

## النظام النقدي والمالي الدولي الراهن: التحديات ورهانات المستقبل

الدكتور لحلو موسى بوخاري

أستاذ محاضر - الاقتصاد والتمويل الدولي

جامعة محمد البشير الإبراهيمي

الجزائر

الحلقة ( ٢ )

إنَّ عجز النظام النقدي والمالي الدولي عن مواكبة التطورات السريعة في الاقتصاد العالمي قد أدت إلى ظهور العديد من التحديات؛ مما يجعل من قضية الإصلاح الجدِّي والعميق مسألة بالغة الأهمية . وفي ظلِّ تحوُّل القوى الاقتصادية في العالم، وصعود الدول الناشئة -بالإضافة إلى التعاون بين دول البريكس- سوف يشهد النظام النقدي الدولي تحوُّلاً؛ وذلك بالانتقال من نظام نقدي دولي يهيمن عليه الدولار إلى نظام متعدّد العملات، كما يتوقع أن يقوم الذهب بدور محوريّ في عمليات التحوُّل التي يشهدها ويعرفها النظام النقدي الدولي .

### تراجع وضعف الدولار الأمريكيّ

مما لا شكّ فيه أنّ هيمنة الدولار الأمريكيّ باعتباره عملة العالم الاحتياطية الأولى قد استفادت منه الولايات المتحدة بعدة طرق، هذا ما قاله بنبرة كئيبة وزير المالية الفرنسي " جيسكار ديستان " ليصف ( الامتياز الخياليّ ) للولايات المتحدة الأمريكية؛ فقد كانت أكثر تحكّماً في سياستها النقدية أكثر من أيّ بلد آخر، كما استفادت من تمويل منخفض التكلفة مقارنة بالبلدان المتقدمة الأخرى؛ فلم تكن لديها الحاجة للاحتفاظ باحتياطيات صرف أو الخوف من أزمة تمويل خارجية تهدد تنافسيّتها؛ إذ يمكنها الحصول على التمويل بكلّ بساطة من خلال اللجوء إلى طبع الدولار؛ لكن بعد الأزمة المالية العالمية بدأ النظر إلى هذه الامتيازات بعين الريبة؛ فقد نتجت عنها اضطرابات وعدم استقرار اقتصادي عالمي؛ فأصبحت الولايات المتحدة الأمريكية أكبر مدين في العالم، وفي المقابل نجد الصين كأكبر دائن في العالم، وهو ما يجعل تمويل الدّين الأمريكي أكبر خطر يتهدّد الاقتصاد العالمي .

إنّ ارتفاع كميّة الدولار التي تحتفظ بها المصارف المركزية أدت إلى إضعاف الدولار الأمريكي بداية من ٢٠٠٢ م، وحامت الشكوك حول قيمة هذه الأرقام الفلكية للدّين الأمريكي في إمكان بقاء الدولار العملة الاحتياطية الرئيسة في العالم، وفي الوقت الراهن مع استمرار الولايات المتحدة في هذه السياسة لا يوجد بديل أو عملة مرجعية تتمتع

بالاستقرار النسبيّ يمكّنها أن تقوم بدور العملة الاحتياطية؛ فلا الإنّ الياباني ولا اليورو يمكنه أن يقوم بهذه المهمة حالياً؛ فحتّى ما قبل انفجار أزمة الديون السيادية الأوروبية كانت تعرض قضية مدى استعداد الأوروبيين لجعل اليورو عملة رئيسة، وتحقيق منطقة اليورو لمعدّلات نموّ ضعيفة، بينما الإنّ الياباني لا يمكن أن يقوم بدور العملة الاحتياطية؛ نظراً لصغر حجم الاقتصاد الياباني لتحملّ هذا الدور<sup>1</sup>.

حسب البنك العالميّ سيؤدّي تنامي أهمية الدول الناشئة خلال العقد القادم –خصوصاً الصين–؛ التي ستصبح أكبر قوّة اقتصادية في العالم في غضون سنة ٢٠٢٥ م إلى بروز نظام نقدي دولي متعدد الأقطاب؛ ممّا سيفقد الدولار انفراده بالريادة في النظام النقدي الدوليّ؛ حيث سيتقاسمها مع اليورو واليوان الصينيّ.

### صعود العملة الصّينيّة (اليوان) :

في ظلّ تراجع وتدهور الدولار الأمريكي، وعدم قدرة الإنّ واليورو واستعدادهما لأداء دور العملة الاحتياطية العالمية، تتّجه الأنظار نحو اليوان الصينيّ؛ حيث سيكون التحوّل نحو اليوان بصفة تدريجية؛ نظراً لعدم قابلية تحويله؛ إلا في حدود ضيّقة، ويتداول في بلد يفتقد إطاراً مؤسّساتياً سليماً، وهو ما يعتبر من العوائق الرئيسية لتدويله،<sup>2</sup> رغم ذلك تسعى الصين لأن تقوم عملتها بدور مهمّ في النظام النقدي الدوليّ؛ لكنّ الملحوظ هو وجود فجوة بين حجم الاقتصاد الصيني ونفوذ عملتها؛ ممّا يجعل النظام النقديّ الدوليّ يعيش مرحلة جديدة من التقلّب واللاتأكّد؛ ممّا يجعل من الذهب أحد الأصول التي ستقوم بدور مهمّ في هذه المرحلة.

بالرغم من أنّ الصين تساهم بحوالي ١٢ بالمائة من التجارة العالمية؛ إلا أنّ نسبة اليوان في تسوية المدفوعات الدولية لم تتجاوز ٠.٢٤ بالمائة في سنة ٢٠١٠ م؛ إلا أنّه من المتوقّع أن يقوم اليوان بدور كبير في تسوية المدفوعات الدولية في المستقبل<sup>3</sup>. وخلال الربع الأخير من عام ٢٠١٢ م بلغ حجم التجارة الدولية باليوان ما قيمته ١٥٤ مليار دولار أو ١٤٪ من تجارة الصين، مقارنة بلا شيء قبل ثلاث سنوات.

وضعت الصين في فيفري ٢٠١٢ م خطة من ثلاث مراحل للتدويل<sup>4</sup> الكليّ لليوان خلال العشر سنوات القادمة تبنّت الصين في هذا المخطّط سياسة حذرة جدّاً؛ فهي تريد الإبقاء على المخاطر تحت السيطرة؛ بحيث تسمح لها سياسة الصرف المنتهجة بالحفاظ على النموّ المستمر والمرتفع للاقتصاد الصيني، بالإضافة إلى الحفاظ على المستوى

<sup>1</sup> André Astrow, Gold and the International Monetary System, A Report by the Chatham House Gold Taskforce The Royal Institute of International Affairs, 2012, p 11-12.

<sup>2</sup> Ibid , p 12.

<sup>3</sup> Ramona Orastean, Chinese Currency Internationalization - Present and Expectations, International Economic Conference of Sibiu 2013 Post Crisis Economy: Challenges and Opportunities, IECS 2013, p 684.

<sup>4</sup> في خطوة تعكس تزايد أهمية تدويل اليوان أطلق بنك الإمارات دبي الوطني مؤخراً سنة 2012 م منتجات مصرفية جديدة بالعملة الصينية، اليوان، تتضمن حسابات جارية وحسابات تحت الطلب وودائع ثابتة تسهّل إجراء عمليات التسويات التجارية المرتبطة بعلاقات تجارية مع الشركات الصينية.

المعيشي لسكانها، والإبقاء على الاستقرار السياسي ببقاء الحزب الحاكم في الحكم، تدرك قيادة الحزب الشيوعي جيداً أنّ فقدان السيطرة على الأوضاع النقدية كان أحد الأسباب الرئيسية لسقوط المستمر للنظام الوطني السابق سنة ١٩٤٩ م.

أحد الأسباب التي تركت القيادة الصينية تترتب في تدويل اليوان هو عدم معرفة الآثار التي ستنتج جرّاء هذا التدويل، تتوق السلطات النقدية الصينية أن تعاضد استخدام اليوان في عمليات الفوترة للتجارة الخارجية سيخفض من التدفّقات الداخلة للصرف الأجنبي، في الواقع أن تنامي أسواق الأوفشور لليوان سيجعل المؤسسات المحلية والأفراد أكثر حساسية لسعر الصرف وأسعار الفائدة.

تنتهج السلطات الصينية سياسة حذرة فيما يتعلّق بالذهب؛ فهناك حرص كبير من الصين على عدم لفت الانتباه على زيادة احتياطاتها الذهبية، مخافة أن يتولّد لدى الأفراد والمؤسسات ردّ فعل غير طبيعيّ لشراء الذهب وفقدان الثقة في الأوراق النقدية؛ ممّا ينعكس سلباً على الاستقرار الاقتصاديّ لها<sup>1</sup>.

يتّجه النظام النقدي الدولي الراهن إلى الابتعاد عن نظام (الهيمنة) التي يسيطر عليها الدولار الأمريكي إلى نظام (متعدّد الأقطاب)، سيكون فيه (الدولار، العملة الصينية واليورو) من الركائز الأساسية له. هذا التحول يتوافق مع التطوّر الطويل الأجل لموازين القوى الاقتصادية في الاقتصاد العالميّ.

الشكل رقم (٢): نسبة الناتج المحليّ الصيني في الاقتصاد العالميّ



Source: Peoples Bank of China

تغيّر موازين القوة في الاقتصاد العالميّ:

لقد تغيّرت قواعد اللعبة الاقتصادية؛ حيث لم تعد حصراً بيد الشركاء التقليديين؛ بل انضمّ إليهم لاعبون جدد في مقدّماتهم الهند والصين، بالإضافة إلى وروسية والبرازيل وجنوب إفريقيا التي تعرف اختصاراً بدول البريكس. انتقال موازين القوة الاقتصادية من الغرب إلى الشرق، وإن كانت ملامحه قد ظهرت قبل فترة من الزمن؛ إلاّ أنّه بدأ ينمو بشكل دراميّ خلال السنوات الأخيرة، ورغم الوعي الغربيّ المبكّر بقوة الصين وآسية عموماً فإنّ هذا الوعي لم يترجم إلى أيّ نوع من الاستعداد من جانب الدول الغربية، وهي ترى أنّها تفقد تدريجياً نفوذها في قيادة عجلة

<sup>1</sup> World Gold Council, Gold, the renminbi and the multi-currency reserve system, January 2013, p22-28.

الاقتصاد العالمي، في ظلّ اندفاع آسيويّ قويّ فشلت معه جميع السياسات الحمائية التي تمارسها الدول الغربية حالياً، بعد أن أدركت هذه الدول مؤخراً أنّ مزيداً من التقدم في مضمار تحرير التجارة والعملة الاقتصادية ودينامية اقتصاد السوق، وهي المفاهيم التي سنّها الغرب نفسه وروّج لها، يعني مزيداً من الدّعم في تبادل موازين الاقتصاد العالميّ.

كما أنّ ارتفاع أسعار الطاقة في الأسواق العالمية، والضغط التضخمي في الدول الكبرى، وانخفاض قيمة العملة الأمريكية، وارتفاع مستوى عجز الحسابات الجارية في الولايات المتحدة إلى مستويات قياسية مقابل نموّ قويّ في فوائض الحسابات الجارية في بقية دول العالم، قامت جميعها دوراً مهماً في معادلة التحوّل العالميّ، وهي معادلة يصعب (تغيير أو تبديل) مكوناتها في ظلّ العديد من الاعتبارات الاقتصادية والسياسية المعقّدة.<sup>1</sup>

يوضّح الشكل رقم (3) تطوّر وتوزيع القوة الاقتصادية في العالم بين (1870 و 2000) م، يلاحظ أنّه خلال غالبية فترة قاعدة الذهب (1879-1913) م أنّ منطقة الإسترليني والمكوّنة من بريطانيا ومستعمراتها هي المهيمنة تقريباً من حيث الناتج المحليّ الإجماليّ، تليها في المرتبة الثانية الولايات المتحدة الأمريكية، أمّا خلال فترة "بريتون وودز" بين (1945 و 1973) م، كانت الولايات المتحدة القوة المهيمنة من دون منازع؛ لكنّ الأوضاع ستتغيّر جذرياً في المستقبل؛ بحيث ستتجاوز الصين الولايات المتحدة الأمريكية من حيث الناتج المحليّ مقومّ بتعادل القوة الشرائية في حدود سنة (2010) م وستتجاوزها الهند -أيضاً- في حدود سنة 2040 م وفي غضون سنة 2050 م سيكون الاقتصاد الصيني والهندي الوحيدان اللذان سيتجاوز ناتجهما المحليّ 15 بالمائة من إجماليّ الناتج المحليّ الإجماليّ العالميّ؛ وذلك باستخدام أسعار الصرف لتعادل القوة الشرائية لسنة 2005 م. في حين سيكون نصيب الاقتصاد الأمريكيّ أقلّ من 10 بالمائة، وتنخفض حصّة منطقة اليورو إلى أقلّ من 5 بالمائة وفي أقصى الحالات؛ وهي توسّع منطقة اليورو فلن يتجاوز عتبة 10 بالمائة.<sup>2</sup>

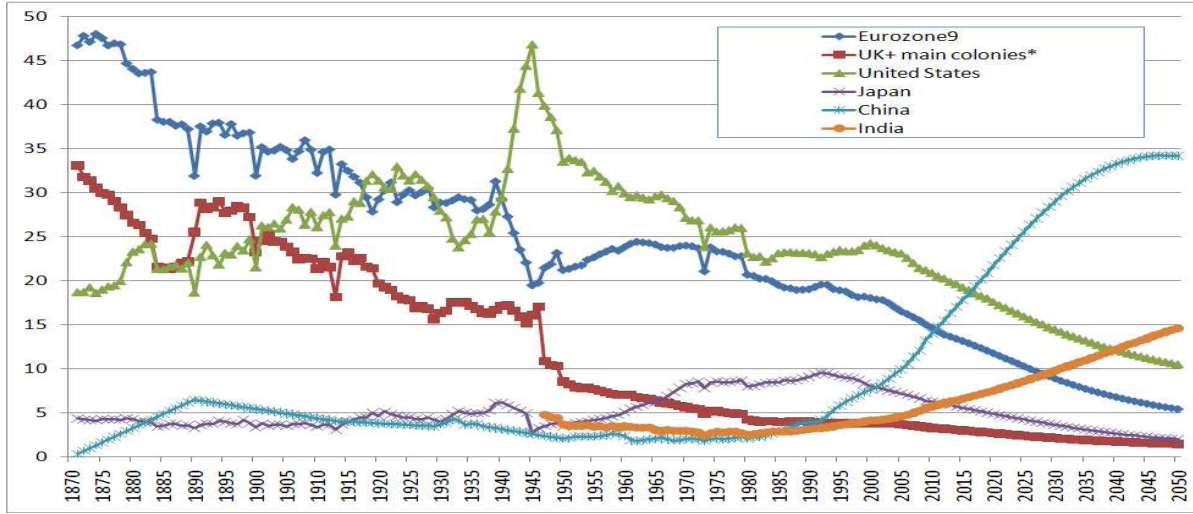
1 أحمد محمد المناوي، تغير موازين القوى الاقتصادية.. العالم يتجه شرقاً، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، متاح على موقع:

<http://www.ecssr.com/ECSSR/appmanager/portal/ecssr?>

، تاريخ الدخول : 2015-10-29 م. [http://www.ecssr.com/ECSSR/appmanager/portal/ecssr?\\_nfpb=true&\\_nfls=false&\\_pageLabel=HomePageECSSR&lang=ar](http://www.ecssr.com/ECSSR/appmanager/portal/ecssr?_nfpb=true&_nfls=false&_pageLabel=HomePageECSSR&lang=ar)

2 Agnès Bénassy-Quéré, Réformer le système monétaire international, Direction de l'information légale et administrative, Paris, 2011, p. 15.

الشكل رقم (٣) : موازين القوى الاقتصادية العالمية (١٨٧٠-٢٠٥٠م)



Source : Agnès Bénassy-Quéré and Jean Pisani-Ferry, op. cit., p. 16.

### التعاون الاقتصادي بين دول البريكس<sup>1</sup> BRICS وإنشاء بنك مواز لمؤسسات بريتون وودز:

يعيش النظام العالمي الحالي مرحلة انتقالية تتميز بالفوضى السياسية والاقتصادية، وتحاول دول البريكس إرساء قواعد نظام عالمي جديد بعيداً من إيقاع اللاعبين التقليديين الذين أرسوا النظام السائد الذي كرس هيمنة القوى الغربية الكبرى التقليدية، وأدى إلى توسيع الفجوة بين الأغنياء والفقراء.

وقد شهدت آلية التعاون بين هذه الدول تحسناً مستمراً في الأعوام القليلة الماضية، وتشكلت بشكل أولي هيكلية تعاون في مجالات الأمن السياسي والتنمية الاقتصادية والتعاون العملي، وتطوّرت هذه الهيكلية حالياً حتى أصبحت منصة مهمة للأسواق الناشئة والدول النامية في إجراء التبادلات والحوار في مجالات الاقتصاد والمالية والتنمية؛ وبذلك صارت دول البريكس قوة حيوية في صيانة السلم والاستقرار وتفعيل النمو الاقتصادي وتعزيز نزعة التعددية وتنشيط ديمقراطية العلاقات الدولية<sup>2</sup>.

عقدت دول البريكس القمة الخامسة لها في دوربان / جنوب إفريقية في مارس ٢٠١٣ م التي عززت التعاون والشراكة بين الدول الأعضاء. وخرجت بقرارات مهمة سيكون لها تأثير كبير على الاقتصاد العالمي والنظام النقدي

١ كلمة «بريكس» هي مختصر للحروف الأولى (باللغة الانكليزية) المكوّنة لأسماء الدول صاحبة أسرع نمو اقتصادي في العالم، وهي: البرازيل وروسيا والهند والصين وجنوب أفريقية. تشكل مساحة هذه الدول ربع مساحة اليابسة (حوالي 40 مليون كلم<sup>2</sup>)، وعدد سكانها يقارب 3 مليارات نسمة؛ أي: أكثر من 40% من سكان الأرض وتملك أكثر من خمس الناتج القومي العالمي. ومن المتوقع كما يرى بعض الاقتصاديين أن تنافس اقتصادات هذه الدول بحلول العام 2050م اقتصاد أغنى الدول في العالم حالياً؛ وذلك حسب دراسات مجموعة "غولدمان ساكس" البنكية العالمية، والتي كانت أول من استخدم هذا المصطلح العام 2001م.

٢ دول البريكس تصبح قوة دافعة للنمو الاقتصادي في العالم، مقال متاح على موقع: [http://arabic.cntv.cn/program/news\\_ar/](http://arabic.cntv.cn/program/news_ar/)، 20130327/102433.shtml، تاريخ الدخول: 2013-10-29 م.

الدولي؛ فقد اتفق قادة الدول الخمس على إقامة بنك تنمية مشترك؛ بهدف تمويل مشاريع كبيرة في البنية التحتية للبريكس وآلية لاحتياطي الطوارئ؛ حيث ستضع مجموعة بريكس في الاحتياط قسما من احتياطياتها الهائلة من العملات ( ٤٤٠٠ مليار دولار، تملك الصين ثلاثة أرباعها) لمساعدة بعضها البعض إذا ما دعت الحاجة. ويقدر الاحتياطي المشترك على الأرجح بـ ٢٤٠ مليار دولار يسمح لها بتفادي الاستعانة بصندوق النقد الدولي. كما أعلنوا عن إقامة مجلس للأعمال ومجلس للمراكز الفكرية، وكشفوا عن خطة عمل ترمي لتعزيز التعاون في ٢٠ مجالاً تقريباً؛ من بينها التمويل والاقتصاد والتجارة والتكنولوجيا والصحة والزراعة والتبادلات الشعبية والثقافية. وأعربت الدول عن دعمها لروسية التي تترأس -حالياً- مجموعة العشرين، فيما يتعلّق بتعزيز التنسيق في سياسات الاقتصاد الكليّ وضمان تحقيق نموّ قويّ ومستديمّ ومتوازن للاقتصاد الدوليّ وتعزيز الوظائف.

وقد بلغ حجم المبادلات التجارية بين دول البريكس في سنة ٢٠١٥م ٥٠٠ مليار دولار؛ لذلك سيكون لبنك لتنمية لمجموعة البريكس مغزى إيجابيّ لدفع مرحلة جديدة من العولمة في ظلّ البنية العالمية الحالية، وفي حال اعتمد عمل بنك البريكس على عملات غير الدولار؛ فإنّ ذلك سيسهم بكيفية إيجابية في إصلاح النظام النقدي الدولي، ما سيمنح فرصة كبيرة لليوان الصيني ليخطو خطوة تاريخية نحو التدويل الواسع، بعد إدراجه ضمن سلّة العملات لوحدة حقوق السحب الخاصة، الأمر الذي سيشكّل تأثيراً عميقاً على الاقتصاد والمال الدولي. بالإضافة إلى ذلك فإنّ تأسيس بنك البريكس من الممكن أن يدفع نحو إصلاح النظام النقدي الدولي. كما أنّ طبيعة العملة التي سيختار بنك البريكس اعتمادها كواسطة للإقراض والمساعدات سيكون لها تأثير كبير على النظام النقدي الدولي. وإذا اختار بنك البريكس عملة مغايرة للدولار كوسيط لمعاملته فإن ذلك من دون شكّ أنّه سيحدث تغييراً كبيراً على النقدي الدولي التي يستحوذ عليها الدولار الأمريكي<sup>1</sup>.

### محاولات متعثّرة للإصلاح:

شهد النظام النقديّ والمالي الدولي العديد من المحاولات لإصلاحه - ولو أنّها ليست مكتملة -؛ فإنّ الجهود التي بذلت بين عامي (٢٠٠٩ و ٢٠١٠م) لإصلاح النظام النقدي الدولي؛ بما فيها التغييرات المقترحة للصندوق النقدي الدولي، لم تؤدّ إلى اتخاذ أيّ إجراءات مهمّة؛ فقد كانت مقترحات الإصلاح قادمة من مختلف الجهات: (محافظ بنك الشعب الصيني؛ ولجنة عقدها الجمعية العامّة للأمم المتحدة بشأن إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي بقيادة "جوزيف ستيجليتز" الحائز على جائزة "نوبل" في الاقتصاد؛ ومبادرة الحكومة الفرنسية بقيادة "ميشيل كامديسو" المدير الإداري السابق لصندوق النقد الدولي). هذا فضلاً عن إسهامات أكاديمية كثيرة من هذه المناقشة.

ازوه شياولي، أهمية بنك البريكس بالنسبة للوضع المالي الدولي في الوقت الحالي، صحيفة الشعب الصينية، يوم: 2013:03:28، مقال متاح على الموقع: <http://arabic.people.com.cn/31659/8186819.html>، تاريخ الدخول 2013-10-29 م.

تجدر الإشارة إلى أنّ العنصر الأوّل في الإصلاح هو منح دور أكبر للنقود الدولية الحقيقية والمتمثلة في الذهب بالدرجة الأولى وحقوق السحب الخاصة التي يصدرها صندوق النقد الدولي في الدرجة الثانية؛ والتي أنشأها الصندوق في عام 1969م نتيجة لأزمة أخرى ضربت الدولار.

كان إنشاء حقوق السحب الخاصة مصحوبا بالتزام تضمّنه اتفاق تأسيس صندوق النقد الدولي؛ بجعل حقوق السحب الخاصة «الأصل الاحتياطيّ الرئيسيّ في النظام النقديّ الدولي» (المادّة الثامنة، والباب السابع، والمادّة الثانية والعشرون)؛ ولكنّ هذا الالتزام ظلّ حبرا على ورق- باستثناء بعض الإصدارات الدولية لحقوق السحب الخاصة أثناء الأزمة<sup>1</sup>. كما يجب تعديل اتفاق تأسيس صندوق النقد الدولي؛ بحيث يسمح بالمزيد من المرونة في استخدام حقوق السحب الخاصة؛ بحيث تحاكي طريقة عمل البنوك المركزية؛

بمعنى: أنّ حقوق السحب الخاصة يمكن إصدارها أثناء فترات الركود العالميّ، ثمّ سحبها أثناء فترات الرّواج والازدهار. ولا بدّ أن تكون المصدر الرئيسيّ لتمويل صندوق النقد الدولي أيضا؛ فتحلّ محلّ اشتراكات الحصص أو إقراض الصندوق من قبل البلدان الأعضاء.

### مستقبل النظام الماليّ والنقديّ الدوليّ:

لا شكّ أنّ النظام النقديّ الدوليّ على حافة التغيير؛ حيث يواجه الدولار الأمريكيّ- باعتباره العملة المهيمنة على النظام النقديّ الدوليّ- تحديّات عديدة من جهات مختلفة؛ وهو ما جعل مناقشة هذه المسألة من أبرز القضايا المعروضة للنقاش بين الخبراء وصنّاع القرار، كما تعرض العديد من الأسئلة: فهل سيتمّ استبدال الدولار بعملة احتياطية أخرى؟

هل سيصبح النظام النقديّ الدوليّ نظاما متعدّد الأقطاب (العملات)؟ ما المكانة التي ستحتلّها الصين في الاقتصاد العالميّ؟ ما دور الذهب في النظام الجديد؟

لا شكّ أنّ النظام النقديّ الدوليّ يتّجه نحو مستقبل مجهول يكون متعدّد العملات؛ حيث سيتقاسم الدولار الهيمنة مع العملة الصينية واليورو، كما سيقوم الذهب بدور مهمّ وأساس في العشر سنوات المقبلة نتيجة عدم اليقين بخصوص قيمة الدولار واليورو والعملة الصينية، كما سيستمرّ تراجع الولايات المتحدة الأمريكية مع استمرار صعود الصين، وسيكون الطريق أمام الصين مليئا بالتحديّات السياسية والاقتصادية؛ ممّا يجعل مرحلة التحول في النظام النقديّ الدوليّ طويلا للغاية.

<sup>1</sup>Jose Antonio Ocampo, Revoking America's Exorbitant Privilege, article available on: <http://www.project-syndicate.org/commentary/jose-antonio-ocampo-on-the-us-threat-to-the-international-monetary-system>



ويرى الاقتصادي "روبرت مندل" الحائز على جائزة "نوبل" سنة ١٩٩٩ م إلى أنّ الذهب سيكون طرفاً مهماً في النظام النقدي الدولي في القرن الواحد والعشرين، وحينها لن يتم استخدام الذهب كما في السابق؛ فهو لا يتوقع أن يتم تثبيت العملات الرئيسية اليورو والدولار مقابل الذهب؛ إلا أنه سوف يحظى باهتمام خاص بعد عشر أو خمس عشر سنة؛ حيث يستخدم الذهب كأداة للتسوية بين البنوك المركزية المختلفة؛ لكن دون أن يتم تثبيت سعره؛ حيث سيخضع لسعر السوق .

ويشير "مندل" إلى أنّ هناك دولا بدأت تستخدم أسعار الذهب كمؤشرات على التضخم<sup>1</sup> . ويرى "مندل" أنّ السبب في حدوث الأزمة المالية العالمية في سبتمبر ٢٠٠٨ م يكمن في تقلب أسعار الصرف بشكل كبير جداً، ولعلّ أنّ توقعات "مندل" بشأن مستقبل ودور الذهب قد بدأت تتحقق بالفعل وهو ما يلاحظ من اتجاه البنوك؛ من خلال انتعاش تجارة الذهب بين البنوك المركزية بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة<sup>2</sup> .

في ظلّ النظام النقدي الدولي الراهن الذي يهيمن عليه الدولار يبقى دور الذهب محدوداً نسبياً، في حين أنه في الماضي القريب كانت البنوك المركزية تحتفظ بالذهب باعتباره الاحتياطي النهائي الذي قد تستعمله مباشرة في الدفاع عن عملاتها أو تمويل الواردات، كما كان للذهب دور مهمّ كأداة للتحوط ضد المخاطر الجيوسياسية، والأهمّ من ذلك استخدامه للتحوط ضدّ العملات الاحتياطية الأخرى كالدولار؛ ولكن هناك العديد من المؤشرات على استعادة الذهب دوره النقديّ في المستقبل؛ خصوصاً في ظلّ عدم اليقين جرّاء تصاعد قيمة اليوان الصيني على الصعيد الدولي، ومن المرجح أن يكون للذهب دور أكبر في عملية الانتقال إلى نظام نقدي دولي متعدّد العملات الاحتياطية؛ وهذا ما يجعل دور الذهب في المستقبل أكبر ممّا هو عليه الآن؛ فاحتياطات الذهب تشهد انتقالاً من المصارف المركزية للدول الصناعية إلى المصارف المركزية للدول الناشئة خصوصاً الدول الآسيوية منها؛ فحسب تقارير مجلس الذهب العالمي فإنّ البنوك المركزية للدول الناشئة تشتري الذهب من وقت لآخر لكي تضيفه إلى احتياطياتها. فعلى سبيل المثال: تضاعفت مشتريات الصين من الذهب بـ 5 مرّات بين سنتي (٢٠٠٨ و ٢٠١٣) م على أقلّ تقدير، في حين تقدّرها بعض الجهات بعشر مرّات؛ فقد ارتفع طلب الصين على الذهب من ٧٠ طن في سنة ٢٠٠٨ م إلى حوالي ٨٠٠ طن سنة ٢٠١٣ م<sup>3</sup>، وهذا ما يفسّر السياسة الجديدة للبنوك المركزية الغربية تجاه الذهب؛ وذلك لوقف تدفقّ الذهب من الدول الغربية إلى الاقتصادات الناشئة؛ فقد أعلن المصرف المركزي الأوروبي و ٢٠ من المصارف المركزية الأوروبية في ١٩ من ماي ٢٠١٤ م عن عقد الاتفاقية الرابعة للمصارف المركزية حول

<sup>1</sup> Robert Mundel, The international monetary system in 21st century: could gold make a comeback? St. Vincent College, Letrobe, Pennsylvania, March 12, 1997

<sup>2</sup> Robert Mundell, International policy coordination and transmission, Journal of Policy Modeling, 35 201, . 2013

<sup>3</sup> SRSrocco, Chinese Gold Demand...Twice As Much As Official Reported Figures, accessed 11-11-2015. <http://srsroccoreport.com/chinese-gold-demand-twice-as-much-as-official-western-reported-figures/chinese-gold-demand-twice-as-much-as-official-western-reported-figures/>



الذهب <sup>1</sup> CBGA، والتي دخلت حيز التنفيذ ابتداءً من ٢٧ من سبتمبر ٢٠١٤م، وتستمر لمدة خمس سنوات، وتنص على عدم وجود أي نية أو مخططات في الوقت الراهن لبيع أي كمية معتبرة من الذهب الذي بحوزة المصارف المركزية. تمتلك المصارف المركزية حوالي ٣٠٥٠٠ طن من الذهب حسب إحصائيات ٢٠١٣م، وهو ما يعادل خمس كمية الذهب المستخرجة حتى الآن، وتتركز أغلب هذه الاحتياطات في دول أوروبا الغربية وأمريكا الشمالية، كما ألحت في البيان أن الذهب لا يزال يشكل لديها أحد الاحتياطات الرئيسية لديها.

**الخلاصة:**

يواجه النظام النقدي والمالي العالمي مجموعة من التحديات لعل أبرزها: تراجع وضعف الدولار الأمريكي، صعود العملة الصينية (اليوان)، تغيير موازين القوة في الاقتصاد العالمي، التعاون الاقتصادي بين دول البريكس. جرت العديد من المحاولات المتعثرة لإصلاح النظام النقدي والمالي الدولي من جهات متعددة؛ إلا أنها لم تؤد إلى نتائج ملموسة؛ بسبب تمسك الولايات المتحدة الأمريكية بموقفها القاضي بالاحتفاظ بالدولار كعملة مهيمنة على النظام النقدي والمالي العالمي. ويتطلب الإصلاح الحقيقي (إصلاح الحكم والإدارة، وتحسين إدارة نظام أسعار الصرف العالمي، وإعادة الذهب إلى القيام بدوره في النظام النقدي الدولي)؛ مما يساهم في تجنب المضارب التلاعب بقيمة العملات النقدية، وتحقيق الاستقرار في أسعار الصرف، وتجنب المستويات المرتفعة للتقلبات في قيمة العملات، بالإضافة إلى إعطاء صوت أقوى للبلدان الناشئة والنامية يعكس وزنها وقوتها الاقتصادية (وهو ما بدأ يحدث تدريجياً لتدويل اليوان الصيني وإدراجه في سلّة الحقوق الخاصة). وبعيدا عن الاعتماد النهائي لإصلاحات ٢٠١٠م والمناقشات الخاصة بالحصة في عام ٢٠١٤م فإن التغييرات لا بد أن تتضمن تلك التي أوصت بها لجنة "ستيجلتيز"، والمبادرة الفرنسية، ومن بين هذه المقترحات إلغاء حق النقض الذي تتمتع به أي دولة بشكل دائم. ومن المتوقع أن يكون للذهب الدور المهم في النظام النقدي الدولي في القرن الواحد والعشرين؛ فهناك العديد من المؤشرات على استعادة الذهب لدوره النقدي في المستقبل .:

<sup>1</sup> Central Bank Gold Agreement.