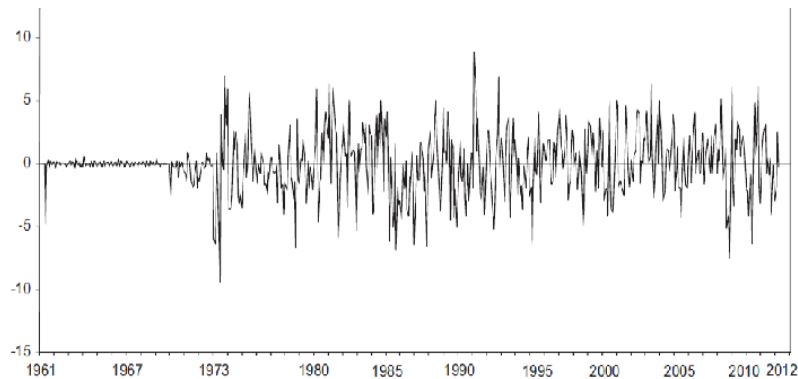
## ٢-٢ مكامن الخلل:

يعاني النظام النقديّ والماليّ الدوليّ من عدّة مشاكل أو مكامن خلل نتيجة عجز المؤسسات والآليات الحالية المشرفة عليه من مواكبة التطوّرات الحاصلة في الاقتصاد العالميّ؛ ممّا أدّى إلى عرض مقترحات الإصلاح من مختلف الجهات، ويمكن إجمال مكامن الخلل الرئيسية في النظام الراهن في النقاط التالية:

### ١. تقلّبات كبيرة في أسعار الصرف العملات النقدية في النظام النقديّ الدوليّ:

لا يختلف اثنان أنّ أسعار الصرف قد عرفت تقلّبات كبيرة منذ تبنيّ أسعار الصرف المدارة، كما يوضّح الشكل رقم (١) تقلّبات سعر صرف المارك الألمانيّ (اليورو منذ ١٩٩٩م) مقابل الدولار الأمريكيّ؛ حيث يلاحظ أنّه قبل ١٩٧١ م تاريخ إلغاء العمل بأسعار الصرف الثابتة كانت أسعار الصرف تتمتع بـ(الثبات والاستقرار) وهو ما انعكس إيجاباً على العلاقات النقدية الدولية، وهي الفترة الذهبية للنظام النقدي الدولي بعد الحرب العالمية الثانية؛ إلّا أنّ الأوضاع تغيّرت جذرياً بعد هذا التاريخ؛ حيث أصبحت أسعار الصرف تتقلّب بشكل كبير جداً، وأصبحت السّمة الغالبة على العلاقات النقدية الدولية ودخل النظام النقديّ الدوليّ في دوامة الفوضى، وهو ما دفع بالشركات المتعدّدة الجنسيّات والمتعاملين الدوليين إلى البحث عن طرق مختلفة لتغطية مخاطر أسعار الصرف والتحوط ضدّ التقلّبات الكبيرة التي كبّدها خسائر فادحة.

الشكل رقم (١): تقلّبات سعر صرف المارك الألمانيّ (اليورو منذ ١٩٩٩م) مقابل الدولار



<sup>1</sup> Dominick Salvatore, *The future tri-polar international monetary system*, Journal of Policy Modeling, ٣٣، ٢١١، ٦٧٧-٦٧٨.

ب. الانحرافات (Misalignments) الكبيرة والدائمة لأسعار الصرف عن قيمتها الحقيقية والعجز الدائم في موازين المدفوعات. العامل الآخر الأكثر خطورة على التجارة والاستثمارات الدولية هو الانحراف الكبير والدائم لأسعار الصرف عن قيمتها الحقيقية؛ وذلك بسبب ابتعاد أسعار الصرف عن مستوياتها التوازنية التنافسية في المدى الطويل؛ فارتفاع قيمة العملة أكثر من قيمتها الحقيقية يعتبر ضريبة على الصادرات ودعماً للواردات للدولة المعنية، ويخفف من تنافسيّتها، ويشوّه نمط التخصص والتجارة والمدفوعات، كما أنّ الانحرافات في أسعار الصرف لا يمكن التحوطّ منها كمخاطر التقلّب، ويمكن أن يسبّب مشاكل جمّة للاقتصاد الوطني كارتفاع معدّل البطالة نتيجة تراجع التنافسيّة، يمكن القول أنّ مشكلة الانحرافات لأسعار الصرف عن قيمتها الحقيقية من أكبر مكامن الخلل التي يعاني منها النظام النقديّ الدوليّ الراهن.

ولعلّ أشهر مثال على مشكلة الانحرافات، ما حدث للدولار الأمريكي خلال الثمانينيات من القرن المنصرم؛ فقد كان مقومًا بأكثر من ٤٠ بالمائة عن قيمته الحقيقية مقابل الوزن المرجّح لأكثر من عشرة دول صناعية؛ فقد بلغ سنة ١٩٨٥ م أعلى قيمة له؛ وهو ما نتج عنه عجز كبير في ميزان المدفوعات الأمريكيّ مقابل تسجيل فائض معتبر لصالح اليابان وألمانيا. كما ارتفعت أصوات المندوبين بر (الحمايية) في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد قدّر مجلس المستشارين الاقتصاديين أنّ حجم الخسائر الناتجة عن العجز في ميزان المدفوعات كانت أكبر بـ ٦٠ إلى ٧٠ مليار دولار؛ ممّا لو بقي الدولار عند سعر صرفه سنة ١٩٨٠ م؛ ممّا نتج عنه فقدان حوالي ٢ مليون منصب شغل<sup>1</sup>.

### ج- فشل التنسيق بين السياسات الاقتصادية على المستوى الدوليّ:

يتمثّل الخلل الآخر في النظام النقدي الدولي في فشل التنسيق بين السياسات الاقتصادية على المستوى الدوليّ بين الدول الصناعية الكبرى؛ وذلك نتيجة اختلاف سياستها المنتهجة في إدارة الثنائية: (تضخّم- بطالة)؛ فالتنسيق بين السياسات الاقتصادية في ظلّ النظام الراهن يعتبر أمراً استثنائيّاً وفي إطار جدّ ضيق؛ فعلى سبيل المثال: وافقت ألمانيا على أن تكون بمثابة قاطرة النموّ للاقتصاد العالميّ؛ إلا أنّ هذه التجربة توقّفت فجأة نتيجة تخوف ألمانيا من ارتداد التضخّم على اقتصادها.

مثال آخر عن محدودية التنسيق السياسات الاقتصادية وهو اتفاقية بلازا<sup>2</sup> في سبتمبر ١٩٨٥ م بحضور خمس دول (الولايات المتحدة الأمريكية اليابان، ألمانيا، المملكة المتحدة وفرنسة)؛ وذلك لإيقاف تدهور الدولار بعد ما عرف

<sup>1</sup> Dominick Salvatore, **Exchange rate misalignments and the present international monetary system**, Journal of Policy Modeling ٥٩٤ (٢٠١٢) ٣٤, p ٥٩٨.

<sup>2</sup> **International monetary system**, Second Edition, PRINCETON UNIVERSITY PRESS, Princeton, New Jersey, ٢٠٠٨, p ٤٥.

ارتفاعا فوق قيمته الحقيقية فيما قبل، كما كانت هناك بعض الإنجازات القليلة لتنسيق السياسات كالذي حدث سنة ١٩٨٧ م ومكّن من تقليل الخسائر الناتجة عن أزمة الأسواق المالية، وما حدث بعد أزمة جنوب شرق آسية من خلال حصر آثارها، وعدم ترك آثارها تمتد لسائر الاقتصاديات الصاعدة.<sup>1</sup>

أصبحت إدارة مشكلات النظام النقدي والمالي العالمي والأزمات المالية الاقتصادية العالمية- سواء تلك التي تنشأ داخل الاقتصادات الناشئة أو داخل الاقتصادات المتقدمة- عملية صعبة بدون تعاون وثيق بين الدول الصناعية المتقدمة والدول الناشئة.

فعلى سبيل المثال: شكّلت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الأخيرة اختبارا مهماً لقدرة مجموعة العشرين على التنسيق فيما بينها لمواجهة أزمات النظام الاقتصادي والمالي العالمي؛ فرغم الجهود المهمة التي قامت بها المجموعة على صعيد مواجهة هذه الأزمة؛ إلا أنّ اجتماعات القمة خلال عامي (٢٠٠٨، ٢٠٠٩) م كشفت عن الصعوبات التي تواجهها المجموعة في بناء توافق عالمي حول أسباب هذه الأزمة؛ فقد كشفت هذه الاجتماعات عن عمق الفجوة بين الولايات المتحدة الأمريكية، والصين، والدول الأوروبية حول أسباب الأزمة، ومن ثمّ طريقة مواجهتها، والدروس المستفادة منها لإصلاح النظام المالي العالمي؛ - فعلى الرغم من أنّ الكثير من التحليلات الأمريكية قد حملت الممارسات المالية والمصرفية للبنوك الأمريكية المسؤولية عن وقوع هذه الأزمة-؛ إلا أنّ صانعي القرار الأمريكي ركّزوا من جانب آخر على السياسات الاقتصادية التي اتبعتها دول الفائض التجاري الآسيوية، وتحديدًا الصين، منذ منتصف عقد التسعينيات من القرن الماضي، والتي استهدفت بالأساس تشجيع الإنتاج المحليّ و "كبح" الاستهلاك الداخلي<sup>2</sup>.

يرى "روبرت مندل" الحائز على جائزة "نوبل" في الاقتصاد أنّ المشكل الأساس في عدم التنسيق النقدي الدوليّ يكمن في السماح لأسعار الصرف بالتقلّب بشكل كبير جدًا، ويرى أنّ ذلك هو السبب في حدوث الأزمة في سبتمبر ٢٠٠٨ م؛ فقد كان سعر صرف اليورو ١,٦٤ دولار في شهر جوان ليسقط بعدها إلى ١,٢٣ دولار في شهر أكتوبر أي: ارتفاع قيمة الدولار بنسبة ٣٠ بالمائة في وسط أزمة الكساد، وأيّ بلد لا يتعرّض لصدمة هائلة عندما ترتفع عملته بنسبة ٣٠ بالمائة في طرف قصير جدًا؛ حيث لم يشهد الاقتصاد الأمريكي ارتفاعا حادًا في عملته مثل هذه المرّة، ويضرب "مندل" مثالا آخر على عدم التنسيق النقدي الدوليّ بالين اليابانيّ الذي تضاعفت قيمته ثلاث مرّات بين سنوات (١٩٨٥ و ١٩٩٥) م؛ ممّا سبّب انهيارا كبيرا للاقتصاد اليابانيّ لمدة عشرين سنة تقريبا

<sup>1</sup> Dominick Salvatore, *Exchange rate misalignments and the present international monetary system*, op-cit, p ٥٩٨.

<sup>2</sup> عبد المنعم سعيد محمد فايز فرحات، مجموعة العشرين وإعادة هيكلة الاقتصاد العالمي، كراسات استراتيجيّة، بحث متاح على الموقع: [link](#)، تاريخ الاطلاع: ٢٩-١٠-٢٠١٥.



وسببت ركودا وتباطؤا كبيرا في معدّل النموّ، هذا هو ما حدث في الولايات المتحدة وتسبّب في إفلاس "فاني ماي" وفريدي ماك وليمان براذرز".

ويقترح "مندل" لتنسيق السياسات على صعيد النظام النقديّ الدوليّ - خصوصا بين اليورو والدولار - ضرورة العمل المشترك بين الاحتياطيّ الفيدراليّ؛ حيث يقوم بتثبيت الحدّ الأدنى لسعر اليورو عند سعر وليكن ١,٢٠ دولار، ويقوم البنك المركزيّ الأوروبيّ بتثبيت الدولار عند حدّ أدنى ١,٣٠ دولار، ويكون بمثابة تنسيق نقديّ على المستوى الدوليّ، ثمّ العمل على تنسيق السياسة النقدية بينهما؛ وهو ما يجعل منطقة الأطلسيّ بمثابة منطقة عملة واحدة، أيّ: حوالي ٤٠ بالمائة من حجم الاقتصاد العالميّ، وإذا ما أضفنا الصين تتجاوز النسبة ٥٠ بالمائة، وفي حالة النجاح على ضمان الاستقرار لـ ٥٠ بالمائة من أسعار الصرف العالمية يمكن عندئذ بناء نظام نقديّ دوليّ جديد بسهولة؛ وهو ما سيوفّر الاستقرار، ويعود بمنافع شتى على الاقتصاد العالميّ.<sup>1</sup>

#### د- فقدان القدرة على منع حدوث الأزمات وعدم التعامل معها بشكل مناسب عند حدوثها:

لا يستطيع النظام الماليّ العالميّ الراهن أن يحول دون وقوع أزمات مالية، كالتّي حدثت في المكسيك بين سنتي ١٩٩٤ - ١٩٩٥م وأزمة جنوب شرق آسيا (١٩٩٧-١٩٩٨م) روسية صيف (١٩٩٨م) البرازيل أوائل (١٩٩٩م) الأرجنتين وتركيا في (٢٠٠٠-٢٠٠٢م)، بالإضافة إلى أخطر وأعرق أزمة منذ أزمة الكساد العظيم؛ والتي حدثت بين ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩)؛ وبالتالي فإنّ النظام الذي يقع بصفة مستمرة فريسة للأزمات، ويتطلّب في كلّ مرّة موارد ضخمة لمنع انتشارها إلى بلدان أخرى ليس بالنظام الجيد.

يتمثل التحدّي الراهن للنظام النقديّ الدوليّ في كيفية تقليل عدد الأزمات وحدّتها، وكيف تحلّ الأزمات في حال حدوثها؛ لذلك تمّ اقتراح بعض الحلول المختلفة خلال السنوات القليلة الماضية لتجنّب الأزمات أو التقليل من آثارها المدمّرة وتحسين آلية عمل النظام النقدي الراهن يمكن إجمالها فيما يلي:

زيادة الشفافية في العلاقات النقدية الدولية، تقوية الأنظمة المالية والنقدية، ترقية وتطوير القطاع الخاصّ، توفير الموارد المالية الكافية للحيلولة دون انتقال أزمة من بلد ما إلى البلد المعنيّ؛ إلّا أنّ الإجراءات المتخذة لم تكن ملائمة أو كافية لمنع حدوث الأزمات خصوصا الأزمة المالية العالمية.<sup>2</sup>

ه- تقلّبات حركة رؤوس الأموال: أدّى التحرير الماليّ إلى حدوث نتائج عكسيّة عمّا كان متوقّعا قبل حدوثه؛ فبدل تحفيز الاستقرار الاقتصاديّ الكليّ والسماح بامتصاص الصّدّات المؤقتة على الدخول؛ فقد ترافق مع حدوث تقلّبات كبيرة في تدفّقات رؤوس الأموال؛ وذلك بجعل الدول الناشئة في ورطة كبيرة نتيجة نزوح رؤوس الأموال

<sup>1</sup> Robert Mundell, **International policy coordination and transmission**, Journal of Policy Modeling, ٣٥, ٢٠١٣, p ٤٦٢-٤٦١.

<sup>2</sup> Ibid, ٦٠٠.

منها وهو ما يتطلب منها موارد ضخمة لإرساء الاستقرار فيها؛ وذلك إما باللجوء إلى احتياطاتها الرسمية، أو طلب المساعدة من الصندوق النقدي الدولي أو شركائها.<sup>1</sup>

يرى جوزيف ستيجليتز أن السبب الرئيس لحدوث الأزمات المتكررة في النظام النقدي الدولي هو حركة رؤوس الأموال الكبيرة وتقلباتها؛ فقد كتب في ربيع سنة ٢٠٠٣م في مجلة هارفارد: "من الواضح للجميع أن شيئاً ما على غير ما يرام في النظام المالي العالمي... لقد أصبحت الأزمات المالية شيئاً معتاداً وطبيعياً..."

مشيراً إلى أن العالم قد عرف خلال ٣٥ سنة الماضية أكثر من ١٠٠ أزمة نقدية أو أزمة عملة، ومن الواضح أن الصندوق النقدي الدولي وهو المسؤول عن ضمان استقرار النظام النقدي العالمي قد فشل فشلاً ذريعاً في مهمته؛ بل زاد الأمور تعقيداً، وأن التقلبات الكبيرة في حركة رؤوس الأموال هي التي تقف وراء هذه الأزمات الكثيرة.<sup>2</sup>

**الخلاصة:**

عالجت هذه الورقة في جزئها الأول أهم القضايا المعروضة في ساحة النظام النقدي والمالي العالمي؛ حيث أن النظام الراهن يتميز بالخصائص التالية:

- \* الانتشار الواسع لقابلية تحويل العملات وحرية حركة رؤوس الأموال،
- \* وجود تشكيلة كبيرة ومتنوعة من أنظمة الصرف،
- \* تقديم السيولة في حالة الطوارئ من خلال تسهيلات الصندوق النقدي الدولي، يتميز النظام النقدي الدولي بتقلب كبير في أسعار الصرف الاسمية والفعلية وأسعار الصرف على المدى القصير والمدى الطويل،
- \* اختلاف وجهات النظر حول فعالية الرقابة والتعاون النقدي على المستوى الإقليمي، كما يعاني النظام المالي والنقدي الدولي الراهن من عدة مكامن خلل؛ كالتقلبات الكبيرة في أسعار الصرف العملات النقدية في النظام النقدي الدولي، وفشل التنسيق بين السياسات الاقتصادية على المستوى الدولي، بالإضافة إلى قضية الانحرافات (Misalignments) الكبيرة والدائمة لأسعار الصرف عن قيمتها الحقيقية والعجز الدائم في موازين المدفوعات). كما أثارت قضية فقدان القدرة على منع حدوث الأزمات وعدم التعامل معها بشكل مناسب عند حدوثها وتقلبات حركة رؤوس الأموال العديد من النقاشات الحادة واهتماماً بالغاً على الصعيد الدولي.

<sup>1</sup> Agnès Bénassy-Quéré, **Réformer le système monétaire international**, Direction de l'information légale et administrative. Paris, ٢٠١١, p ١٥.