

الجزء الخامس

النقود والبنوك في المعاملات الدولية

• الفصل الثالث عشر - النقود والبنوك الدولية

الفصل الثالث عشر النقود والبنوك الدولية

أولاً: النقود الدولية

1. مقدمة

النقود المتداولة في أي دولة هي عملة محلية بالأساس، أي مقبولة بحكم قانون إصدارها في التعامل المحلي. فإذا أراد تاجر التمور بجدة أن يسدد فاتورة التمور التي وصلته من منتج التمور بالأحساء، فإنه يحول له القيمة بالريال وهي العملة التي يفضلها البائع أيضاً، وربما لا يقبل بغيرها من العملات. هذا التوافق في الرغبات بين البائع والمشتري حول عملة السداد قد لا يتحقق في المعاملات الدولية. فوكيل التويوتا في السعودية يفضل سداد قيمة وارداته من اليابان بالريال السعودي، بينما يصير المصدر الياباني أن تصله القيمة بالين الياباني. ففي التجارة الدولية يحرص كل طرف على إتمام التبادل بعملته الوطنية، تفادياً لمخاطر تغيرات أسعار صرف العملات. لذا يعتبر البعض أن اختلاف عملات الدول يعد أحد أهم معوقات انسياب ونمو التجارة الدولية، خاصة خلال الفترات التي تتسم بعدم استقرار أسعار صرف العملات الدولية.

ففي التعامل الدولي لابد في النهاية من تحويل عملة أحد الدولتين طرفي التعامل إلى عملة الدولة الأخرى. فالمصدرون، في أي بلد، قد يقبلون بعملة البلد المستورد، لكنهم يحتاجون في النهاية إلى تحويلها إلى عملتهم المحلية لمواجهة الإنفاق المحلي على بنود تكاليف الإنتاج وتوزيع الأرباح.

ويتم التحويل من عملة إلى أخرى عادة عن طريق البنوك التجارية المنتشرة في عواصم الدول. فهذه البنوك توزع الأرصدة النقدية المتاحة لها على محافظ للاستثمار تضم ودائع بالعملات الأجنبية، لتحقيق العائد عليها من خلال الفروق السعرية بين سعر الشراء وسعر البيع، أو من خلال المضاربة، حيث تشتري العملة الأجنبية في الأسواق المحلية أو العالمية لتبيعها مرة ثانية لعملائها محلياً أو في أسواق الصرف العالمية، عندما ترتفع أسعارها.

2. أسواق الصرف

أسواق الصرف، هي أسواق يتم فيها التبادل في العملات المتداولة عالمياً. وليس لسوق الصرف العالمي من وجود مكاني أو زمني محدد، وإنما يتحقق وجوده بتعامل مجموعة من البنوك في شراء وبيع العملات يومياً وعلى مدار ساعات الليل والنهار، ويتسع نطاق هذه المعاملات ليشمل جميع أرجاء العالم، بفضل توفر التقنيات الحديثة للمعلومات والاتصالات. وتتحقق المنافسة الشاملة في هذه السوق نسبة لوجود الأعداد الكبيرة من المشاركين فيها وعدم قدرة أي مشارك بمفرده على التأثير على الأسعار، وكذلك حرية الدخول إلى السوق والخروج منها دون قيود أو تكلفه مانهجه، كما أن المعلومات متوفرة باستمرار لجميع المشاركين بفضل تطور وسائل الاتصالات الحديثة بما لا يدع مجالاً لأي تباينات في أسعار صرف العملة الواحدة بين العواصم الكبيرة في العالم.

ومن أهم الأطراف المشاركة في سوق الصرف العالمي البنوك التجارية لمختلف الدول نائبة عن عملائها من المستوردين والمصدرين، والراغبين في الدراسة أو السياحة أو العلاج وغيره من الخدمات بالخارج.

والبنوك المشاركة بفاعلية في سوق الصرف العالمي هي البنوك الكبيرة في تلك الدول، والتي تحتفظ بودائع بالعملات الأجنبية لدى بنوكها المرسلة في عواصم الدول الأخرى. فنجد مثلاً أن لبنك الرياض حساب بالدولار لدى ستي بنك في نيويورك، وحساب آخر بالاسترليني لدى بنك باركليز في لندن، وثالث باليورو في البنك الأهلي الفرنسي بباريس، وحساب رابع بالين في البنك الوطني الياباني في طوكيو، وحسابات مماثلة بالعملات الأخرى في بنوك بمختلف أقطار العالم التي يتم التداول في عملاتها في سوق الصرف العالمي، والتي لها علاقات مالية وتجارية بالمملكة العربية السعودية.

كما تشارك في هذا السوق البنوك المركزية للدول بغرض استثمار احتياطياتها النقدية من العملات الأجنبية، أو قيامها بعمليات شراء وبيع العملات الأجنبية في بعض الحالات بهدف حماية عملتها أو المحافظة على استقرار سعر صرفها بالعملات الأخرى. وأخيراً، يشارك في هذه السوق المضاربون أفراداً ومؤسسات، الذين يشترون العملات أو ينقلون أرصدتهم من عملة إلى أخرى بغية تحقيق الأرباح من الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع. وتعمل في هذا المجال مؤسسات عالمية كبيرة تمتلك فرق من الباحثين والمحللين الماليين المتخصصين في صنع التوقعات المستقبلية لأسعار العملات المختلفة بالاعتماد التقنيات الحديثة للمعلومات والاتصالات.

1.2 محددة الطلب على العملة

الطلب على العملة الأجنبية طلب مشتق من طلب الأفراد على السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية. والطلب على أي سلعة يعتمد على الدخل وسعر السلعة وسعر السلعة البديلة والتوقعات. وبدائل الواردات من السلع والأصول المالية، هي الإنتاج المحلي من السلع والخدمات والأصول المالية

المعروضة محلياً. وعليه، يمكن صياغة دالة الطلب على العملات الأجنبية (الدولار مثلاً) كالآتي:

$$D¥ = f (P¥, P^{Y/W}, i^{Y/W}, RGDP^W, \dots)$$

حيث أن:

$D¥$ الكمية المطلوبة من الين الياباني.

$P¥$ سعر صرف الين في الأسواق العالمية.

$P^{Y/W}$ متوسط أسعار السلع والخدمات اليابانية بالنسبة لأسعارها العالمية.

$i^{Y/W}$ متوسط سعر الفائدة على الأصول المالية اليابانية بالنسبة للأجنبية.

$RGDP^W$ الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي في الدول الأخرى.

والعلاقة بين سعر صرف الين والطلب العالمي عليه علاقة عكسية.

فكلما انخفض سعر صرف الين كانت الصادرات اليابانية أقل سعراً بالعملات الأجنبية، وبالتالي يزيد طلب العالم على السلع والخدمات اليابانية، وتزيد الكمية المطلوبة من الين الياباني. وإذا ارتفع سعر صرف الين، ترتفع أسعار السلع والخدمات اليابانية مقومة بالعملات الأجنبية مما يقلل من الطلب عليها، وبالتالي تقل الكمية المطلوبة من الين في الأسواق العالمية.

فسعر الصرف الين بالدولار مثلاً، هو سعر الين الواحد بالدولار.

ويتأثر الطلب على واردات اليابان من السلع الأمريكية بالتغير في سعر الصرف الين بالدولار حيث أن:

$$P_{US}(¥) = P_{US}(\$) \times Ex(\$ / ¥)$$

حيث أن: $P_{US}(¥)$ هو سعر السلعة الأمريكية بالين، و $P_{US}(\$)$ هو سعر السلعة الأمريكية بالدولار، و $Ex(\$ / ¥)$ هو سعر صرف الدولار بالين.

أما العلاقة بين الكمية المطلوبة من الين وسعر الفائدة على الأصول المالية اليابانية بالنسبة للأصول الأجنبية، فهي علاقة موجبة. فكلما ارتفع سعر الفائدة على الأصول المالية اليابانية بالنسبة لسعر الفائدة على الأصول الأجنبية البديلة، زاد الطلب على الأصول المالية اليابانية وبالتالي تزيد كمية الين المطلوبة في الأسواق العالمية. ويحدث العكس عندما ينخفض سعر الفائدة على الأصول المالية اليابانية بالنسبة للأصول الأجنبية، حيث يسعى المستثمرون إلى بيع الأصول المالية اليابانية وشراء الأصول المالية الأجنبية، فتقل الكمية المطلوبة من الين الياباني.

وللتغير في الدخل الإجمالي الحقيقي لدول العالم تأثير واضح على سعر صرف الين. فإذا أخذنا في اعتابنا أن معظم السلع والخدمات المستهلكة هي سلع وخدمات عادية، فمن المتوقع أن تؤدي زيادة الدخل المحلي الحقيقي في دول العالم إلى زيادة الطلب العالمي على السلع والخدمات بصورة عامة، بما في ذلك من سلع وخدمات مستوردة من اليابان. وهذا من شأنه أن يتسبب في زيادة الطلب على الين لسداد قيمة الزيادة في واردات العالم من اليابان. فهناك إذا علاقة موجبة بين التغير في الدخل المحلي الحقيقي في باقي دول العالم والطلب على العملة اليابانية.

2.2 محددات عرض العملة

يتولد عرض الين الياباني عن رغبة المستوردين والمستثمرين اليابانيين في استيراد السلع والخدمات أو الأصول المالية الأجنبية. حيث يسعى المستوردون والمستثمرون في هذه الحالة إلى بيع الين أي زيادة الكمية المعروضة منه، وشراء العملات الأجنبية أي زيادة طلبهم عليها لسداد قيمة

وارداتهم من السلع والخدمات أو الأصول المالية. لذلك فإن عرض الين يمثل طلب اليابانيون على العملات العالمية، ويتحدد بنفس العوامل السابقة ولكن من وجهة نظر اليابانيين.

3. آليات تحديد سعر صرف

إذا واصلنا حديثنا عن الين الياباني، نجد أن الطلب على الين في أسواق الصرف العالمية يمثل منحنى طلب ذو انحدار سالب، لأن طلب العالم على السلع والخدمات اليابانية يزداد كلما انخفض سعر صرف الين، فتزيد بذلك الكمية المطلوبة من الين. ويمثل عرض الين منحنى عرض ذو انحدار موجب لأن اليابانيون يعرضون عملتهم للبيع من أجل استيراد السلع الأجنبية. وكلما انخفضت قيمة الين، زادت أسعار السلع الأجنبية مقومة بالين، فيقل الطلب عليها وتقل الكمية المعروضة من الين. فالعلاقة طردية بين سعر صرف الين والكمية المعروضة منه خلال أي فترة زمنية. ويتحدد سعر صرف العملة بتفاعل قوى الطلب والعرض على العملة في الأسواق العالمية للصرف، أو بتدخل البنوك المركزية للدول للتأثير على أسعار صرف عملاتها، كما سنوضح في الجزء التالي.

1.3 تحديد سعر الصرف بقوى السوق

تعد سوق الصرف العالمي، كما أشرنا مسبقاً سوقاً للمنافسة التامة، حيث العدد الكبير من المتعاملين، وتجانس السلع المتداولة، وحرية الخروج والدخول، وتوفر المعلومات بذات القدر للمتعاملين في سوق الصرف. تحت هذه الظروف تتحدد أسعار صرف العملات المتداولة عالمياً بتفاعل قوى

العرض

المنافسة

في

نظرياً إلى

سلة عملات

كمية الين
والعملة

جدول (1-13)

وغياب تدخل

أرخص نسباً

الكمية المطلوبة

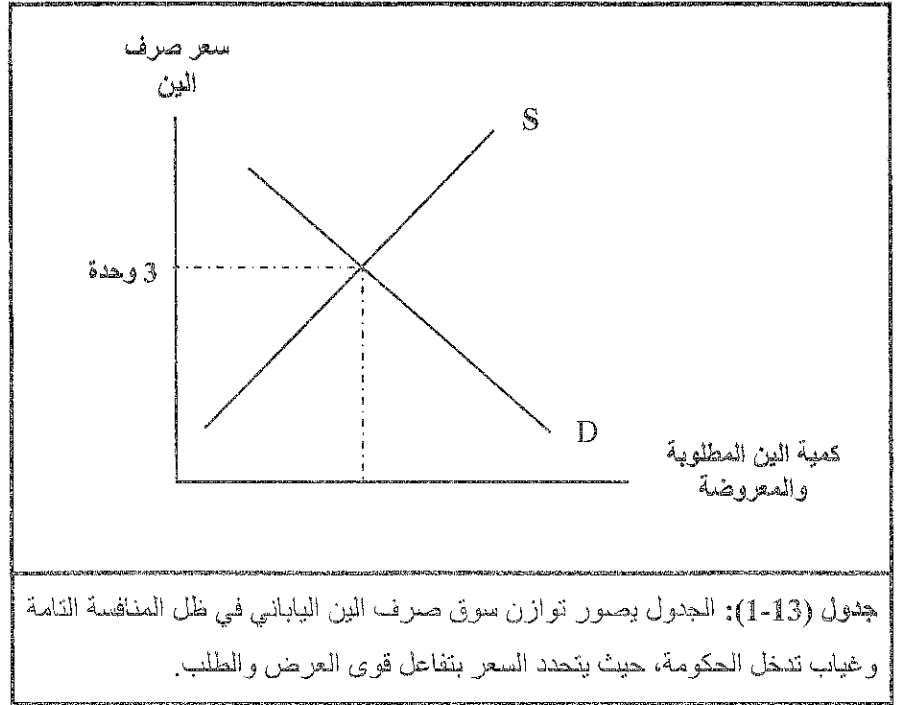
الوقت تصبح

قبل، مما يولد

الخارجي، ربح

العرض والطلب، تماماً كما تتحدد أسعار السلع المختلفة تحت ظروف المنافسة.

في مثل هذه السوق ودون أي تدخل من الدول يميل سعر صرف الين نظرياً إلى الاستقرار عند سعر التوازن كما في الشكل أدناه (3 وحدات من سلة عملات عالمية). عند أي سعر أقل من 3 وحدات، تصبح السلع اليابانية



أرخص نسبياً، فتزيد الكمية المطلوبة من صادرات اليابان، وتزيد تبعاً لذلك الكمية المطلوبة من الين لسداد قيمة واردات العالم من اليابان. وفي نفس الوقت تصبح واردات اليابان من العالم الخارجي أعلى سعراً بالين من ذي قبل، مما يؤدي إلى نقص الكمية المطلوبة من الواردات اليابان من العالم الخارجي، وبالتالي تنقل الكمية المطلوبة من العملات الأجنبية ومن ثم تنقل

الكمية المعروضة من الين. فهناك إذا عجز في السوق العالمية للين نتيجة للزيادة في الكمية المطلوبة من الين والنقص في الكمية المعروضة من الين. فيضغط هذا العجز على سعر صرف الين إلى أعلى تدريجياً، حتى يصل إلى 3 وحدات من سلة العملات العالمية، وعندها يختفي فائض الطلب ويزول الضغط على سعر الين فيستقر عند سعر التوازن كما كان في السابق. وكذلك الحال إذا ما ارتفع سعر الصرف إلى مستوى يفوق السعر التوازني للصرف فإن تفاعل قوى الطلب والعرض تضغط على سعر صرف الين إلى أسفل حتى يعود إلى مستواه التوازني مرة أخرى، وذلك في غياب أي تدخل من جانب الدول المتعاملة في سوق الصرف.

2.3 تحديد سعر الصرف بتدخل البنك المركزي

في عالم الواقع، قد يختلف الأمر كثيراً عما تناولناه في الفقرة السابقة، فليس بالضرورة أن يؤدي انخفاض سعر صرف العملة الأجنبية، وما يترتب عليه من انخفاض في أسعار الواردات إلى زيادة الكمية المطلوبة منها محلياً. فالأمر هنا يتوقف على طبيعة السلع المستوردة ومرونة الطلب عليها. كذلك، وحتى لو فرض زيادة الكمية المطلوبة من الواردات فليس بالضرورة أن تتمكن الدول المصدرة من مقابلة هذا الطلب بزيادة في إنتاجها، فالنتيجة تعتمد على مرونة العرض بالنسبة للتغير في الأسعار. وعلاوة على ذلك، نجد أن حركة أسعار الصرف محكومة أيضاً بالنظام النقدي العالمي السائد، وما تمليه الاتفاقيات الدولية من تثبيت أو تعويم لأسعار صرف العملات، من خلال الدور الذي تقوم به البنوك المركزية من أجل التحكم في أسعار صرف عملات بلدانها. وعادة ما تلجأ البنوك المركزية إلى طريقتين للتحكم في سعر الصرف نتناولهما فيما يلي بإيجاز.

1.2.3 التدخل غير المباشر

كما تعلمنا في الفصل العاشر، فللبنوك المركزية القدرة على التحكم وإلى حد بعيد في عرض النقود، وبالتالي التحكم في سعر الفائدة. فللحفاظ على سعر صرف العملة الوطنية والحيلولة دون تدهوره، يلجأ البنك المركزي إلى خفض عرض النقود وبالتالي زيادة سعر الفائدة محلياً، فإذا بقيت أسعار الفائدة العالمية على حالها، أدى ذلك إلى زيادة الطلب على الأصول المالية الوطنية وبالتالي يزيد الطلب على العملة الوطنية مما يدعم سعر الصرف ويحول دون انخفاضه. ويتبنى البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، تؤدي إلى خفض سعر الفائدة محلياً، للحد من الطلب على العملة الوطنية ومنع ارتفاع سعر صرفها أو الحد من الارتفاع على أقل تقدير.

2.2.3 التدخل المباشر

في بعض الحالات قد يعمل البنك المركزي على تثبيت سعر صرف العملة عند مستويات أعلى أو أدنى من سعر توازن السوق، خدمة لبعض أهداف الاقتصاد القومي . فإذا رأت اليابان، على سبيل المثال، تثبيت سعر عملتها عند 5 وحدات من سلة العملات للين، فإن الكميات المعروضة للبيع بواسطة المستوردين ستفوق الكميات المطلوبة بواسطة المستوردين الأجانب، ويكون هناك فائض عرض عند سعر الصرف 3 وحدات، مما يولد ضغوطاً على سعر صرف الين إلى أسفل وفي اتجاه سعر التوازن. وعلى البنك المركزي الياباني في هذه الحالة، إن أراد تثبيت سعر صرف عملتها عند 5 وحدات، أن يدخل سوق الصرف مشترياً للكميات الفائضة من الين. وتوصف العملة في هذه الحالة بأنها مقومة بأعلى من سعر التوازن (Overvalued).

وإذا كان سعر صرف الين مثبت عند سعر وحدة واحدة من سلة العملات، وهو أقل من سعر التوازن، فإن الكمية المطلوبة منها بواسطة المستوردون الأجانب ستكون أكبر من الكمية التي يعرضها المستوردون اليابانيون، أي يكون هناك عجز أو فائض طلب على الين، مما يولد ضغوطاً على سعر الصرف إلى أعلى باتجاه سعر التوازن، فإذا أرادت البنك المركزي الياباني الإبقاء على سعر الين عند مستوى أقل من سعر التوازن، يتوجب عليه أن يمد السوق بالكميات المطلوبة من الين عند هذا السعر، وذلك بأن يدخل السوق مشترياً للعملات الأجنبية وعارضاً للين. وتوصف العملة في هذه الحالة بأنها مقومة بأقل من سعر التوازن (Undervalued).

4. عوامل أخرى محددة للطلب على العملة

تناولنا في الجزء السابق العلاقة العكسية بين سعر الصرف والكمية المطلوبة من العملة، والعلاقة الطردية بين سعر الصرف والكمية المعروضة من العملة المتداولة في سوق الصرف العالمي. فتغير سعر الصرف يؤدي إلى تغير الكمية المطلوبة في الاتجاه المعاكس، بالتحرك على طول منحنى الطلب، كما تؤدي إلى تغير الكمية المعروضة من العملة في ذات الاتجاه، بالتحرك على طول منحنى العرض، دون تغير وضع هذه المنحنيات، الذي يتحدد بفرض ثبات مجموعة من العوامل الأخرى المؤثرة في الطلب على العملة وفي عرضها، بخلاف سعر الصرف. والتغير في أي من هذه العوامل الأخرى كفيل بنقل هذه المنحنيات وتغيير موضعها وبالتالي تغيير السعر التوازني لصرف العملة. فإذا حدث انخفاض في سعر صرف العملة نتيجة

للتغير في واحد أو أكثر من هذه العوامل، وبالتالي انتقال منحنى عرض العملة أو الطلب عليها، فيقال أن سعر صرف العملة قد تدهور (Depreciated). أما إذا ارتفع سعر صرف العملة نتيجة لانتقال منحنى عرض العملة أو الطلب عليها، فيقال أن سعر الصرف العملة قد تحسن (Appreciated).

ومن أهم العوامل الأخرى المؤثرة في سعر صرف الين على سبيل المثال، مستوى الأسعار النسبية، أي الأسعار في اليابان بالنسبة للأسعار العالمية للسلع والخدمات، وكذلك مستوى أسعار الفائدة النسبية، أي سعر الفائدة في اليابان بالنسبة لما هي عليه في باقي دول العالم، بالإضافة إلى مستوى الدخل المحلي الحقيقي في دول العالم. وسنتناول تأثير كل منها بشيء من التفصيل في الجزء التالي.

1.4 مستوى الأسعار النسبية

لنفرض أن سوق الصرف الين في حالة توازن عند السعر 2 وحدة نقدية من سلة العملات العالمية، وأن سوق الصرف يعمل بحرية دون أي تدخل من جانب البنوك المركزية للدول. ولنفرض الآن أن مستوى الأسعار في دول العالم الأخرى قد زاد بالنسبة لمستوى الأسعار في اليابان. وأن هناك سلعاً مثل المنسوجات تنتج في اليابان وفي غيرها من دول العالم. الآن وبعد ارتفاع مستوى الأسعار في دول العالم بالنسبة لما هي عليه في اليابان، ستصبح المنسوجات اليابانية أرخص نسبياً وأكثر جاذبية للمستهلكين في دول العالم، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على الين، أي انتقال منحنى الطلب على الين إلى الجهة اليمين أو إلى أعلى. وهذا من شأنه أن يرفع سعر صرف الين (Appreciate) بالنسبة للعملات الأخرى. ويتدهور سعر صرف

العملات العالمية مقابل الين (Depreciate). ويقوى من هذا الاتجاه كذلك انتقال منحني عرض الين إلى جهة الشمال نتيجة لانخفاض طلب اليابانيين على المنسوجات المستوردة، التي أصبحت أغلى نسبياً بعد ارتفاع أسعارها في الدول الأخرى. حيث تؤدي زيادة الطلب على الين بواسطة باقي دول العالم، ونقص عرضه بواسطة المستوردين اليابانيين في ذات الوقت إلى ارتفاع مؤكد في سعر صرف الين. ويتضح من هذا التحليل أن سعر صرف الين سيستمر في التحسن (Appreciation)، بينما يستمر سعر صرف العملات الأخرى بالنسبة للين في التدهور (Depreciation)، طالما ظل معدل التضخم (أو مستوى الأسعار) في العالم الخارجي أعلى من معدل التضخم في اليابان.

2.4 مستوى الدخل الحقيقي

يعتبر الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي من أهم محددات الطلب على السلع والخدمات، ومن بينها الواردات. لذلك كان الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي من المحددات الهامة للطلب على العملات الأجنبية اللازمة لسداد قيمة الواردات، ومن ثم كان الدخل الحقيقي عاملاً مهماً في تحديد سعر صرف العملات في سوق الصرف العالمي. وفي مثالنا السابق عن اليابان، نجد أن زيادة الدخل الحقيقي في باقي دول العالم، مع بقاء الدخل في اليابان على حاله دون تغيير، وبفرض بقاء العوامل الأخرى المؤثرة في الطلب على الين ثابتة، يؤدي إلى زيادة الطلب العالمي على السلع والخدمات لا المنتجة محلياً فحسب، بل والمستوردة من اليابان أيضاً. وهنا يزيد طلب دول العالم على الين مما يدفع سعر صرف الين للارتفاع في مقابل أسعار صرف عملات باقي دول العالم. أما في حالة زيادة الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي الياباني

مع بقاء جميع العوامل الأخرى ثابتة، فيؤدي ذلك إلى زيادة طلب اليابان على الواردات الأجنبية، وبالتالي يزيد طلب اليابان على العملات العالمية مما يرفع من أسعار صرفها، بينما يزيد عرض الين في أسواق الصرف بغية شراء اليابانيين لما يحتاجونه من عملات الدول الأخرى، مما يتسبب في انخفاض سعر صرف الين في مقابل عملات باقي دول العالم. وهنا نلاحظ أن زيادة الدخل المحلي بالنسبة للدخل في دول العالم الخارجي يؤدي إلى انخفاض سعر صرف العملة الوطنية أو يضعف العملة، وقد يتعارض ذلك في حالات كثيرة مع الأهداف الاقتصادية القومية الأخرى.

3.4 الأسعار النسبية للفائدة

تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة النسبية تأثيراً بالغاً على أسعار صرف العملات من خلال تأثيرها على تحركات رؤوس الأموال الموظفة في الاستثمارات قصيرة الأجل في مختلف دول العالم. وإذا بدأنا بفرض أن سعر الصرف التوازني للين 3 وحدات من سلة العملات الأجنبية، وافترضنا زيادة أسعار الفائدة المحلية في اليابان، بينما بقيت أسعار الفائدة العالمية على مستواها دون تغيير، وكذلك بقيت باقي العوامل المؤثرة في سعر الصرف ثابتة على حالها. الآن يصبح من المربح للمستثمرين في باقي دول العالم من أفراد وهيئات وبنوك الاحتفاظ بودائع أكبر بالين، أي أن تشتري أصولاً مالية يابانية ذات عائد أعلى نسبياً. وهذا من شأنه أن يحدث زيادة في الطلب على الين، فيميل سعر صرف الين للارتفاع. وفي ذات الوقت يزيد عرض عملات دول العالم الخارجي في أسواق الصرف العالمية لشراء الين المطلوب للاستثمار، مما يخفض من أسعار صرف عملات الدول الأخرى مقابل الين. ويحدث العكس تماماً إذا ارتفعت أسعار الفائدة النسبية في العالم الخارجي،

حيث يؤدي ذلك إلى تدفق الاستثمارات خارج اليابان، فيزيد عرض الين وينخفض سعر صرفه، بينما يرتفع سعر صرف العملات الأخرى التي يزيد الطلب عليها نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة النسبية في دولها.

كل ما جاء في الفقرة السابقة يفترض ثبات باقي العوامل المؤثرة في سعر الصرف بما في ذلك معدل التضخم في كلا البلدين. ولكن إذا كان ارتفاع أسعار الفائدة في اليابان مصحوباً بارتفاع وبنفس النسبة في معدل التضخم، يظل سعر الفائدة الحقيقي على حاله ولا يتغير، وهناك نتوقع ألا ترتفع قيمة الين كما أوضحنا من قبل لأن المستثمرين يأخذون بأسعار الفائدة الحقيقية في وجود التضخم. حيث أن زيادة معدل التضخم المتوقع تعني أن من المتوقع هبوط قيمة الين في المستقبل مما يقلل من العوائد المتوقعة للمستثمرين الأجانب الذين يحولون عوائدهم بالعملات العالمية. فلا بد إذا أن تكون الزيادة في سعر الفائدة حقيقية، حتى يؤدي ذلك إلى ارتفاع قيمة الين.

5. النظم النقدية الدولية

لقد أثبتت التجربة العملية بعد فترة الكساد الاقتصادي العالمي أن النظام النقدي الورقي أفضل كثيراً من قاعدة الذهب وذلك لأنه يوفر للسلطة النقدية مرونة أكبر في إدارة عرض النقد داخل الدولة، كما أنها لا تكون بحاجة إلى تحديد كمية النقود المتداولة على أساس كمية الاحتياطي الذهبي. إلا أن حالة عدم الاستقرار في أسعار الصرف التي سادت خلال النصف الثاني من عقد الثلاثينات من القرن العشرين قد مهدت الطريق للمطالبة بإصلاح النظام النقدي العالمي والانتقال إلى ما يطلق عليه قاعدة الذهب

والنظام النقدي الورقي معاً. حيث يستخدم الدولار كعملة دولية سائدة ذات غطاء ذهبي كامل، في إطار ما عرف بنظام سعر الصرف الثابت، الذي تطور فيما بعد إلى نظام سعر الصرف الموعوم المدار، وهو النظام السائد حتى وقتنا الحاضر. وفيما يلي نستعرض هذه التطورات بشكل موجز.

1.5 نظام سعر الصرف الثابت

في شهر تموز/ يوليو 1944، تمخضت اجتماعات الدول الكبرى التي عقدت في مدينة بريتون وودز (Britton Woods) بولاية نيوهامشير الأمريكية، عن التوصل إلى اتفاقية بريتون وودز التي أرسى النظام النقدي العالمي الجديد، الذي تم الإعلان عنه في أعقاب الحرب العالمية الثانية سنة 1945. وقد كان قرار الجمع بين النظام النقدي الورقي ونظام الذهب متضمناً في اتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي (International Monetary Fund - IMF).

ووفق مواد اتفاقية بريتون وودز، تلتزم كل قطر عضو في الصندوق، باستثناء الولايات المتحدة، بتحديد سعر صرف عملتها بالدولار أو الذهب. كما تفرض على الحكومات التدخل في سوق الصرف العالمي لمنع التقلبات في أسعار صرف عملاتها بأكثر من 1% حول أسعارها الرسمية المعلنة. وكان من نتائج هذه الاتفاقية أن تم إحلال قاعدة الدولار محل قاعدة الذهب والدولار التي كانت سائدة في الفترات السابقة.

وقد التزمت الولايات المتحدة بموجب اتفاقية بريتون وودز بمبادلة الدولار بالذهب عند سعر محدد هو 35 دولار للأوقية، وأن تحافظ على السعر العالمي للذهب عند هذا المستوى من خلال شراء وبيع الذهب في

السوق العالمية. وقد كان هذا الالتزام من جانب الولايات المتحدة ببيع الذهب عند سعر ثابت بالدولار يمثل في حقيقة الأمر وعداً بتحويل جميع الدولارات التي لدى الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي إلى ذهب، متى ما طلبت ذلك.

2.5 نظام سعر الصرف المعموم

ومع تنامي الاتفاق العسكري الأمريكي على الحرب الكورية في الخمسينات، ثم على الحرب الفيتنامية في الستينات من القرن العشرين، زادت المديونية الخارجية للولايات المتحدة، خاصة لكل من ألمانيا الغربية (آنذاك) واليابان، مما شكل تهديداً للأرصدة الأمريكية من الذهب. وقد دفع ذلك الولايات المتحدة إلى إعلان التخلي عن التزامها الدولي وفق اتفاقية بريتون وودز بصرف الدولار بالذهب، وذلك في 15 آب / أغسطس 1971.

وفي 18 ديسمبر / كانون الأول 1971، اضطرت الولايات المتحدة إلى خفض سعر صرف الدولار مقابل عملات 14 دولة صناعية بنسبة 12%، ثم لحقته بتخفيض آخر في شهر شباط / فبراير 1973 بنسبة من 8%. وعلى إثر ذلك، بدأ العالم مرحلة العمل بنظام تعويم أسعار صرف العملات العالمية (Floating Exchange Rate System) أي ترك أسعار الصرف تتحدد في السوق حسب آلية العرض والطلب. ولم يكن هذا التعويم بدون تدخل من جانب البنوك المركزية للدول الكبرى، وذلك لإبقاء تقلبات أسعار الصرف ضمن حدود معينة، أي استخدام ما اصطلح على تسميته بنظام التعويم المدار (Managed Floating Exchange Rate System)، وهو النظام النقدي السائد حتى وقتنا الحاضر، بالنسبة للعملات الدولية الرئيسية مثل الدولار، اليورو، اللين، والباون الإسترليني. أما عملات الدول

الأخرى فإنها مرتبطة بصورة أساسية بالدولار أو بسلة من العملات (Currency Basket)، مع احتفاظ البنوك المركزية باحتياطياتها بالدولار والعملات الرئيسية الأخرى، هذا بالإضافة إلى الاحتياطي الذهبي بنسب متفاوتة، بهدف التمكن من سداد ديونها الخارجية وتلبية طلبات الدول الدانئة بصرف الدولار بالذهب.

ثانياً: البنوك الدولية

1. مقدمة:

يقصد بالبنوك الدولية (International Banks)، أو البنوك متعددة الجنسية (Multi National Banks) تلك البنوك التي لها شبكة من الفروع في الأقطار الأجنبية وتتعامل بالعملات الأجنبية إلى جانب عملتها المحلية.

تنسم البنوك الدولية بتاريخها الطويل. فبالرغم من أن البنوك الأمريكية قد أصبحت لها أهمية كبيرة في مجال تقديم الخدمات المصرفية، إلا أن البنوك الأوروبية هي الأخرى قد مارست أعمالها لقرون مضت خارج حدودها الوطنية. فقد كانت للبنوك الإيطالية خلال القرنين الثنائي عشر وحتى السادس عشر دور مهم في التمويل الدولي، تبعها بعد ظهور الإمبراطوريات الاستعمارية نمو دور البنوك البريطانية والهولندية والبلجيكية والفرنسية والألمانية، إلا أن البنوك البريطانية كانت هي السائدة حتى نشوب الحرب العالمية الثانية.

أما بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، فقد ركزت البنوك فيها على التنمية الاقتصادية المحلية قبل الحرب العالمية الأولى، إضافة إلى فرض

القيود القانونية التي ساهمت في الحد من إمكانية تطور بنوكها خارج حدودها، حيث منعت الحكومة الأمريكية البنوك الوطنية من امتلاك فروع لها في الخارج. إلا أن البيئة الاقتصادية والسياسية قد تغيرت في مطلع القرن العشرين، وذلك بزيادة دور الولايات المتحدة في الشؤون الدولية. فقد صدر في عام 1913 القانون الفيدرالي الذي أجاز تأسيس فروع للبنوك الأمريكية في الخارج.

الجدير بالملاحظة، أن العمليات الائتمانية قد ازدادت بصورة كبيرة بعد الحرب العالمية الأولى، وخاصة خلال عقد العشرينات من القرن الماضي. إلا أن الكساد العالمي الكبير الذي استمر طيلة الفترة 1929-1933 قد أدى إلى تقليص عمليات البنوك الدولية حيث فرضت في تلك الفترة قيوداً كبيرة على عمليات التحويل الخارجي، وتم تطبيق نظام الحصص (Quota System) على نطاق واسع، وازدادت وسائل السيطرة الحكومية الأخرى، وتم تخفيض أسعار صرف العملات في ظل تعاظم حالة التوتر الدولي. وقد أدى اندلاع الحرب العالمية الثانية في عام 1939 إلى حدوث تأثيرات سلبية كبيرة على عمليات البنوك الدولية.

وانتمت مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية بوضع خاص وصف بنقص السيولة الدولية (International Liquidity Shortage)، عانت الأقطار التي تعرضت اقتصاداتها للدمار خلال فترة الحرب من عجز كبير في احتياطياتها الدولية. وأصبح الدولار العملة السائدة بفضل امتلاك الولايات المتحدة نحو 75% من مخزون الذهب العالمي.

وقد تم ضخ الدولار إلى الاقتصاد الدولي بشكل أساس من قبل الحكومة الأمريكية، حيث ساعد على ذلك تنفيذ خطة مارشال لإعادة بناء اقتصادات الأقطار الأوروبية واليابان التي دمرتها الحرب. وقد استعادت

هذه الأقطار مكانتها في الاقتصاد العالمي خلال عقد الخمسينات وما بعدها من القرن العشرين مما أدى إلى نمو التجارة العالمية والتمويل الدولي إلى درجة كبيرة. وكان للأقطار الصناعية دورها الفاعل في هذا المجال، خاصة بعد تأسيس صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وإنشاء المؤسسات المالية الدولية والقطرية التي تدعم ترويج الصادرات، كبنك الاستيراد والتصدير في الولايات المتحدة في عام 1945.

2. دور البنوك الدولية في التجارة العالمية

توسع دور البنوك الدولية في تمويل التجارة العالمية وعمليات الإقراض والإقتراض الدولي الحكومي والخاص والاستثمار المالي، حيث ساعد على ذلك صدور العديد من القوانين في كثير من الأقطار، وخاصة فيما يتعلق بإلغاء القيود على حرك رؤوس الأموال، التي كان من شأنها تطوير الأسواق المالية والنقدية في هذه الأقطار، ومن ثم انعكس هذا التطور على الصعيد الدولي.

الجدير بالملاحظة، أن الاقتصاد الدولي قد أصبح يتسم بدرجة عالية من التكامل (Integration) والترابط الاقتصادي والمالي والتجاري على نطاق واسع، وقد أولت جميع الأقطار، ولاسيما المتقدمة، أهمية كبيرة لهذا التشابك الاقتصادي، وأدركت أن نمو واستقرار اقتصاداتها يعتمد إلى حد كبير على تطور الاقتصاد الدولي. وتمثل الأسواق النقدية والمالية الوجهة المالي لهذا الترابط المادي بين مختلف الأقطار المتقدمة والنامية على حد سواء. كما أن زيادة التكامل والاعتماد الاقتصادي المتبادل (Economic Interdependency) بين جميع الأقطار يعكس زيادة التكامل النقدي والائتماني الدولي.

وإذا نظرنا إلى التجارة الدولية كأحد المؤشرات لهذا التكامل، نلاحظ أن حجم التجارة الدولية قد ازداد من حوالي 1,200 مليار دولار في عام 1975 إلى حوالي 4,000 مليار دولار في عام 1985، ثم إلى حوالي 6,500 مليار دولار في عام 1990، وإلى حوالي 10,000 مليار دولار في عام 1995، وإلى حوالي 13,000 مليار دولار في عام 2000، ثم إلى حوالي (22000) مليار دولار في عام 2007.

لقد انخفضت الحصة النسبية للولايات المتحدة في التجارة العالمية من حوالي 25% في عام 1948 إلى حوالي 13% في عام 2007، وذلك بسبب زيادة الحصة النسبية للأقطار الأوروبية من حوالي 30% إلى حوالي 45% خلال الفترة ذاتها كما ازدادت الحصة النسبية للأقطار النامية من حوالي 27% إلى حوالي 36% خلال الفترة.

يستدل من هذه الأرقام أن هناك توسعا كبيرا في العلاقات الاقتصادية والمالية الدولية بين مختلف مناطق العالم. ومن الطبيعي أن يصاحب هذا التطور تطور مماثل في المعاملات المالية المحلية والإقليمية والدولية لمواكبة هذه الزيادة المضطردة في التكامل الاقتصادي والتجاري والدولي وتسهيل عمليات تحويلها من قبل البنوك الدولية.

3. أنواع البنوك الدولية

لقد أدى التطور الكبير للبنوك الدولية في الاقتصاد الدولي إلى زيادة حدة المنافسة ليس بين البنوك المحلية فحسب، بل كذلك بينها وبين البنوك الدولية. حيث أصبح لعملاء البنوك الخيار في التعامل المصرفي محليا وخارجيا وذلك سعيا وراء الخدمات المصرفية المتقدمة وتنوعها التي تقدمها البنوك لعملائها بفضل التقدم التقني والضغط التنافسي فيما بينها من أجل

زيادة حصة كل منها في الأسواق المحلية والخارجية، أو المحافظة على هذه الحصة على الأقل.

1.3 البنوك المراسلة

تعتبر البنوك المراسلة (Correspondent Banks) من أقدم أنواع البنوك. وتشمل الخدمات التي تقدمها هذه البنوك على الاعتمادات المستندية، والحوالات، واستلام وتسليم الأموال، وتنفيذ عمليات الاستثمار الأجنبي وغيرها. هذا بالإضافة إلى العديد من الخدمات المالية الدولية الأخرى التي تقدمها هذه البنوك إلى عملائها.

2.3 مكاتب التمثيل

لما كانت البنوك الدولية تعبر اهتماما كبيرا لمسألة رصانة ومرونة وضعها المالي، فإن عددا كبيرا منها قد سعي إلى تبني ترتيبات تضمن كفاءة عملياتها وذلك بإنشاء ما يسمى بمكاتب التمثيل (Representative Offices) التي ليس لها صلاحيات واسعة، حيث أنها لا تتمكن من قبول الودائع، أو تقديم القروض، أو قبول الحوالات وتحويل الأموال. إلا أن الغرض الرئيس من إنشائها هو لتوفير المعلومات عن الفرص الاستثمارية المتاحة في تلك الدول ومحاولة استقطاب رجال الأعمال والشركات في تلك الدول للتعامل مع البنوك التي تتبع لها هذه المكاتب. وتتسم هذه المكاتب بانخفاض تكاليف التشغيل. حيث أنها تعتبر بمثابة قناة لتبادل المعلومات والاتصالات. وتعتبر هذه المكاتب أيضا الوسيلة الوحيدة لتمثيل البنك الرئيس في بعض الدول التي لا تسمح قوانينها المحلية بتأسيس بنوك أجنبية فيها. كذلك، يقوم المكتب التمثيلي بتمهيد الطريق لاحتفال فتح فرع للبنك الرئيسي في تلك الدولة عندما تسنح الفرصة.

3.3 بنوك الأفسور

هناك بعض البنوك التي لا تتعامل مع الاقتصاد المحلي في القطر الذي تتواجد فيه، حيث تنحصر أعمالها في عمليات التمويل الدولي. ويطلق على هذه البنوك ببنوك الأفسور (Offshore Banks). حيث تستفيد هذه البنوك من إمكانية القيام بالاتصالات الفورية مع الأسواق مع الأسواق النقدية الدولية بأوقاتها الزمنية المتباينة، إضافة إلى مزايا انخفاض نسب الضرائب، أو عدم وجودها في الأقطار التي تتواجد فيها هذه البنوك.

4.3 فروع البنوك الأجنبية

كذلك قامت البنوك في الأقطار المتقدمة بتأسيس ما يسمى بالبنوك الأجنبية التابعة (Foreign Subsidiary Banks). وتكون هذه البنوك مملوكة بصورة كلية أو جزئية من قبل البنك الرئيس (Parent Bank). وتتمتع هذه البنوك بميزة مهمة هي أنها تظهر أمام عملائها في الدول المضيفة بصفة محلية (Local Identity) حيث تكون عادة الإدارة محلية ولها القدرة على جذب العملاء المحليين بحكم إمكاناتها المتقدمة وقدرتها على تقديم أفضل الخدمات المصرفية.

5.3 البنوك المشتركة:

استمرت البنوك الدولية بالتطور حيث برزت في منتصف الستينات من القرن العشرين في أوروبا ظاهرة البنوك المشتركة (Consortia Banking)، أو التجمع المصرفي تعرض تقديم قروض بصفة مشتركة (Syndicated Loans)، لتمويل مشروعات دولية كبيرة. حيث يقوم أحد البنوك الدولية، أو أكبر البنوك المحلية، بتنظيم وإدارة قرض كبير (يكون غالبا بعملة دولية) إلى إحدى الحكومات، أو إحدى المؤسسات الحكومية، أو إحدى الشركات الكبيرة في القطاع الخاص، وذلك بالنيابة عن البنوك

الأجنبية والمحلية المشاركة في هذا القرض من أجل تقليل المخاطر المرتبطة لهذا القرض الكبير الذي يتجاوز إمكانات أي بنك بمفرده على تحمل المخاطر. ويسمى هذا النوع من القروض بالقرض السيادية (Sovereign Loans)، لأنها تقدم في الغالب إلى الحكومات بضمانة البنك المركزي لتلك الدولة.

يتضح مما تقدم، أن البنوك الدولية قد تطورت بشكل واسع بحيث أصبحت تمثل في الوقت الحاضر أهم الركائز التي يستند إليها النظام النقدي الدولي والتكامل أو العولمة الدولية، مما يتطلب من الأقطار النامية وخاصة الأقطار العربية توخي الحذر والحيلة فيما يتعلق بسياساتها الاقتراضية لتمويل مشروعاتها الإنمائية عن طريق الاقتراض من البنوك الدولية حفاظاً على استقرار اقتصاداتها ومؤسساتها المالية، وذلك بسبب هيمنة البنوك الدولية على الأسواق النقدية والمالية في العالم.