

## المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي

loqmanma02@hotmail.fr، /ألقمان معزوز،

Boudri.chrif@yahoo.fr، /أشريف بودري،

جامعة الشلف، الجزائر

**ملخص :** يعتبر الدولار الأمريكي العملة الارتكازية الأولى في العالم ويعزى ذلك إلى أنه أكثر العملات استعمالاً في تمويل التجارة والمدفوعات الخارجية، كما أنه عملة الدفع في تجارة النفط الدولية بالإضافة إلى أنه عملة التدخل للمحافظة على أسعار العملات الأخرى، ومع ظهور عملة الأورو الأوروبي باعتباره ثاني أهم عملة دولياً في العالم بعد الدولار الأمريكي أصبح بروزه الدولي لا يتجاوز تراث العملات الأوروبية التي حل الأورو محلها فحسب، ولكن يتجاوز مركز الجنيه الإسترليني والين الياباني والفرنك السويسري. بناء على ما تقدم تخلص الورقة البحثية للإجابة على الإشكالية المطروحة والمتمثلة في حدة المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي.

**الكلمات المفتاح :** النظام النقدي الدولي، النظام النقدي الأورو، العملات الارتكازية، الاحتياطات الدولية.

**تمهيد :** جاءت اتفاقية برون وودز لتعبر عن مصالح القوة الاقتصادية الدولية الصاعدة وبالتحديد الولايات المتحدة الأمريكية التي خرجت من الحرب العالمية الثانية باعتبارها قائد العالم الرأسمالي المتقدم، واحتل الدولار الأمريكي مكانة بارزة في السوق الدولية وبالتدريج حل الدولار محل الذهب والجنيه الإسترليني كعملة الارتكاز التي يركز إليها النظام النقدي الدولي وكوسيلة الدفع الرئيسية في المعاملات الدولية وكملة احتياط ارتكازية تحتفظ بها السلطات النقدية في معظم بلدان العالم، وبحلول عام 1999 ظهر منافس جديد للدولار وهو الأورو، العملة الأوروبية الموحدة التي تضم عملات سبعة عشر دولة، آخرها دولة استونيا في مستهل العام 2011، وبظهور المنافس الجديد شكل نقطة تحول جديدة على صعيد الأسواق الدولية سمحت لدول منطقة الأورو بامتلاك مقومات اقتصادية تمكنها من مواجهة الولايات المتحدة الأمريكية وتجعلها تتمتع بنفوذ دولي لا يمكن تجاهله، وتضاربت الآراء واختلفت بشأن العملة التي ستفوز بمركز الصدارة في النظام النقدي الدولي والوضعية التي سيؤول إليها النظام بوجود عمليتين متنافستين.

والسؤال المطروح هنا هو : هل يتوفر في الأورو المقومات التي تجعله يرتقي إلى مستوى العملة الدولية المنافسة للدولار في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي ؟ للإجابة على هذا التساؤل فإننا سنعالج الموضوع في النقاط التالية :-

1. النظام النقدي الدولي من قاعدة الذهب إلى قاعدة التعويم المدار؛
2. مكانة الدولار والأورو دولياً؛
3. الأورو والدولار وصراع السيطرة على محور النظام النقدي الدولي.

### 1- النظام النقدي الدولي من قاعدة الذهب إلى قاعدة التعويم المدار

بعد ظهور النقود وقيامها بالوظائف الأساسية أصبح من الضروري على الدولة أن تتدخل للإشراف على نظامها النقدي وفقاً للنمو والمصلحة التي تراها، هذا على المستوى الداخلي للدولة أما على المستوى الدولي فإننا نجد أن الأمر لا يختلف فالنقود تدخل بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في التبادل بين الدول ولذلك فإنه لا بد من وجود نظام نقدي عالمي كفاء تكون مهمته الأساسية تسهيل وتنظيم هذه العمليات أي عمليات التبادل الدولية ومن أجل معرفة ماهية النظام النقدي الدولي نتطرق إلى أهم تعاريف النظام النقدي الدولي، وأهم مراحله.

**1-1. تعريف النظام النقدي الدولي :** يشير النظام النقدي الدولي إلى مجموعة القواعد والأعراف والأدوات والتسهيلات والمنظمات للتأثير على المدفوعات الدولية<sup>1</sup>.

كما يعرف على أنه مجموعة القواعد والآليات والتنظيمات التي تتكفل بتصريف أمور العلاقات النقدية بين الدول على نحو يدعم فعالية التجارة متعدد الأطراف<sup>2</sup>. مما سبق نستخلص التعريف الشامل أو الإجمالي التالي : أن النظام النقدي الدولي هو مجموعة القواعد والآليات والتنظيمات التي تتكفل بتسوية المدفوعات الدولية وتصريف أمور العلاقات النقدية بين الدول على نحو يدعم فعالية التجارة الخارجية الدولية متعدد الأطراف.

**1-2-1. مراحل النظام النقدي الدولي :** عرف النظام النقدي الدولي مراحل عدة ارتبطت بالظروف الاقتصادية والسياسية التي ميزت هذه المراحل والتي يمكن ذكر أهمها فيما يلي :

**1-2-1-1. مرحلة قاعدة الذهب :** منذ بداية القرن التاسع عشر ارتكزت الأنظمة النقدية في البلدان الصناعية على قاعدة الذهب واستمر العمل بهذه القاعدة إلى غاية بداية الحرب العالمية الأولى عام 1914، وكانت هذه القاعدة تعمل عن طريق معادلة قيمة العملة مع قيمة وزن معين من الذهب الخالص (أوقية ذهب = 20,67 دولار أمريكي)<sup>3</sup>، بحيث يمكن مبادلة العملة بالذهب أو العكس بسعر رسمي ثابت.

ولنظام قاعدة الذهب خصائص عديدة يمكن إجمالها فيما يلي :

- شكل الذهب الجزء الأكبر من احتياطات البنوك المركزية، واستخدام كعملة للمدفوعات وأصبح له وظيفة مزدوجة، حيث اعتبر وسيلة مدفوعات لتسوية الالتزامات على الصعيد الدولي ووسيط للدفع في الأسواق المحلية؛
- كانت التغيرات الحاصلة في مخزون الذهب تمثل المؤشر الأساسي لإعادة التوازن، حيث تزول الاختلالات في موازين المدفوعات آلياً فالدولة ذات العجز في ميزان المدفوعات يتطلب منها سداد قيمة العجز بالذهب ومنه تقليص الكتلة النقدية الأمر الذي يؤدي إلى الانكماش وتدني الأسعار، ويحدث العكس لدى الدولة ذات الفائض حيث يؤدي الذهب المتدفق عليها إلى ارتفاع الأسعار.

**1-2-2-2. مرحلة قاعدة الصرف بالذهب :** نتيجة للتطورات الحاصلة في التجارة الدولية والتي صاحبها تحركات كبيرة للتدفقات النقدية والمالية بين الدول بعد الحرب العالمية الأولى، والتي تتطلب سيولة نقدية كافية وهو ما لم تستطع البنوك المركزية تحقيقه من تغطية بالذهب، أدركت القوى النقدية العالمية - أمريكا وإنجلترا وفرنسا - ابتداء من عام 1922<sup>4</sup> حتمية إعادة النظام النقدي الدولي وذلك بإعادة الاعتبار للذهب حتى يصبح أساس المعاملات، ولهذا واجهت هذه القوى مشكلة ندرة الذهب وعدم كفايته من جهة وضغط الطلب عليه من جهة أخرى فخرجت بفكرة جديدة تحقق مزايا قاعدة الذهب فكانت قاعدة الصرف بالذهب.

وتقوم هذه الآلية على تحديد سعر صرف ثابت للعملة الوطنية بعملة أجنبية قابلة للصرف بالذهب وهي جوهر صيغة الصرف بالذهب، حيث توفر على السلطات النقدية تكوين احتياطات من الذهب غطاء لعملتها، إذ يمكنها الاحتفاظ بعملات أجنبية قابلة للتحويل إلى ذهب وسندات وأصول أخرى كغطاء لعملتها.

**1-2-3. نظام بريتون وودز :** كنتيجة لما حصل في فترة الثلاثينيات من القرن العشرين من تقلبات عنيفة مست أسعار صرف العملات وما قامت به الدول من تخفيضات لأسعار صرف عملاتها تشجيعاً لصادراتها والإقلال من وارداتها دون النظر إلى الاختلالات التي تنجم عن العلاقات الاقتصادية الدولية والتقييد الذي مس حركة التجارة الخارجية والتي تحولت من تجارة متعددة الأطراف إلى تجارة ثنائية بسبب الرقابة على الصرف الأجنبي، بحيث أدت إلى عدم استقرار العلاقات الاقتصادية الدولية، ورأت كل من أمريكا وبريطانيا في بداية سنة 1943 أن عملاً على بناء نظام نقدي جديد يكون أساساً لعلاقات نقدية لما بعد الحرب.

وفي عام 1944 تم انعقاد مؤتمر بريتون وودز تحت رعاية الأمم المتحدة، وتضمن المؤتمر الموضوعات التالية<sup>5</sup> :

- ضمان حرية التحويل بين العملات الدولية المختلفة؛
- تحقيق التوازن في موازين المدفوعات؛
- وضع نظام لأسعار الصرف يمنع التقلبات العنيفة فيما بينها؛
- دراسة جانب الاحتياطات الدولية لتوفير السيولة الدولية؛
- الإدارة الدولية للنظام النقدي الدولي الجديد.

وكان الهدف الأساسي من المؤتمر هو إقامة مجموعة من القواعد للنظام النقدي الدولي والقضاء على النقائص والعيوب التي ميزت الأنظمة النقدية السابقة، وتمثلت هذه القواعد في<sup>6</sup> :

- ضبط كل العملات على أساس الذهب أو الدولار باعتباره كئند ادخار دولي وحيد، والذي حددت قيمته مقابل الذهب كما يلي: 1 دولار أمريكي = 35 أوقية ذهب؛
- كما تقوم الولايات المتحدة الأمريكية بتأمين تحويل الدولارات الموجودة لدى البنوك المركزية إلى ذهب، إضافة إلى التزام الدول بالتدخل في سوق الصرف حفاظاً على تذبذبات معدلات الصرف داخل مجال [-1%، +1%] مقارنة بالسعر الرسمي؛
- إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير.

**1-2-4. قاعدة التعويم المدار :** منذ سنة 1973 أصبح النظام النقدي الدولي يقوم على قاعدة التعويم المدار لأسعار الصرف هذه القاعدة التي فرضت نفسها ولم يقصد أحد اجتيازها لأن نظام التعويم كان نتيجة اختيار نظام "بروتون وودز"، ولم تأت كمرحلة تزيل ما قبلها من المراحل بل لمواجهة الفوضى التي سادت أسواق الصرف الأجنبي والمضاربات التي أحدثت العديد من الاختلالات.

وفقاً لهذه القاعدة تقوم السلطات النقدية في كل دولة بمسؤولية التدخل في أسواق الصرف الأجنبي للحد من آثار التقلبات قصيرة الأجل لأسعار الصرف دون محاولة التأثير على اتجاهات أسعار الصرف في المدى الطويل، وهكذا انتهى الأمر إلى تحرك صندوق النقد الدولي في اتجاه إدخال تعديلات على اتفاقية إنشائه، وتم التوصل إلى اتفاق بيان بعض أحكام الصندوق أطلق عليه اتفاقية "جامايكا" والذي دخل حيز التنفيذ في 1978 بعد أن حصل على الأغلبية المطلوبة من مجموعة القوة التصويتية 60% من مجموع الدول الأعضاء في الصندوق ؛ انعقد مؤتمر جامايكا في جانفي 1976 أين لمح الصندوق النقد الدولي بنظام حرية سعر الصرف أو نظام التعويم، وقد تضمن التعديل الثاني لاتفاق صندوق النقد الدولي بعض الأحكام الجديدة فيما يتعلق بدور الذهب في النظام النقدي الدولي نلخصها فيما يلي:

- إلغاء السعر الرسمي للذهب والسماح للبنوك المركزية للدول الأعضاء ببيع وشراء الذهب في الأسواق بدون قيود؛
- إنهاء دور الذهب كوحدة لتقييم حقوق السحب الخاصة وعدم إمكان اتخاذه كأساس لتقويم العملات الوطنية للدول الأعضاء في الصندوق حتى لو أعيد نظام أسعار التعادل مستقبلاً؛
- إلغاء كل الأحكام المنظمة باستخدام الذهب في التعامل ما بين الصندوق والدول الأعضاء ومن ذلك على سبيل المثال عدم استخدام الذهب في دفع حصة الأعضاء الجدد في الصندوق أو عند زيادة حصص الأعضاء القداماء في الصندوق.

## 2- مكانة الدولار والأورو دولياً

مع ظهور عملة الأورو الأوروبي باعتباره ثاني أهم عملة دولياً في العالم بعد الدولار الأمريكي أصبح برونه الدولي لا يتجاوز تراث العملات الأوروبية التي حل الأورو محلها فحسب، ولكن يتجاوز مركز الجنيه الإسترليني والين الياباني والفرنك السويسري. من خلال هذا المحور، سيتم إبراز مكانة ودور كلاً من عمليتي الدولار الأمريكي والأورو الأوروبي في الاقتصاد العالمي.

**2-1. الدولار، العملة الخورية للنظام النقدي الدولي :** يعتبر الدولار العملة الخورية وعملة الاحتياط الدولية إلى جانب كونه العملة الأساسية التي تقبل في التسويات الدولية، مما أتاح للدولار المزيد من السيطرة على النظام النقدي الدولي وذلك من خلال التأثير على المؤسسات النقدية العالمية ودرجة السيولة الدولية :

**2-1-1. تسوية المدفوعات في ظل نظام قاعدة الذهب :** لعب نظام قاعدة الذهب دور فعال وبارز في تحقيق التنسيق النقدي بين الدول، باعتبار أن الذهب وسيط عالمي في المبادلات فهو يتمتع بصفة العمومية والقبول التام بين الاقتصادات المختلفة، ففي إطار هذا النظام كانت عملات الدول تتساوى بالذهب نتيجة استخدامه كتنقد في تسوية المدفوعات الدولية، كما أسهم الذهب في الحفاظ على القيمة الاقتصادية للنقود وعلى تحقيق التوازن والاستقرار النقدي بين نمو النشاط الاقتصادي الداخلي والمبادلات الخارجية بالإضافة إلى تنبته لأسعار الصرف بين عملات الدول.

وقد اثار النظام النقدي على قاعدة الذهب لأسباب عديدة من أهمها: جمود نظام الذهب، وعدم تقييم بعض العملات تقييما صحيحا، كذلك النظام الشاذ للمدفوعات الخارجية (تعويضات الحرب)، بالإضافة إلى التسابق بين الدول في فرض تعريفات جمركية عالية، واتجاه بعض البنوك المركزية إلى اكتناز الذهب، وعليه كان لا بد من البدء بالعمل لإيجاد قواعد أساسية لنظام نقدي جديد يجنب مساوئ النظام السابق، ويحتفظ في الوقت نفسه بمميزاته.

**2-1-2. تسوية المدفوعات في ظل النظام النقدي "بريتون وودز" :** لقد حدد مؤتمر بريتون وودز الذي عقد في ولاية نيوهامبشر في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1944، بالمواصفات الأساسية التالية<sup>7</sup>:

- تثبيت سعر الدولار بالذهب وإمكانية تحويله إلى ذهب؛
- تحديد أسعار صرف عملات الدول الأعضاء على أساس الذهب أو الدولار؛
- السماح بتقلبات أسعار الصرف في حدود 11%؛
- تعديل أسعار صرف عملات الدول الأعضاء التي تعاني عجزا هيكليا في ميزان مدفوعاتها بنسبة 10%.

وقد كانت الدول تعالج العجز المؤقت في ميزان مدفوعاتها عن طريق اللجوء إلى صندوق النقد الدولي للاقتراض منه بعملات الدول الأخرى في إطار حقوق السحب العادية، عن طريق شراء الدولة العضو لعملات الدول الأعضاء التي تحتاج إليها مقابل الذهب أو بعض العملات الأساسية كالدولار أو بمقدار من عملتها، وتفرض على الدولة شروطا عند حد معين من هذه السحوبات ولم تكن تعتبر هذه الأخيرة قروضا أو إعانات، وإنما تمثل سحبا من حصة الدولة في الصندوق، وذلك لمواجهة العجز القصير الأمد في موازين المدفوعات، أما إذا كان عدم التوازن ذا طبيعة هيكلية فقد كان يتم تعديل أسعار الصرف عن طريق رفع قيمة العملة أو تخفيضها.

**2-2. الأورو، العملة الأوروبية الموحدة :** تعود فكرة إنشاء وحدة نقدية أوروبية إلى سنوات الخمسينيات من القرن العشرين، ونظرا لوجود نظام بريتون وودز لم تتحمس الدول الأوروبية إلى إقامة نظام خاص بها وذلك نظرا لأسبقية الملفات الاقتصادية الخاصة بإقامة سوق موحدة أوروبية على القضايا النقدية، إلا أنه ومع انهيار نظام بريتون وودز واشتداد الاختلالات النقدية الدولية سارعت الدول الأوروبية إلى تجسيد مشروع الوحدة بدءاً بإقامة نظام نقدي أوروبي إلى إنشاء عملة أوروبية موحدة.

**2-2-1. تطور النظام النقدي الأوروبي :** يتضح مما سبق أنه مع انهيار نظام بريتون وودز وإذ زادت معدلات العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي وانخفض الدولار بنسبة 10% في فيفري 1971، ظهرت الحاجة إلى إصدار وحدة نقد أوروبية مستقلة بدأت بالترتيبات التي سميت "الثعبان النقدي الأوروبي" ثم النظام النقدي الأوروبي الذي تبعه تقرير ديلور وأخيرا اتفاقية ماستريخت<sup>8</sup>.

**2-1-2-1. نظام الثعبان النقدي :** إزاء هذه التطورات، قررت مجموعة من ست دول أوروبية العمل على تحقيق وحدة نقدية فيما بينها تجنباً لمخاطر تقلبات أسعار الصرف، وتم الاتفاق عام 1972 على تقليص حدود التقلبات في أسعار صرف عملاتها وتحقيق المزيد من التكامل والتطوير في أنظمتها النقدية واستحدثت مستويات جديدة للتقلبات في أسعار صرف العملات، الواحدة اتجاه الأخرى بحدود  $\pm 2,25\%$  على جانبي السعر المركزي الاسمي المباشر لكل عملة اتجاه الأخرى.

أطلق على التقلبات في أسعار صرف عملات الدول الأوروبية اتجاه بعضها البعض وتقلبات أسعار صرف هذه العملات اتجاه الدولار اسم "الثعبان النقدي الأوروبي داخل النفق"<sup>9</sup>، وقد عمل هذا الترتيب على تقليص الحد الأقصى للتقلبات في أي وقت كان بين أسعار صرف عملتين من عملات المجموعة الأوروبية مقومة بالدولار، وهو ما يعرف بالثعبان في حين يُسمح للسعر مقابل الدولار بأن يتحرك بحرية تامة وفقاً لتأثيرات قوى السوق، ولكن ضمن حدود التقلبات المسموح بها وهو ما يعرف بالنفق.

فالثعبان يتمثل في سعري أقوى وأضعف عملتين من عملات المجموعة اتجاه الدولار، حيث تقع العملات القوية أعلى هامش التقلب (أعلى الثعبان)، أما العملات الضعيفة فتقع أسفل هامش التقلب (أسفل الثعبان)، وفي حالة عدم التدخل بواسطة الدولار ضمن حدود التقلبات المتفق عليها فإن وضع الثعبان النقدي الأوروبي داخل النفق واتساعه يتقرران بتأثير قوى السوق ضمن حدود يتفق عليها.

**2-1-2-2. النظام النقدي الأوروبي :** تعود الإرهاصات المبكرة للنظام النقدي الأوروبي إلى إعلان روما في عام 1957 التي انبثقت منه السوق الأوروبية المشتركة وبعده بعام تكون ما يسمى بالمجموعة الاقتصادية الأوروبية، وقد انطوى هذا التجمع الإقليمي الكبير للدول الأوروبية على إيجاد مرتكزات للتعاون المشترك بما يحقق لها إطار سياسياً واقتصادياً يوحدتها تجاه التكتلات الاقتصادية العالمية المنافسة، ومن الطبيعي أن يستلزم تحقيق ذلك تنفيذ قائمة من المتطلبات الاقتصادية داخل الكتلة الأوروبية تأتي في مقدمتها خلق نظام نقدي أوروبي قادر على الإيفاء باحتياجاتها من السيولة، وإدارة وتسوية المعاملات الدولية لأعضائه.

ومع انعقاد اجتماع بروكسل عام 1978 توج بإقامة نظام نقدي أوروبي ودخل حيز التنفيذ عام 1979 انتمت إليه كافة الدول الأعضاء باستثناء بريطانيا، وقد انطوى هذا النظام على المبادئ الرئيسية التالية :

- الاعتماد على وحدة النقد الأوروبية (ECU) في تسوية المعاملات النقدية بين الدول الأعضاء، والتي تعتبر بمثابة متوسط مرجح لعملات الدول المنضمة إلى الاتحاد الأوروبي، وتتحدد نسبة تمثيل عملة كل دولة في السلة على حجم ناتجها الوطني الإجمالي وحجم تجارتها الخارجية مع باقي الدول الأعضاء، هذا ويتم تغيير الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء دورياً كل خمس سنوات، أو في حال تقلبات في أسعار العملة بحدود  $\pm 25\%$  أو أكثر؛
- استخدام وحدة النقد الأوروبية كأساس للتعامل النقدي، ومع السماح بهامش للتغير في سعر العملة بحدود  $\pm 2,25\%$ ، ويمكن إعطاء هامش أوسع في الحالات الاستثنائية على أن يتم إنقاظه تدريجياً<sup>10</sup>؛
- للبنوك المركزية الحق بالتدخل بالشراء والبيع للحفاظ على سعر العملة داخل الهامش المسموح به؛
- مساهمة الدول الأعضاء بنسبة 20% من احتياطياتها الذهبية، و20% من احتياطياتها الدولارية في صندوق النقد الأوروبي، وتستلم بدلها وحدات النقد الأوروبية كعملة للتدخل، وتتكون وحدة النقد الأوروبية من سلة من العملات وفقاً للأوزان النسبية لها؛
- تعزيز التعاون المالي والنقدي فيما بين الدول الأعضاء للحفاظ على استقرار سعر التبادل والحد من المضاربة.

**2-2-2. اتفاقية الوحدة الأوروبية "ماستريخت" :** كان من الطبيعي أن تهتم الحكومات الأوروبية باستكمال عمل الاتحاد النقدي الأوروبي، لذلك عقدت الدول الأعضاء للاتحاد الأوروبي مؤتمر قمة في فيفري 1992 في المدينة الهولندية ماستريخت لوضع التعديلات النهائية لمعاهدة روما ولتوقيع الاتفاقية الجديدة للوحدة الأوروبية تم وضع مجموعة معايير للانضمام إلى منطقة الأورو، تمثل إطار عمل

وضوابط عمل توجيهية حافزة ودافعة كما أنها تمثل مرجعيات ومرشدة للعمل الوجودي الأوروبي، وحدير بالذكر أنه قد وضعت عدة معايير قياسية كشرط مسبق لازم تحقيقه لانضمام أي دولة إلى الاتفاق وهي :

**2-2-2-1. نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي :** اشترطت معاهدة ماستريخت أن لا يتجاوز نسبة العجز السنوي للموازنة في الدولة حدود 3% من ناتجها المحلي الإجمالي<sup>11</sup>.

**2-2-2-2. نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي :** فالدين العام لم يعد مجرد رصيد تقوم الدولة بسداده بقدر ما أصبح أداة لتطوير أداء الدولة، وقد نجحت كثير من الدول في ضبط إنفاقها العام من خلال حسن إدارة الدين العام فحانج من النفقات العامة يذهب إلى خدمة الدين العام وسداد فوائده وأقساطه وأعبائه، ومن ثم فإن العلاقات التناسبية ما بين رصيد وحجم الدين، وما بين القدرة على سداد أعبائه وخدمته يتم دراستها جيداً، وقد وجد أنه من المناسب أن لا يتعدى حجم الدين في أي وقت من الأوقات حدود 60% من الناتج المحلي الإجمالي للدولة بالأسعار الثابتة.

**2-2-2-3. معدل التضخم :** حددت معاهدة ماستريخت شرط التقارب الذي يؤهل الدول المعنية للانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية المتمثل في معدلات التضخم، على أن لا تتجاوز هذه المعدلات حدود 1,5% عن المتوسط الحسابي للدول الأعضاء الأقل تضخماً.

**2-2-2-4. سعر الفائدة :** بالنظر إلى أهمية سعر الفائدة في توجيه الاستثمارات بين مختلف الدول اشترطت معاهدة ماستريخت ألا يتجاوز سعر الفائدة على السندات الحكومية الطويلة الأجل حدود 2% عن المتوسط السائد في الدول الأعضاء الثلاث ذاتها، وذلك من أجل خلق مزيد من الشفافية في الأسعار وزيادة المنافسة ورفع معدلات النمو الاقتصادي في الدول الأعضاء.

**2-2-2-5. سعر الصرف :** واجهت الدول الأوروبية متاعب كبيرة نتيجة تعدد عملاتها ومن ثم تعدد أسعار الصرف فيما بينها، وانطلاقاً من هذا الواقع ألزمت معاهدة ماستريخت دول الاتحاد الأوروبي الراغبة في العضوية في الوحدة النقدية أن تبقى عملتها مدة سنتين ضمن النطاق الضيق لآلية سعر الصرف في النظام النقدي الأوروبي<sup>12</sup>، أي السماح بتقلبات سعر صرف العملة في الحدود المقررة دون اللجوء إلى تخفيض سعر العملة مقابل عملة أي من الدول الأخرى الأعضاء في الاتحاد الأوروبي.

### 3- الأورو والدولار وصراع السيطرة على محور النظام النقدي الدولي

على الرغم من أن فكرة استبدال الدولار بعملة أخرى لا تزال بعيدة لحد ما لأن النظام النقدي الدولي في الواقع لا يزال يرتكز على الدولار الأمريكي، وعلى الرغم من تأثير هذا الأخير على كافة أنواع المعاملات الاقتصادية الدولية إلا أن ظهور الأورو والوزن الاقتصادي الذي يتمتع به على الصعيد الاقتصادي العالمي، أصبح يزاحم الدولار في المعاملات المالية والتجارية العالمية، بل هناك من ذهب إلى إحلال الأورو محل الدولار كعملة دولية على المدى الطويل في ميزان المعاملات الاقتصادية العالمية.

**3-1. المقارنة بين استخدام الأورو واستخدام الدولار دولياً :** يمكن المقارنة بين استخدام الأورو كعملة دولية وبين استخدام الدولار، فنحو ثلث الدول التي تربط عملاتها بعملة أخرى تستخدم الأورو كعملة تثبيت وتشمل في الغالب دولاً غير أعضاء في منطقة الأورو والاتحاد الأوروبي أو التي يحتل انضمامها إلى الاتحاد الأوروبي والدول الإفريقية المتحدثة بالفرنسية، وتستخدم معظم دول الثلثين الباقية - في آسيا وإفريقيا والشرق الأوسط وأمريكا اللاتينية - الدولار كعملة تثبيت، وبمراجعة هذا في نهاية عام 2009 نجد أن احتياطات النقد الأجنبي المسعرة بالدولار تضم نحو ثلثي إجمالي العالم من الاحتياطات الرسمية بالنقد الأجنبي المعرف تكوين عملاتها والجداول (1) يبين ذلك.

تشكل العملات الارتكازية المصدر الأول لمكونات الاحتياطيات الدولية، وباعتبار الدولار الأمريكي العملة الارتكازية الأولى منذ نهاية الحرب العالمية الثانية وعلى الرغم من انخفاض دوره نسبياً بعد انهيار نظام بريتون وودز عاد ليكون أكثر العملات استعمالاً كعملة احتياطية دولية، وتأتي الصين في المركز الأول بين دول الاحتياط الكبرى من الدولار حيث بلغ عام 2009 قيمة تريليوني دولار.

وتعتبر منطقة الشرق الأوسط والدول العربية من أكثر الدول التي تحتفظ بالاحتياطي من الدولار في العالم فالاحتياطي الرسمي الدولي من الدولار يتركز في أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا حيث وصل في عام 2009 إلى حوالي 4,6 تريليون دولار أمريكي، وتأتي أمريكا اللاتينية في المركز الثاني بحوالي 3,8 تريليون دولار، ثم بعد ذلك باقي دول آسيا دون الصين<sup>13</sup>، ويظهر الجدول (1) أن نصيب الدولار الأمريكي في الاحتياطيات الدولية انخفض من 71,0% في العام 1999 إلى 62,2% في العام 2009، ومن 74,2% إلى 58,5%، على التوالي في البلدان النامية.

وتظهر البيانات الواردة في الشكل (1) زيادة في دور الأورو من 17,9% عام 1999 إلى 27,3% عام 2009 في الاحتياطيات الدولية، ومن 17,5% إلى 30,1% ومن 18,0% إلى 24,8% في الدول النامية والدول الصناعية على التوالي لنفس الفترة، وهو بذلك يحتل المرتبة الثانية.

مما تقدم سابقاً، فإنه يدل على أن مكانة الدولار الأمريكي كأهم عملة احتياط في العالم قهبط تدريجياً بينما ترتفع مكانة الأورو باستمرار، وفي الوقت نفسه فإن ازدياد الأورو تماسكا كلياً أمام الدولار يعكس أن السوق تميل إلى الأورو تدريجياً، وجاءت الأزمة المالية العالمية 2008 حسب الاقتصادي بسام الحجار لتسجل مواقع ضعف جديدة للدولار الأمريكي أمام الأورو، وبالإمكان تفسير قوة الأورو أمام الدولار إلى العوامل التالية:

- التباطؤ في الاقتصاد الأمريكي، حيث لجأت السلطات النقدية إلى تخفيض الفائدة بسبب الأزمة مقابل بنوك مركزية الأورو والياباني، وبسبب تراجع النمو الاقتصادي الأمريكي من نسب 1,9% إلى 0,7% في بداية العام 2001 عمد البنك المركزي الأمريكي إلى خفض الفائدة على الدولار من 6,5% إلى 6% لدعم حركة الاقتراض، وتفادياً لركود اقتصادي محتمل عمد البنك المركزي الأمريكي إلى تخفيض الفوائد على دفعات لتصل إلى 3,75% لتصبح أقل من مستواها في أوروبا، وواصل البنك الفدرالي تخفيض الفوائد حتى جوان من العام 2003 لتحت على نسبة 1% أدنى مستوى له<sup>14</sup>.

- وفي جوان عام 2004 قررت الولايات المتحدة الأمريكية البدء في مرحلة جديدة من الفوائد المرتفعة وبخطى متسارعة لتصل إلى حوالي 5,7% ثم لتعاود انخفاضها من جديد وبدءاً من العام 2007 إلى 5,02%، لتصل عام 2008 إلى 1,98%، هذا في الوقت الذي سجلت فيه الفائدة الأوروبية ارتفاعاً من 2,11% في العام 2002 إلى 4,28% في العام 2007 ولتشكل 4,86% عام 2008<sup>15</sup>.

- إقبال العديد من البنوك المركزية في العالم على تنويع احتياطياتها من العملات الارتكازية للتحويل على حساب الدولار، من خلال تحويل جزء من احتياطياتها الدولارية إلى الأورو وذلك لتفادي مخاطر ناتجة عن الانخفاضات في سعر صرف الدولار أمام الأورو كما يوضحه الشكل (2).

- تزايد حدة أزمة السيولة في الولايات المتحدة الأمريكية مع تفاقم عجز الموازنة الأمريكية حيث استمر ارتفاع عجز الموازنة الأمريكية من 157,8 مليار دولار عام 2002 إلى 1412,7 مليار دولار عام 2009 ثم إلى 1555,6 مليار دولار عام 2010، والجدول (2)، فالارتفاع المستمر لعجز الموازنة الأمريكية ابتداءً من عام 2002 دفع بالولايات المتحدة الأمريكية إلى الاستدانة من الخارج، وقد بلغ الدين العام الأمريكي 11,875 تريليون دولار عام 2009 ليرتفع إلى 13,786 تريليون دولار عام 2010.

- أيضا من الأسباب التي تفسر قوة الأورو أمام الدولار، تخلي الولايات المتحدة الأمريكية عن سياسة الدولار القوي لتخفيف العجز في الميزان التجاري، حيث لجأت إلى عملية التيسير الكمي\* الأولى بقيمة 1,25 تريليون دولار عام 2008<sup>16</sup>، والثانية بقيمة 600 مليار دولار عام 2010، وذلك بتوسيع نطاق الاحتفاظ بالأوراق المالية في حساب النظام الفدرالي للسوق المفتوحة، لتشجيع عملية استعادة النشاط الاقتصادي والحد من اختلال الميزان التجاري الأمريكي، وبذلك زادت الولايات المتحدة من حجم الكتلة النقدية مما ساعد على تدني قيمة الدولار دون أن يؤثر إيجابيا على حجم الصادرات الأمريكية<sup>17</sup>.

**3-2. الأورو يواجه الدولار :** منذ إصدار شكل الأورو نجح لدوله الأعضاء، ويمكن القول أن الأورو حقق هدفه لدفع عملية التكامل وارتفعت مكانة الأورو الدولية باستمرار، وتساعد سعر صرفه الكلي مقابل الدولار الأمريكي.

وتشير دراسة لجيفري فرنكل يتنبأ فيها بأن الأورو سوف يحل محل الدولار كعملة احتياط عالمية خلال عشر سنوات، ومن وجهة نظره فإن الأورو سوف يتجاوز الدولار لأول مرة في عام 2015 من حيث الاحتياطيات العالمية للبنوك المركزية في العالم، فتنبؤ فرنكل مرتبط بدراسة كان قد قام بها هو وشين متزي عام 2008 وقد توصلوا إلى هذه النتيجة من خلال تحليل محددات الطلب على الاحتياطيات العالمية من النقد الأجنبي والتي يحتل فيها الدولار المركز الأول وبناء على نتائج النموذج القياسي تم وضع عدة سيناريوهات للعلاقة بين الدولار والأورو حتى عام 2040.

ويعول فرنكل في دراسته على الدروس التاريخية المستفادة من العلاقة بين الدولار والجنيه الإسترليني، حيث أنه على الرغم من تجاوز الاقتصاد الأمريكي للاقتصاد البريطاني من حيث الحجم فإن الدولار لم يتجاوز الإسترليني إلا في حالات نادرة أي أن هناك فترات تأخير يمكن أيضا أن تتكرر في العلاقة بين الدولار والأورو حسب فرنكل والشكل (3) يوضح الدراسة التي قام بها جيفري فرنكل وشين متزي.

ويرى الاقتصادي محمد إبراهيم السقا أن استشهاد فرنكل بتكرار العلاقة بين الدولار والجنيه الإسترليني ليس في محله تماماً، والحجة في ذلك أن صعود الدولار كعملة دولية في ذلك الوقت كان لظروف عالمية أملت أن يحتل الدولار مكانة العملة الدولية في ظل عدم قدرة العالم العودة لنظام الذهب، وفي وقت لم تكن هناك عملة احتياط دولية أصلاً، في حين كان الدور العالمي للإسترليني قد انتهى بنهاية العشرينيات من القرن العشرين تقريباً، ولذلك أجمعت الدول المؤتمرة في بريتون وودز على ضرورة العودة لنظام الذهب من خلال الدولار الأمريكي، أي استخدامه في احتياطيات البنوك المركزية للعالم بدلا من الذهب على أن تكون الولايات المتحدة مستعدة لتحويل هذه الدولارات إلى ذهب عند حاجتها لذلك<sup>18</sup>.

أما الحجة الثانية فهي أن دول العالم في الماضي كانت مستعدة لدفع التكلفة المالية اللازمة للحيلولة دون تفاقم العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، إلا أنه ومنذ عام 2001 فقدت الولايات المتحدة جانبا كبيراً من التعاطف الدولي حول شرعية ما تقوم به من عمليات عسكرية خارج حدودها ومن ثم لم تجد من يقدم الدعم لميزانها التجاري الذي استمر رصيده في العجز لعقود والشكل (4) يوضح ذلك، في مقابل ما أسمنته حربها على الإرهاب وهو ما يمهد لتراجع دور الدولار عالميا في ظل العجز المتفاقم للميزان التجاري الأمريكي.

من ناحية أخرى، فإن آخر البيانات المتاحة عن احتياطيات النقد الأجنبي لدول العالم وفقا لبيانات صندوق النقد الدولي والمعروضة سابقا تشير إلى أن الطلب على الدولار كعملة احتياط سار على نحو مماثل للطلب على الأورو، على الرغم من أزمة الدولار الأمريكي، وأن الدولار مازال المكون الأول لاحتياطيات البنوك المركزية في دول العالم من النقد الأجنبي، وأنه على الرغم من



ظروف الأزمة التي يمر بها الاقتصاد الأمريكي خصوصا أثناء وبعد الأزمة المالية العالمية 2008، فإن الدولار الأمريكي لم يشهد ذلك الهبوط الحاد في الطلب مثلما تتوقع دراسة فرنكل ومتري.

**3-3. التحديات التي تعيق الأورو عن احتلال مكانة الدولار :** بالرغم من التخطيط الدقيق لعملية إصدار الأورو، إلا أن هناك نقط استنفهام وتحديات كبيرة تواجه الأورو وتعكس بعض الغموض على دوره المستقبلي في النظام النقدي الدولي وقدرته على احتلال مكانة الدولار وأهمها :

**3-3-1. اختلاف السياسات الاقتصادية السائدة في منطقة الأورو :** العقبة الأكبر أمام الأورو تنبع من طبيعة هذه العملة، كونها تضم في اسمها ومضمونها دولا ذات اختلافات كبيرة في ما يتعلق بحجم الاقتصاد والسياسات الاقتصادية والاجتماعية والثقافية السائدة، صحيح أن البنك المركزي الأوروبي المسئول عن توحيد السياسات النقدية المتعلقة بالأورو يشكل بنكا مستقلا تماما وتعتبر قراراته ملزمة لجميع الأطراف، إلا أنه سوف يعمل على نحو طبيعي على تحقيق مصالح دول منطقة الأورو عامة وبالتالي فإن أغلب قراراته سوف تكون توفيقية بما يحقق مصالح جميع الأطراف وهذا قد يضعف من قوة الأورو على المستوى العالمي، وهذا هو السبب الأساسي الذي أدى إلى انخفاض قيمة الأورو بما يقارب 20% في السنة الأولى من صدوره عام 1999، ولكنه حقق استقرارا نسبيا نوعا ما وعاود الصعود مجددا على نحو لافت للنظر.

**3-3-2. النقل السياسي والعسكري الأمريكي :** وهناك عامل آخر يتميز به الدولار من الأورو، وهو النقل السياسي والعسكري للولايات المتحدة الأمريكية في العالم، فالتدخل المتواصل في قضايا الشعوب وسياساتها والتدخل العسكري يعطي الدولار قوة كبيرة ويسهم في نشره بقوة في أنحاء العالم، وهذا ما لوحظ بعد أحداث سبتمبر 2001 التي لم تؤثر كثيرا في قيمة الدولار بالنظر إلى ضخامة نتائجها السلبية على الاقتصاد الأمريكي، ويعزى ذلك إلى اتخاذ الولايات المتحدة إجراءات مالية ونقدية معتمدة على المكانة التي يحتلها الدولار ومن ورائه الاقتصاد الأمريكي في العالم، وهذا يشكل تحديا للأورو<sup>19</sup>.

**3-3-3. الأحزاب اليمينية المتطرفة في منطقة الأورو :** ظهور الأحزاب اليمينية المتطرفة وازدياد دورها ونشاطها السياسي في الاتحاد الأوروبي، وهي تمتلك توجهها نحو الانفصال عن الاتحاد وإعادة الهوية الوطنية إلى كل دولة منه ويشكل هذا نقطة استنفهام أخرى حول مستقبل الاتحاد وعملة الأورو، ولو أن الاتفاقيات المعقدة بين الدول الأوروبية قلصت بشكل كبير إمكانية حدوث أزمات من هذا النوع قد تؤثر في مستقبل الاتحاد الأوروبي وتكامله، إلا أن التاريخ أثبت أنه لا يسير على قواعد محددة.

**3-3-4. السياسات الاقتصادية الأمريكية :** تحديات تواجه الأورو أمام الدولار الأمريكي، وهي تعرقل استمراره في الانتعاش بالنظر إلى السياسات الاقتصادية الأمريكية المتغيرة الخاصة بالضرائب والفائدة، وتخفيض الضرائب الأمريكية سيؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي وتحفيز الاستهلاك والاستثمار وبالتالي زيادة معدل النمو، مما يشكل دعما للدولار أمام الأورو.

**3-3-5. الأزمة المالية العالمية لعام 2008 :** صحيح أن شرارتها بدأت منتصف عام 2007 وطفدت للسطح عام 2008 وهي ناتجة عن أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية، وانتقلت من أزمة مالية خاصة بالأسواق المالية إلى أزمة حقيقية تهدد الاقتصاد العالمي بالركود<sup>20</sup>، وأثرت تأثيرا كبيرا على الاقتصاد الأمريكي ومؤسساته المالية والاقتصادية، كما أربكت هذه الأزمة مسيرة أوروبا التاريخية صوب اتحاد تتوثق عراه دوماً ولسنوات كثيرة تقدم المشروع الأوروبي بسلاسة مضيفا أعضاء جدد وملغيا الحواجز التي تقسم كيانه ومحققا ازدهارا متزايدا، وهذه الأزمة هي بمثابة أول اختبار كبير تعرضت له منطقة الأورو كاشفة عن عيوب في الإطار أخفقتها السنوات السابقة<sup>21</sup>.

فقد تأثر الاقتصاد الأوروبي عموماً واقتصاد منطقة الأورو خصوصاً، حيث انخفض معدل النمو في هذه المنطقة من 7,1% عام 2007 إلى 4,2% عام 2008<sup>22</sup>، وانعكس هذا التراجع في معدل النمو على معدل البطالة بالارتفاع، وهو ما دفع قادة منطقة الأورو إلى تبني خطة إنقاذ مالي تعتمد على تقديم الدعم للمؤسسات المالية المتضررة وتستند أساساً إلى ضخ أموال عامة في المصارف المتضررة وضمان الودائع، كما تسعى إلى ضمان القروض بين المصارف<sup>23</sup>، كما شارك صندوق النقد الدولي عن كثب في جهود المنطقة مقدماً الدعم المالي للدول التي تتمتع بأسس اقتصادية سليمة لكنها مازالت معرضة لخطر التضجر من العواقب الناتجة عن الأزمة وعمل على تقديم المشورة السياسية بالتعاون مع الاتحاد الأوروبي من خلال تقديم النصح الخاص ببناء الثقة في التأمين متعدد الأطراف<sup>24</sup>.

**3-3-6. أزمة الديون السيادية الأوروبية لعام 2010** : اندلعت هذه الأزمة باعتبارها من أخطر المشاكل التي تعرضت لها منطقة الأورو في عقدها الأول فصل الربيع من عام 2010<sup>25</sup>، حينما دفعت كلاً من اليونان وأيرلندا لطلب مساعدات من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي وفق برنامج يلزم الدولتين بإجراءات تقشفية حازمة، فقد اهترت منطقة الأورو قبل أن يتمكن الانتعاش من اكتساب الفعالية اللازمة وانتشرت الأزمة على الصعيد الدولي مهددة النظام المالي والتعافي الإقليمي والعالمي من آثار الأزمة المالية 2008<sup>26</sup>.

ففي ماي عام 2010 اتفق وزراء مالية دول الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي على منح اليونان المثقلة بالديون قرضاً بقيمة 110 مليار أورو بشرط الالتزام بخطة تقشف صارمة، وفي الشهر نفسه أقر الاتحاد الأوروبي خطة إنقاذ بقيمة 750 مليار أورو، والأمر نفسه وقع مع أيرلندا حينما قاما البنك المركزي الأوروبي والصندوق بتقديم قرض بقيمة 85 مليار أورو مقابل تنفيذ خطة تقشف حازمة<sup>27</sup>؛ وقد تزايد القلق بشأن انتقال عدوى الأزمة لدول أوروبية أخرى وفي مقدمتها البرتغال وإسبانيا وإيطاليا في ظل تفاقم ديونها كما يوضحه الشكل (5)، متجاوزة بذلك أحد معايير اتفاقية ماستريخت التي تحدد نسبة 60% كحد أقصى للدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، مما أدى إلى حدوث اضطرابات في بعض أسواق التمويل وفي بعض الحالات وصلت فروق أسعار الفائدة على السندات الحكومية إلى مستويات مرتفعة قياسية تفوق كثيراً المستويات العادية لها<sup>28</sup>.

ومع القيام بمقارنة عامي 2008 و2009 نجد أن الدول الأربعة شهدت ارتفاعاً في نسبة ديونها السيادية إلى ناتجها المحلي الإجمالي لكن بنسب مختلفة، فحسب الشكل (5) يشير إلى أن اليونان ارتفعت ديونها السيادية من 99,2% عام 2008 إلى 115,1%، أيضاً إيطاليا عرفت ارتفاعاً في نسبة ديونها السيادية إلى ناتجها المحلي حيث انتقلت من 104% إلى 115,8% عام 2009 بالإضافة إلى البرتغال هي الأخرى شهدت ارتفاعاً من 66,3% إلى 76,8% عام 2009، لتأتي إسبانيا التي عرفت هي أيضاً ارتفاعاً في نسبة ديونها السيادية إلى ناتجها المحلي إذ انتقلت من نسبة 39,7% عام 2008 إلى 53,2% عام 2009.

ولعل تفاقم الديون السيادية لمنطقة الأورو يعود إلى عدة أسباب أهمها :

- تخمس الدول صاحبة الديون إلى استيفاء شروط الانضمام إلى منطقة الأورو فقامت بالإفراط في الاقتراض من أجل رفع معدلات النمو وتحسين الأداء الاقتصادي، وكذا تعتمد تليفيق بعض المؤشرات خاصة المؤشر المتعلق بعجز الموازنة العامة وهو ما جعل هذه الدول تعلن في وقت متأخر حقيقة عن وضعها المالي، وكانت المؤشرات الحقيقية مفاجئة في كثير من هذه الدول خصوصاً عندما حان وقت السداد كان الارتباك وحلت الأزمة<sup>29</sup>؛

- أيضاً من أسباب تفاقم الديون لهذه الدول تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 عندما قامت بعمليات الإقراض الواسعة للحيلولة دون إفلاس العديد من بنوكها والمؤسسات المالية ففي إيطاليا مثلاً قامت بتوفير تمويل بقيمة 20 مليار أورو لقطاع البنوك ومن دون

ضمانات، وهي إجراءات قامت بها هذه الدول للحد من آثار الأزمة المالية العالمية التي هدّدت بالفعل استقرار الاقتصاد العالمي، فما كان من هذه الدول صاحبة الملاءات المالية الضعيفة إلا اللجوء إلى المديونية الخارجية لتمويلها بالأموال اللازمة لذلك، وهو ما أدى إلى تفاقم ديونها والاتجاه نحو الصعود.

**خلاصة:** بعد هذا الاستعراض الموجز لحدة المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي تبين لنا أنه على الرغم من ظهور المنافس الجديد - العملة الأوروبية الموحدة- الذي شكل نقطة تحول جديدة على صعيد الأسواق الدولية سمحت لدول منطقة الأورو بامتلاك مقومات اقتصادية تمكنها من مواجهة الولايات المتحدة الأمريكية وتجعلها تتمتع بنفوذ دولي لا يمكن تجاهله، إلا أن الطلب على الدولار كعملة احتياط سار على نحو مماثل للطلب على الأورو، على الرغم من أزمة الدولار الأمريكي، وأن الدولار مازال المكون الأول لاحتياطيات البنوك المركزية في دول العالم من النقد الأجنبي، وأنه على الرغم من ظروف الأزمة التي يمر بها الاقتصاد الأمريكي خصوصاً أثناء وبعد الأزمة المالية العالمية 2008، فإن الدولار الأمريكي لا يزال العملة الارتكازية الأولى في النظام النقدي الدولي.

### ملحق الجداول والأشكال البيانية

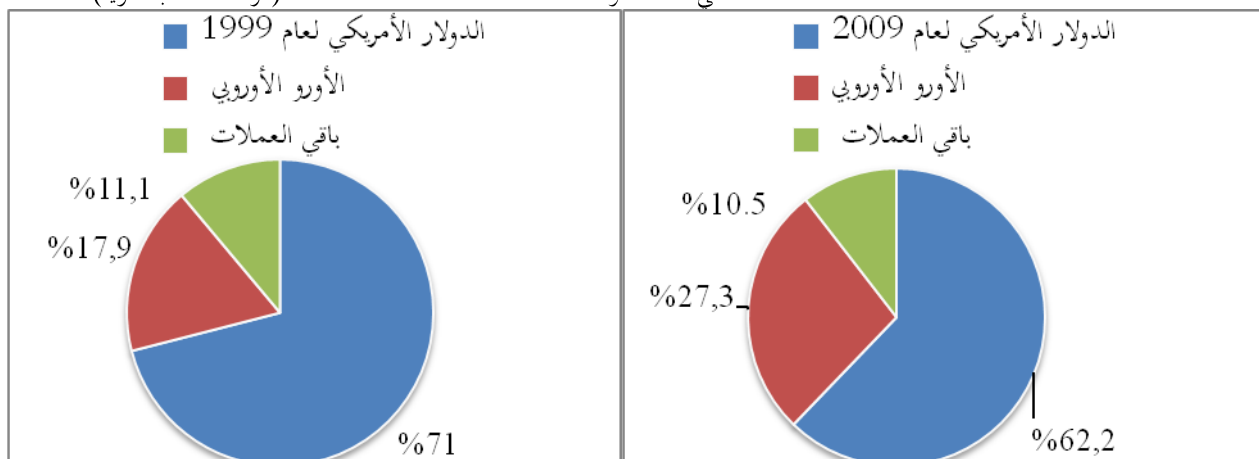
الجدول (1)- نصيب الدولار والأورو من إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطيات الدولية من العملات الأجنبية 1999-2009 (الوحدة: نسبة مئوية)

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004
الدولار الأمريكي	71,0	71,1	71,5	67,1	65,9	65,9
الأورو الأوروبي	17,9	18,3	19,2	23,8	25,2	24,8
باقي العملات	11,1	10,6	9,3	9,1	8,9	9,3
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	
الدولار الأمريكي	66,9	65,5	64,1	64,1	62,2	
الأورو الأوروبي	24,0	25,1	26,3	26,4	27,3	
باقي العملات	9,1	9,4	9,6	9,5	10,5	

Source: International Monetary Fund (IMF), International Financial Statistics, Annual Report, 2010.

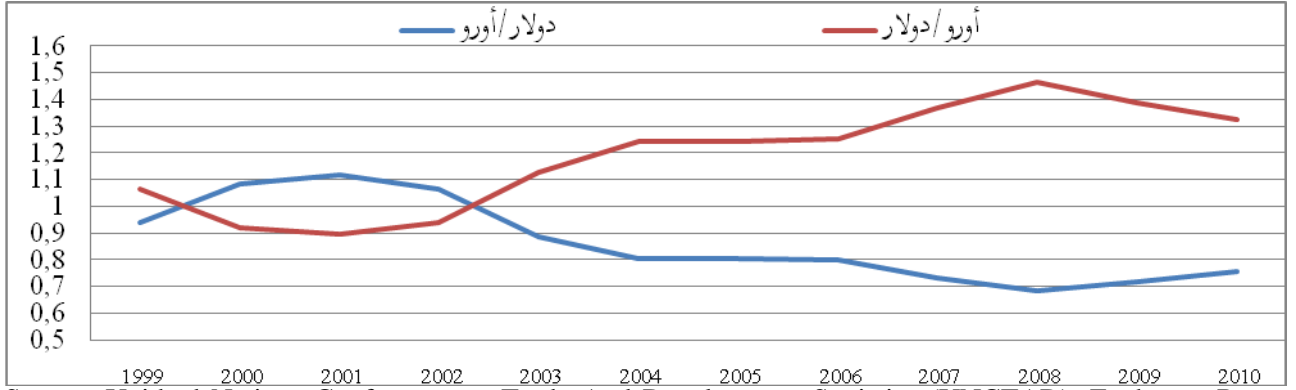
الشكل (1)- نصيب الدولار والأورو من إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطيات الدولية من العملات الأجنبية

لعامي 1999 و 2009 (الوحدة: نسب مئوية)



المصدر: مرسوم انطلاقاً من بيانات الجدول (1).

الشكل (2) - متوسط سعر الصرف المتبادل ما بين الأورو والدولار (1999-2010)



Source: United Nations Conference on Trade And Development Statistics (UNCTAD), Exchange Rates Crossrates, Annual Report, 2011.

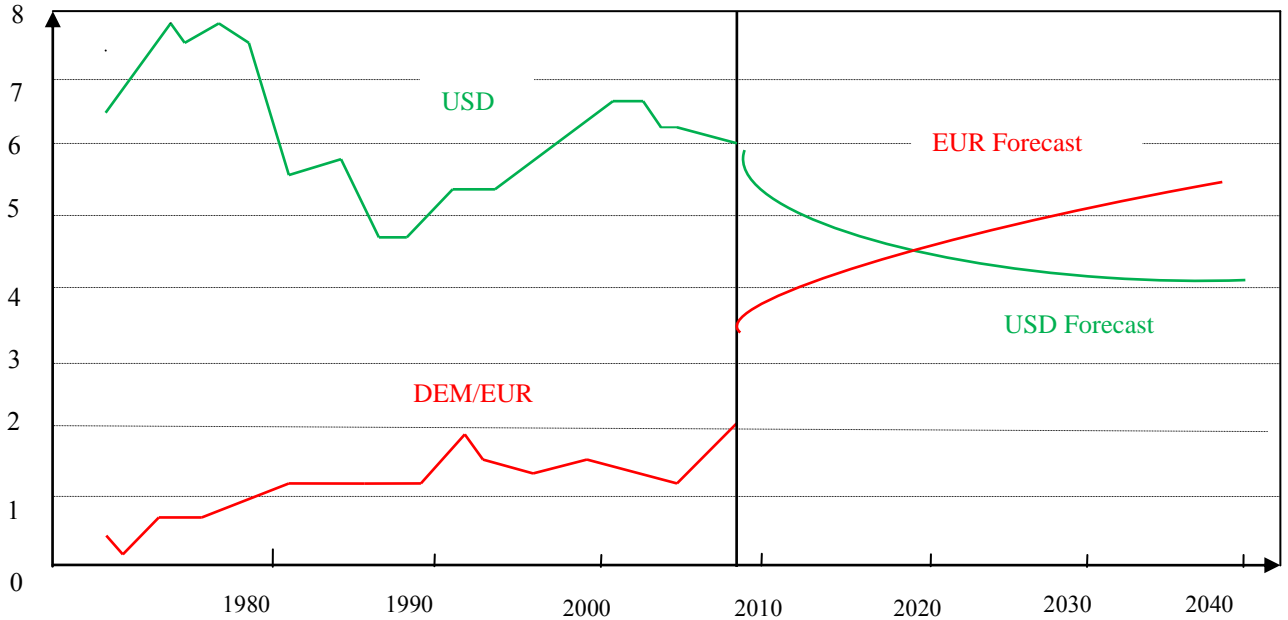
(الوحدة : مليار دولار)

الجدول (2) - رصيد الموازنة الأمريكية السنوي 1999-2010

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004
رصيد الموازنة الأمريكية	125,6	236,2	128,2	157,8	377,6	412,7
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010
رصيد الموازنة الأمريكية	318,3	248,2	160,7	458,6	1412,7	1555,6

Source: John Woolley and Gerhard Peters, Federal Budget Surpluses or Deficits, Budget of The United States Government, 2011.

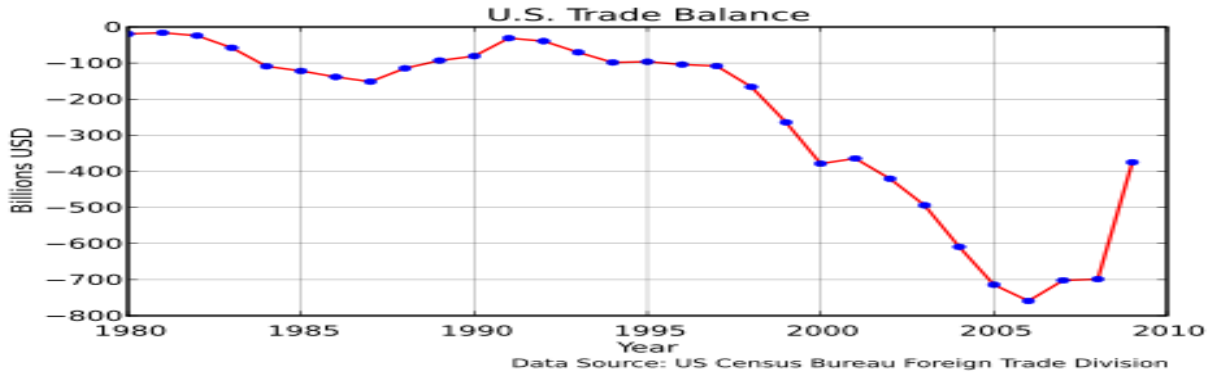
الشكل (3) - سيناريو استخدام الدولار والأورو في الاحتياطيات الدولية من النقد الأجنبي



Source: Jeffrey A. Frankel and Menzie Chinn, the Euro May over the Next 15 Years Surpass the Dollar as Leading International Currency, April 2008, p 17.

(الوحدة: مليار دولار)

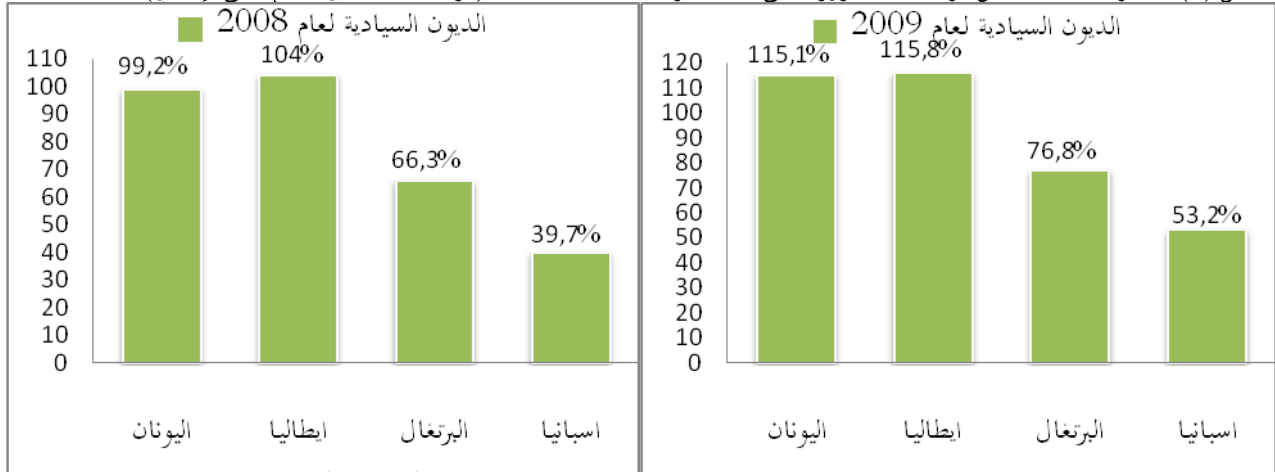
الشكل (4)- رصيد الميزان التجاري الأمريكي خلال الفترة 1980-2010



Source: U.S. Census Bureau Foreign Trade Division, 2011.

(الوحدة : نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي)

الشكل (5)- الدين السيادية لبعض دول منطقة الأورو لعامي 2008 و 2009 ،



Source: Département Des Études Économiques De La Société Générale, Les Risques En Europe Du Sud Et La Spécificité Italienne, Juin 2010, P 24.

### الإحالات والمراجع :

- 1- صبحي تادريس قريصة، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص 14.
- 2- سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظيم والتنظيم، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1999، ص 161.
- 3- مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997، ص 13.
- 4- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي قواعد- نظم- نظريات- سياسات- مؤسسات نقدية، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص 55.
- 5- مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص 28.
- 6- H.BENIESSAD, Economie Internationale, opu, Alger, 1983, PP 102-104.
- 7- رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مجلة عالم المعرفة، العدد رقم 118، الكويت، أكتوبر 1987، ص ص 133-146.
- 8- مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية، الدار الجامعية، الإسكندرية، سنة النشر مجهولة، ص 70.

- <sup>9</sup> - صالح فلاح، نظام النقد الدولي ومعضلة الدول الفقيرة، مجلة اتحاد الجامعات العربية للعلوم التطبيقية، المجلد 01، العدد 03، سبتمبر 1999، ص 72.
- <sup>10</sup> - عماد بونس، وحدة النقد تاريخ - أهداف ومؤثرات على الاقتصاد العالمي وعلى العالم العربي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2005، ص 55.
- <sup>11</sup> - فاروق محمود الحمد، الوحدة النقدية الأوروبية واليورو: النشأة، التطور والآثار، سلسلة رسائل البنك الصناعي، العدد 61، الكويت، 2000، ص 39.
- <sup>12</sup> - عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 2002، ص 257.
- <sup>13</sup> - خالد حنفي وآخرون، النظام النقدي العالمي بعد الأزمة العالمية (رؤية عربية)، ورقة بحث مقدمة للمؤتمر العلمي العاشر حول: الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، لبنان، 20/19 ديسمبر 2009، ص ص 16-17.
- <sup>14</sup> - اتحاد المصارف العربية، النشرة المصرفية العربية، الفصل الثالث، سبتمبر 2007، ص 28.
- <sup>15</sup> - بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، لبنان، 2009، ص 56.
- \* - يُعد التيسير الكمي إحدى أدوات السياسة النقدية التي تستخدم في أوقات الأزمات، وتعني خطة التيسير الكمي عملية خلق النقود من فراغ، حيث سيقوم الاحتياطي الفدرالي بزيادة الأساس النقدي في الولايات المتحدة الأمريكية، واستخدامه لشراء السندات الحكومية من المؤسسات المالية التي يفترض أن تستخدم هذه الزيادة في الأساس النقدي في عمليات الإقراض وزيادة حجم الائتمان، وهو ما يؤدي إلى زيادة عملية خلق النقود بصورة مضاعفة، يعتمد ذلك على قيمة المضاعف النقدي.
- <sup>16</sup> - John Canally, Fed Surprises Market with Massive Quantitative Easing, March 19, 2009, P 01.
- <sup>17</sup> - جورج كوبر، ترجمة محمود محيي الدين، الأزمة المالية العالمية وخرافة السوق الكفء، لخصه مصر للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2009، ص 63.
- <sup>18</sup> - محمد إبراهيم السقا، هل يتجاوز اليورو الدولار خلال عشر سنوات، منشور على الموقع: <http://www.alqabas.com.kw/Article.aspx?id=561136>، شوهذ بتاريخ: 2011/02/22.
- <sup>19</sup> - عباس كاظم جاسم الدعوي، أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية (دراسة تطبيقية في مصر والولايات المتحدة الأمريكية للمدة 1990-2006)، أطروحة لنيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، جامعة الكوفة، 2008، ص 196.
- <sup>20</sup> - نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48-49، حريف 2009- شتاء 2010، ص 93.
- <sup>21</sup> - ماريك بيلكا، أوروبا في شدة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 02، جوان 2009، ص 08.
- <sup>22</sup> - البنك الدولي، التقرير السنوي للبنك الدولي 2009، ص 42.
- <sup>23</sup> - محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحث مقدمة لمؤتمر حول: الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، يومي: 14/13 مارس 2009، ص 18.
- <sup>24</sup> - جين بيزاني وفيري، إعادة تشكيل الاقتصاد العالمي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 01، مارس 2009، ص 12.
- <sup>25</sup> - باري ايشنجرين، اختبار إجهاد لليورو، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 46، العدد 02، جوان 2009، ص 19.
- <sup>26</sup> - دراسة أجراها خبراء صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي: التعافي والمخاطر واستعادة التوازن، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2010، ص 72.
- <sup>27</sup> - Commission Européenne, Procès-verbal de la mille neuf cent trente-huitième réunion de la Commission tenue à Bruxelles, PV(2010) 1938 final, Strasbourg, le 14 décembre 2010, P 13.
- <sup>28</sup> - تقرير الاستقرار المالي، الاستقرار المالي العالمي لا يزال معرضاً للخطر، صندوق النقد الدولي، جانفي 2011، ص 02.
- <sup>29</sup> - التقرير الاقتصادي الصادر عن مجلس الغرف السعودية، الديون اليونانية وأزمة اليورو: الدروس المستفادة لدول مجلس التعاون الخليجي، المملكة العربية السعودية، العدد 19، جويلية 2010، ص 15.