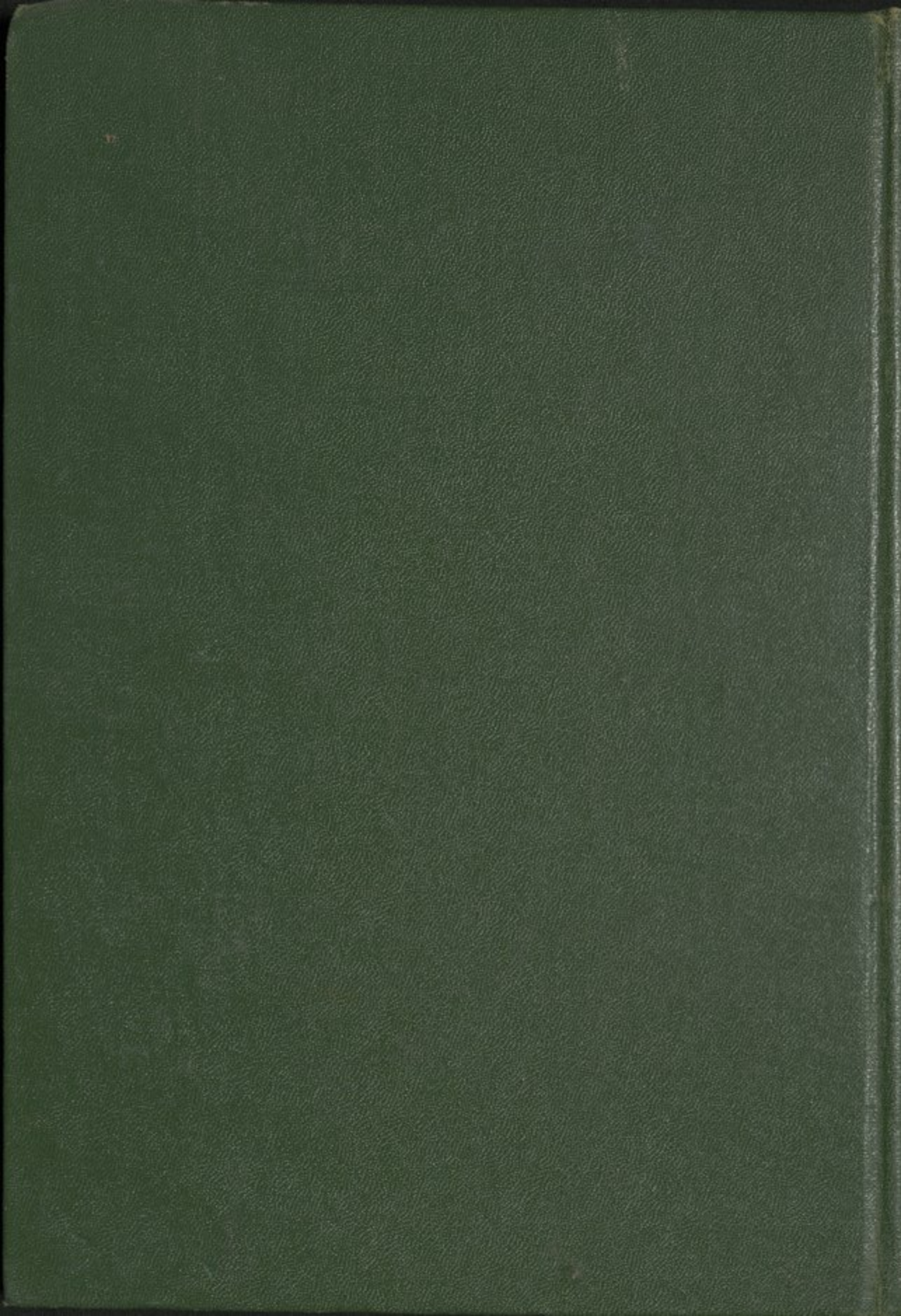
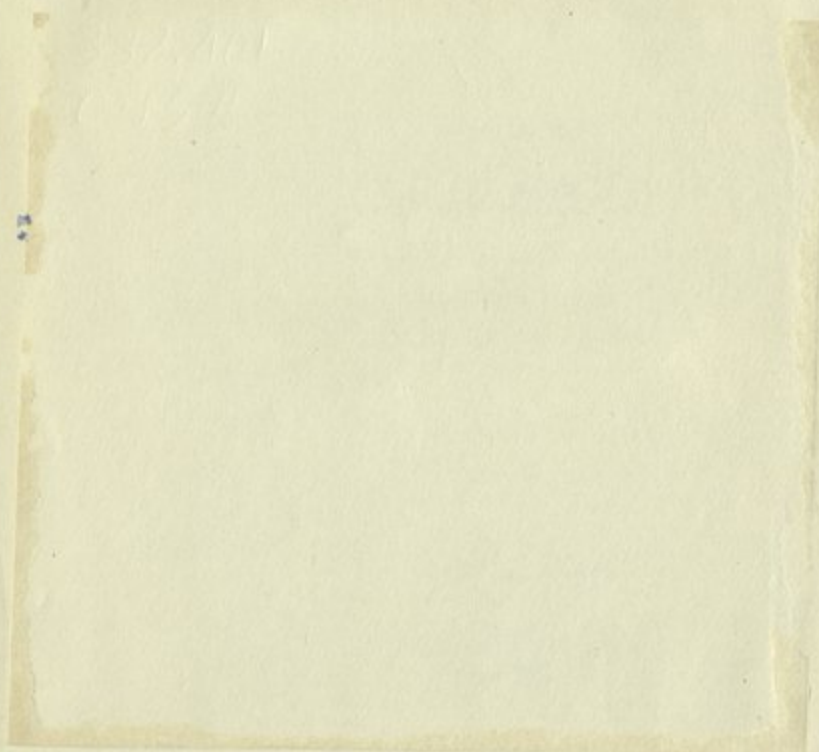
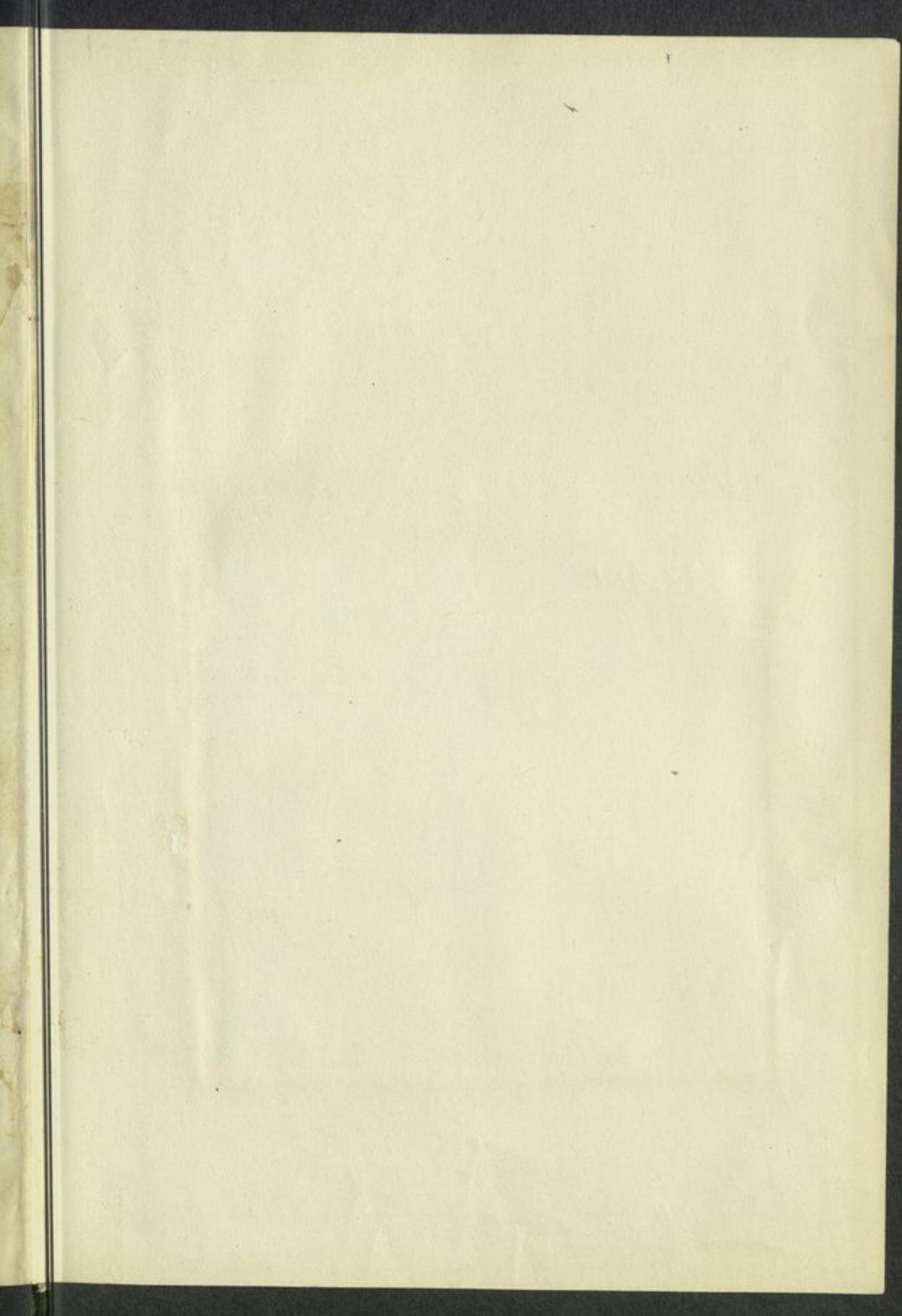




7-10
20



مجلد صالح الدقر
تلفون ٢٢١٧٧





الموجز

في اقتصاديات النقود

للاستاذ ج. ف. كراوذر

ترجمه إلى العربية

الدكتور مصطفى كمال فايز

دكتوراه في الاقتصاد والعلوم السياسية

مدرس الاقتصاد السياسي

كلية التجارة — جامعة فؤاد الأول

منشور مطبع النشر
دار الفكر العربي

طبعة الاعتماد بمصر



نسخة

بمقتضى لائحة لائحة

بسم الله الرحمن الرحيم

في هذا اليوم

في هذا اليوم

في هذا اليوم

في هذا اليوم

في هذا اليوم

في هذا اليوم

في هذا اليوم

تقديم

عندما فاتحني زميلي الدكتور مصطفى كمال فايد ، في عزمه على ترجمة هذا الكتاب في موضوع النقود ، أشفت عليه من جسامه العبء الذي لابد وأن يضطلع به ؛ لأن ترجمة موضوعات الاقتصاد التحليلية ، ولا سيما الموضوعات التي تتصل بمسائل النقد ، تقتضى من الكاتب الناقل إلى لغتنا العربية غير قليل من الصبر والثبات والتمهل ، في انتقاء الكلمات والأساليب التي تؤدي ماذهب إليه الكاتب الأصيل أداء دقيقا ، وتعبر عن أفكاره تعبيرا أميناً ، وتخرج رأيه إخراجاً سليماً ؛ وكل ذلك دون مجافاة لتأخير أطلي الأساليب وأشدّها وقعا في نفس القارئ ، وأقرّبها إلى قلبه وأكثرها مجاراة لذوقه . وهنا يبدو ثقل مهمة الناقل ، كما تتجلى مهارته في اتباع طريق وسط ، يجمع بين الأمانة في النقل ، وبين روعة الأسلوب وجاذبيته .

وما أشك في أن زميلي قد وفق أيمّا توفيق في انتباهه نهجا سليما في ترجمة هذا الكتاب ، وفي محاولته تغادي الأضداد التي يستحيل الجمع بينها ؛ فلم ينقل مادة الكتاب نقلا حرفيا ، تذهب معه طلاوة الأسلوب ، وتضيق به الروعة التي يجب أن يتأثر بها القارئ فيما يقرأه ، لتستقر في ذهنه خلاصة ذلك التحليل العلمي الرائع الدقيق ، الذي يزخر به هذا الكتاب . وهو لم يحاول في نفس الوقت أن يعنى بالأسلوب وأثره الشاعري ، ليضحى بالمادة العلمية ، ويفقدها ما تقتضيه من دقة صارمة . فجاءت ترجمته أقرب ما تكون إلى الأصل معنى وصورة .

وقد وفق زميلي ، فوق هذا كله ، في انتقاء الكتاب الذي أخذ على نفسه ترجمته ، وفي انتقاء الكاتب الذي ترجم له . لأن الكتاب الذي نقله ، يعد الآن من أحسن وأحدث الكتب التي عالجت موضوعات النقد وما يتصل بها علاجا مبسرا مبسطا لا يشق فهمه على القارئ المختص أو العام ، ثم لأن هذا

الكتاب قد عرض لأحدث النظريات التي انتهى إليها « كينز » ، وأخذ بأسلوب الفكر الذي سيطر عليه دون أن يتورط في صميم الدقائق التي تجعل فهم النظرية الكينزية عبثاً ثقيلاً ، وأمرًا عسيرًا للذين لا تساعدهم ظروفهم ولا يتسع وقتهم لمجابهة التفكير الكينزي بمجابهة مباشرة .

كل هذا يجعلني أشعر بكثير من الاغتراب في تقديمي هذا المترجم لجميع الذين يشعرون بحاجة إلى فهم المسائل النقدية عن أقرب سبيل وأيسره ، كما يدعوني إلى تسجيل شكري للمترجم . لأنه نتيجة للجهود الذي بذله ، قد هيأ الفرصة للمكتبة الاقتصادية العربية لأن تضم إلى أسفارها سفرًا جديدًا ، لا شك أن قراءها أشد ما يكونون حاجة إليه ما

وہابی مسیحی:

قسم الاقتصاد — كلية التجارة

جامعه فؤاد الأول

مقدمة

لا شك في أن رسالة الجامعة هي في أهم مظاهرها تنشئة الطلاب على حرية التفكير واستقلال الرأي وتقوية وازع البحث والدرس في نفوسهم¹ والوسيلة المثلى لتحقيق هذه الغاية هي أن يكون الاطلاع على مختلف المصنفات ومتفاوت المؤلفات ومتباين الآراء ومتعارض الأفكار ، محببا إلى نفوس النشء ميسرا له ، فيقبل على الاطلاع ويعتاده ويشب عليه . والمراء لا يقبل على القراءة إلا إذا كان يسيع ما يقرأ ، ولا يفيد من الكتاب إلا إذا فهم واستوعب ، الأمر الذي يتطلب وجود الكتب والأسفار ، بلغة طلاب العلم والراغبين فيه ، مبسطة لا يعوزها الشرح والتفسير ، طليئة الأسلوب شيقة العرض جامعة للرأي محيططة بالفسكرة ، فيقبل النشء عليها ولا يدبر ، وترغب الطلاب في الاطلاع ، ولا تنفرهم منه . وإذا كانت الشكاية عامة من قلة اطلاع الطلبة في مصر ونفورهم من القراءة وانصرافهم عنها ، فما ذلك لإعراض أصيل عن الاطلاع أو لسكره غريزي في المعرفة ، وإنما يرجع السبب جل السبب ، إلى أن معظم الكتب التي تطلب منهم قراءتها وأغلب المراجع التي تذكر لهم في مختلف العلوم والمسائل ، هي كتب ومراجع أجنبية لا تسعفهم معرفتهم للإنجليزية أو الفرنسية أو غيرها من اللغات الأجنبية في قراءتها أو فهمها فهما صحيحا . والحقيقة أنهم يكلفون في هذه الناحية ما لم يعدوا له الإعداد السكافي الشافي ، فمستوى طالب المدارس الثانوية في اللغتين الإنجليزية والفرنسية دون المستوى الذي يؤهله لقراءة كتاب في الاقتصاد أو في غيره بأحدى هاتين اللغتين !

هذه أمور لا يمتورها شك ؛ وإذا كان لا محيص للطلاب المصريين من الاطلاع على المصنفات الإنجليزية والفرنسية والألمانية لأنها أمهات الكتب

في العلوم والفنون — إذا ما زالت المكتبة العربية جد فقيرة في هذه النواحي — فكيف ندلل هذه العقبة الكؤود ونعهد لطلاب الجامعات المصرية ، بل ولكل راغب في العلم والمعرفة في مصر ، هذه السبيل الشائكة ليرتفع المستوى الجامعي المصري إلى المستويات الجامعية الأوروبية والأمريكية ؟ لا سبيل إلى تحقيق هذه الأمنية إلا بنقل كل قيم من المؤلفات الأجنبية إلى اللغة العربية ، وعندئذ ، وعندئذ فقط ، نستطيع جادين أن نطالب طلاب الجامعة بالاطلاع والقراءة ، وعندئذ فقط يقبلون على القراءة والاطلاع في لفهمهم ، ويفيدون مما يقرأون في يسر وسهولة . وليست هذه فكرة بكر أسوقها ، أو بدعة محدثة ابتدعها ، بل هو ما أخذت به بلاد العالم الناهضة المتفوقة ؛ فأمهات الكتب والمؤلفات الأجنبية في مختلف العلوم والفنون نحتويها مكتبة كل جامعة في ألمانيا مترجمة إلى اللغة الألمانية بحيث يستطيع الطالب الألماني أن يقرأ هذه الكتب الأجنبية ويطلع على أحدث ما ابتدع فسر الغرباء في لغته ولسانه في متنوع الدراسة الجامعية ، إذ لا يتسنى قراءة أمثال هذه المؤلفات بلغتها الأصلية إلا لغير قليل من الطلاب !

هذا من الناحية الجامعية وحدها ، أما من الناحية العامة فإن كل نهضة لا بد وأن تعتمد على الترجمة والنقل . هكذا قامت نهضة اليونان والعرب قديما وكذلك قامت نهضة اليابان حديثا ! فالترجمة عنصر حيوي وركن قوى في كل حضارة ، ولا معدى للأمم الآخذة بسبيل نهضة علمية صحيحة عن الترجمة والنقل في مختلف النواحي ؛ ولما كانت الجامعات هي الأصل في كل نهضة علمية ، فالترجمة إذا عنصر كبير الأهمية في الرسالة الجامعية ، بل هي حجر أساسي في مسئولية الجامعيين عن تدعيم النهضة العلمية ونشر المعارف وتثبيت خطو الحضارة !

ساورتني هذه الأفسار منذ تشرفت بالانفساب إلى هيئة التدريس بكلية التجارة جامعة فؤاد الأول ، وفزعت من إعراض الطلاب عن القراءة والاطلاع ووقفت على سبب الداء ومنبت الوجيعة ، فصارحت الأستاذ الكبير وهيب مسيحة

رئيس قسم الاقتصاد بما يخالج نفسى من أن الترجمة هى العلاج الناجع لهذه العلة وأنها من صميم الرسالة الجامعية ، فليقت منه قبولاً تاماً وإشفاقاً لما يلاقيه المترجم إلى العربية من عقبات وصعاب خاصة فى علم الاقتصاد ، تتصل باللغة أولاً وبطول الباع فى الإدراك الاقتصادى ثانياً ، وهو ما تفضل مشكوراً بتبليانه فى تقديمه لهذا الكتاب ، الذى وقع عليه الاختيار ليكون باكورة « مختارات قسم الاقتصاد » التى تترجم إلى العربية . وكان لزاماً أن نعرض الرأى على الأستاذ الكبير عميد الكلية حضرة صاحب العزة حسين بك كامل سليم ، فوجدت منه خير عضد وحافز ، ولمست فيه إدراكاً كاملاً واقعياً لرسالة الجامعة فى حياة الأمة ولواجب الأستاذ الجامعى فى جماعته ، وذلك كله فى حذب ودفع وحزم وعطف ، ولم أبرح هذه الجلسة التى أنيتها مختاراً ، إلا وأنا مسئول رسمياً عن ترجمة هذا الكتاب إلى العربية ، وكأنما انطبق على القول : مرغم أخاك لا بطل !

وبعد فهذا الكتاب ، وبالأحرى طبعته الأخيرة التى صدرت فى سنة ١٩٤٩ ، من أحدث المؤلفات فى موضوع النقود . ولقد عنى مؤلفه عناية خاصة بأهم ما يشغل تفكير العلماء من إنشاء نظام نقدى علمى يستطيع أن يوفر أسباب الاستقرار الاقتصادى الداخلى وأن يفتح للتجارة الخارجية أن تزدهر ويتسع نطاقها ليظفر العالم بمزيد من التخصص الدولى .

وقد عرض الكتاب فى غير ما اقتضاباً لمتنوع وسائل الرقابة النقدية وبين ما فى كل منها من نفع وضرر ، كما وضح أغراضها وحدودها . وعرض الكتاب كذلك لاقتصاديات الحرب ونشاط الجهاز النقدى والنظام المصرفى فى تمويلها . ولم يهمل ذكر مسائل التوازن الدولى وعلاج موازين المدفوعات وأهمية عمليات الاستثمار الدولى والسياسات الواجب اتباعها توخياً لهذه الغاية ، معرجاً على مشكلة ندرة الدولار والعلاقة بينه وبين الاسترلينى ، أو مستقبل العلاقات بين الدولار وبين أنواع العملة الأخرى . هذا فضلاً عن أن الكتاب عرض لأحدث نظريات (كينز) فى تبسيط ودقة وإفاضة ، فهو بمثابة كتاب تطبيعى لهذه الظنريات .

وهكذا نرى أن هذا الكتاب قد عرض ، بما فيه الكفاية ، لأهم المسائل النقدية التي تشغل بال علماء الاقتصاد اليوم ، وهي المسائل التي يجب أن يلم بها طالب الاقتصاد وكل من يهتم بمسائل العملة وإمكانيات الجهاز المصرفي ومستقبله .
أما وقد انتهيت من ترجمة هذا الكتاب فإني أضرع لله شكرا على ما تفضل به من عون وما وهب جلد وصبر ، وأقدم هذا الجهد المتواضع لقراء العربية .
وأسأله تعالى التوفيق ، إنه لا يضيع أجر العاملين .

سبتمبر سنة ١٩٥١

المؤلف

دكتور مصطفى كمال فابيد

الفصل الأول

طبيعة النقود

اكتشاف النقود

ما هي النقود؟ سؤال لا يستطيع الإجابة عليه إلا القليلون، رغم أن الكثرة الغالبة تعتقد أنها تعرف جوابه الصحيح! ومثل ذلك مثل الرجل الذي طلب إليه أن يعرف الفيل، فكان جوابه: إنه لو رأى فيلا عرفه! إن كل شخص يدرك عمليا ماهية النقود، ولكن قليل هؤلاء الذين يستطيعون أن يعرفوها على وجه التحقيق والضبط، أو أن يذكروا الفوارق التي تميزها عن غيرها من السلع والأشياء الأخرى. إن هذا الكتاب لا يعني إلا بدراسة النقود، ومن البديهي أن يعني كذلك بتوضيح ما سيتحدث عنه إيضاحا شافيا تاما. ولذلك سوف نخصص باباً من هذا الكتاب لتعريف النقود، نفسح فيه المجال للشرح والوصف ليأتى التعريف واضحا مفهوما لسواد الناس وغير الاختصاصيين. إن القاموس مثلاً عند ما يعرف الفيل يقول: حيوان يستوطن إفريقيا والهند، قد استطال خطه إلى خرطوم قابض! ولكن مثل هذا التعريف لا يساعد كثيراً على تمييز ذاتية هذا الحيوان، ويقتصر عن أن يحلو حقيقة صورته! وهكذا يعرف القاموس النقود بأنها شيء أو سلعة تواضع الناس على استعمالها كوسيط في التبادل أو كقياس أو مخزن للقيم؛ وهذا لا شك تعريف شامل محيط، إلا أنه تعوزه الدقة السكافية والوضوح الواجب لكي يلقي ضوءاً على هذه المعاني!

ولنبداً الآن مهمتنا في تعريف النقود بالحديث عن نشأتها وتطورها التاريخي، فنقول: إن تاريخ النقود يعتبر في بعض نواحيه ضرباً من الخيال، ولو أن الأبحاث الانترولوجية (الخاصة بطبائع البشر) تثبت الكثير منه، الأمر الذي لا يعطينا كثيراً، إذ سوف نوجه جل عنايتنا واهتمامنا إلى التطور المنطقي للريب للأفكار

كيف لا
الذي ناله

الذي

الذي

٢٥

والآراء التي تجسدت اليوم في النقود ، لا إلى الأبحاث العلمية الأنتروبولوجية ،
وسندع بين حين وآخر محلا للخيال بين الحقائق الثابتة !

كانت التجارة في فجر الإنسانية تقوم على المقايضة . فكان المشتغل بالصيد
يستبدل ما يملك من فراء وجلود ولحم بما عند المشتغل بالزراعة من قمح وحطب
وغيرهما مما تنبت الأرض ؛ وكان الرجلان في فترة تالية من الزمن يستبدلان
منتجتهما بالسلع التي ينتجها صانع القرية . واليوم تعترض المقايضة كوسيلة للتجارة ،
عقبات حمة ويشوبها نقص كبير . وأولى هذه الصعاب التي تعيق إجراء المبادلة
وفق الطلب وساعة الحاجة رغم احتمال معرفة القيم النسبية لسلعتين أو بضع
سلع مهمة — كأن يوجد اتفاق قديم تقليدي على أن أردبا من القمح
يساوي بقرة — هي كيف تقوم الأشياء الأخرى الأقل أهمية في التجارة وكيف
تقاس قيمة كل سلعة أخرى ؟ كم أردبا من القمح يساوي فرو تمر مثلا ! وبأية
كمية من الموز تستبدل عنزة أو وعل ؟ وكم خنزيرا تدفع ثمنها الجارية ؟ هذه وأمثالها
مسائل تجارية تدخل في نطاق المقايضة بين الأفراد ، وواضح أنها مسائل ليست
سهلة الحل ! وأول وظيفة للنقود هي أن تيسر حل أمثال هذه للمشاكل . فإذا
أمكن وجود سلعة واحدة تقوم بموجبها قيم كل السلع الأخرى ، ولتكن هذه
السلعة هي « الماعز » كما كانت الحال عند بعض قبائل إفريقيا الشرقية ، حيث
كان كل شيء يقوم بواسطة الماعز ، فعندئذ يمكن بسهولة معرفة الأحوال التي
يجب أن يتم فيها التبادل بين أية سلعتين : فرمح الصيد يساوي ١٠ عنزات ،
٥٠ أصبع من الموز تساوي عنزة واحدة ، والجلابية الصغيرة الوسيمة تساوي
٦ عنزات ، وهكذا يمكن أن تقدر قيمة كل سلعة من السلع . وقد يبدو هذا
الكشف اليوم بسيطا نافعا لا صعوبة فيه ، ولكنه كان كشفا عظيم الأثر في
نطاق القيمة ، كما أنه مهد لوجود مقاييس الأطوال كالقدم والمتر ، ومقاييس الوزن
كالجرام والرتل ، وإلى إيجاد « الدرجة » كمقياس للحرارة وغير هذه من مقاييس
الأشياء المختلفة . ورغم ما يبدو على هذا الكشف من بساطة المظهر والفسكرة ،
فإنه كان في هذا الزمن البعيد كشفا فذا خارقا ، ربما تمخض عنه عقل نابغة

كسول ناء يحمل هذا العبء الثقيل الذي يتمثل في حساب كم أردبا من القمح يساوى جلد النمر؟ وهل أردب القمح يساوى عشرين أقة من الموز؟ وهل العنزة الواحدة تساوى عشرين أصبعاً من الموز؟ أو هل يساوى جلد النمر عشرين عنزة؟ ولا شك قطعاً في أنه كان اكتشافاً؛ كان شيئاً يحتاج إلى القوة الواعية المفكرة في الإنسان ليخطو هذه الخطوة الحاسمة من المقايضة البدائية البسيطة إلى المحاسبة بالنقود ثم إلى النظام النقدي ! .

هذه هي الوظيفة الأولى من وظائف النقود الثلاث الأساسية ، إذ تستخدم النقود أيضاً كوحدة للمحاسبة ، وتعمل كمقياس ثابت للقيمة تقاس به قيم الأشياء الأخرى ؛ رغم ذلك فقد ظل الاتجار قائماً على المبادلة البدائية ، مبادلة سلع بسلع : ما زال الموز يستبدل بقمح ، وجلود الثيران تستبدل بحطب ، بفارق واحد مهم وهو أن أحوال التبادل قد استقرت وتحددت بالنسبة لسلعة واحدة مختارة ، وغدت الحياة الاقتصادية تقوم على « نظام الماعز ! » لقد عرف العالم وقتئذ النظام النقدي في أول مدارجه !

ومع ذلك فلم يكن وجود وحدة المحاسبة كفيلاً بزوال جميع الصعاب التي كانت تعترض سبيل المقايضة ، فقد ظلت صعوبة اتصال الطرفين المتبادلين أو الراغبين في التبادل قائمة ؛ فقد يكون لدى « حسن » قمح يريد أن يستبدله بجلود ، ولكن « أحمد » الذي يملك هذه الجلود قد لا يريد قمحاً ، بينما « علي » الذي يريد القمح لا يملك جلوداً ! إلا أن مثل هذه الصعوبات يمكن التغلب عليها في الجماعات البدائية حيث لا تكثر ولا تتنوع السلع ؛ ولكن كلما اتسعت دائرة التجارة ودائرة تقسيم العمل وكلما تعددت السلع وتنوعت ، كلما ازدادت الصعوبات وتعقدت ^{باعت} مشا كل المقايضة ، وكان في استخدام النقود ما ذلل هذه الصعوبة وحل هذا الإشكال ، إذ أصبحت وحدة المحاسبة وسيطاً في التبادل في نفس الوقت . لم يعد القمح يستبدل بجلود الثيران ؛ لقد غدا القمح يباع بالماعز ، ويدفع الماعز ثمناً لجلود الثيران ، وأصبح الوضع جلياً في إمكان استبدال أي شيء أو أية سلعة بعدد من الماعز ، يمكن استبدالها بأية سلعة أخرى ، ولهذا

ولم تعد النقود تحدد أحوال وظروف كل صفقة تجارية لحسب ، بل وتعمل كوسيط في التبادل ، وبعد أن كان استبدال القمح بالجلود عمالية واحدة ، أصبح عمليتين تتمثل الأولى في استبدال القمح بالماعز ، والثانية في استبدال الماعز بالجلود ، وأصبح بائع القمح في غير حاجة إلى البحث الطويل عن يبيعه الجلود ، إذ تيسر لكل منهما أن يحصل على ما يريد من سلع عن طريق وسيط ، وأصبحت النقود هي هذا الوسيط في التبادل .

وعلى ذلك يمكن القول بأن النقود تؤدي وظيفتين أساسيتين كوحدة للحاسبة وكوسيط في التبادل ، إلى جانب وظيفة ثالثة لا تقل أهميتها عن سابقتها . فالرجل الغني في نظام يقوم على المقايضة هو الذي يملك رصيذاً كبيراً من السلع والطيبات التي يحتاجها . فكان لزاماً أن تكون عنده مزارع لاستنبات القمح ، وغابات لصيد الحيوانات ، ودواب لحمل الأثقال وتزويده بالألبان ، وخدم لفلاحة الأرض والصيد والعناية بالحيوان ، وصوامع لحفظ الغلال وقاية من السنين العجاف ؛ أما بعد وجود النقد وفي ظل نظام تبادلي نقدي ، فقد غدا اقتناء الثروة - أو حفظها - أمراً سهلاً وأيسر ؛ فإذا كانت الماعز هي النقود ، أمكن أن يشتري بها القمح والحيوانات البرية والدواب المنزلية ، وأن يستأجر بها الخدم ، وأن يبتاع بها في أيام القحط ما تحوى مخازن الآخرين من طيبات ، وهكذا لا يحتاج الرجل الغني لأكثر من أن يحتفظ بثروته في شكل أعداد من الماعز أو في هذا الوضع تقوم النقود بوظيفتها الثالثة كمخزن للقيمة أو مستودع لحفظ الثروة .

وعلى ذلك فكل مادة أو سلعة يراد استخدامها كنقود ، يجب أن تؤدي هذه الوظائف الثلاث التي يقوم عليها مجتمعة صرح النظام النقدي ؛ أما عداها من وظائف فهي فروع متممة ومكملة للأصول . وتعتبر النقود ضمن أهم وأخطر ما ابتدع الإنسان ؛ فلكل فرع من فروع المعرفة اكتشاف أساسي قام عليه صرحه ، ففي الميكانيكا تمثل العجلة الاكتشاف الأصيل ، وفي العلوم نجده النار ، وفي السياسة التصويت ؛ وهكذا الأمر في علم الاقتصاد وفي الناحية التجارية إذ تمثل النقود الكشف الأساسي الأصيل الذي قام عليه كل ما جد بعد ذلك في بناء الصرح الاقتصادي .

المعادن النفيسة والعملية

إن المثل الذي اتخذنا فيه من الماعز نقوداً ليس وليد الخيال أو من عالم الخرافة في المجتمعات الزراعية البدائية كانت الحيوانات المنزلية هي أبرز أشكال الثروة ولذلك كثيراً ما استخدمت كنقود ؛ ولكن ما من حيوان يستعمل كنقود إلا وتشوبه بصفته هذه عيوب جد خطيرة، فالماعز كلها ليست متشابهة ولا سواسية في كل شيء ، فإذا ما باع رجل قطعة من الأرض في مقابل عشرين رأساً من الماعز، فإنه يعتبر نفسه مغبوناً مخدوعاً إذا ما أعطى أعجف الرؤوس وأضعفها من بين قطع المشري ؛ وبعد هذا فهناك خطر جسيم يمكن في الماعز كنقود ، فقد يتفشى بينها مرض أو وباء ويأتى على ثروة الإنسان كلها ، كما أن مواسم التكاثر -وف تسبب تخمة وتضخمها في الموارد النقدية للجماعة ، فضلاً عن الحرص والحذر الواجب التنذرع بهما حتى لا تضل أو لا تقع فريسة للضواري فيفقد المرء بذلك نقوده وثروته ! وإذا كان للحيوانات المستأنسة بصفاتها نقوداً عيوب خطيرة واضحة ، فلبعض السلع الأخرى مزايا بارزة جليلة ! لقد كشف الناس منذ فجر تاريخ النقود أن المعادن من أكثر السلع صلاحية للاستخدام كنقود ، ذلك لأن المعادن أسهل في النقل والتعامل ، كما أن كمياتها ليست عرضة لتغيرات نسبية كبيرة ، وهي لا تنقص في الوزن ولا تتعرض للتلف ، ولا يحتاج تخزينها إلا إلى أمكنة صغيرة وقليل من الحذر واليقظة .

وفضلاً عن ذلك فالموارد المتاحة منها لا تنكاد بتغير سنة عن أخرى لأن الذي ينتج من المعدن سنوياً لا يوازي إلا جزءاً صغيراً جداً بالنسبة لسكل الكمية الموجودة منه في العالم . وهكذا نجد في المדרجة الثانية من المدنية، أن النقود قد اتخذت من بين المعادن .

ومن بين الأنواع المعروفة بالمعادن النفيسة نجد أن الذهب والفضة قد حظيا بالتفضيل على غيرها في الاستعمال كنقود وحازا التفوق في هذه الناحية ؛ وهذا لا ينفي أن معادن غيرها قد استعملت نقوداً أيضاً ، فالنحاس والحديد والبرونز قد

استعمل كل منها كنقود فترة من الزمن ، ثم أبعدت عن هذا النطاق ، وغدا صنع النقود قاصراً على الذهب والفضة . ومن المفيد في هذا المجال أن نستطرد قليلاً لننتحدث ونكشف عن العلاقة بين المعادن النفيسة والنقود .

غدت النقود بمجرد اكتشافها الهدف الذي تتجه إليه رغبات الناس جميعاً لأنها يسرت لهم الحصول على كل ما يريدون من سلع ، فكأن ما كانوا يبغونه و يطلبونه حقيقة ، هو الثروة التي تستطيع النقود أن تشتريها ، لا النقود في حد ذاتها ! أما البخلاء الذين يكتنزون النقود لذاتها ويحرمون أنفسهم من الطيبات التي تستطيع النقود أن توفرها لهم ، فهم مخلوقات تعاني شذوذاً ومرضاً لما تبرأ منهما جمهرة العامة من الناس ، فما زال رجل الشارع ينظر إلى النقود ويعتبرها لذاتها شيئاً ذا قيمة كبيرة ! ولعل السبب في هذا أن المجتمعات درجت على اختيار السلع التي تستعمل كنقود من بين السلع الثمينة ! ولا شك في أن للسلع الثمينة ميزات كبيرة إذا ما استخدمت لتؤدي وظيفة النقود كما سنرى ، ولكن هذه المزايا ليست مستمدة من قيمتها العالية ، إذ كل سلعة نافعة ضئيلة القيمة يمكن أن تؤدي وظيفة النقود على أكل وجه كما يجب أن نعرف ، لأننا اليوم نستعمل كنقود قصاصات من الورق المطبوع لا قيمة لها .

ومذ كانت النقود هي المفتاح للثروة بمختلف أنواعها ، فقد نبت اعتقاد استقرت أصوله في نفوس الناس ، بأنها لا بد أن تتخذ من مادة لها قيمتها الذاتية . وما زال العامة من الناس حتى اليوم إذا ما سئل أحدهم عن السبب الذي يجعل النقود نقوداً جيدة ، لأجاب على الأرجح ، بأن هذا السبب يتمثل في قيمتها الذاتية «المعدنية» ؛ فالنقود الذهبية في نظره أعلى النقود قيمة ، ولهذا فهي أحسن النقود . وإذا ما سئل ثانية كيف يفسر قبول الناس لقصاصات من الورق كنقود ، لأجاب بأن وراء هذه القصاصات الورقية غطاء من الذهب محفوظاً في بنك إنجلترا . ولقد عم هذا الاعتقاد بأن النقود يجب أن تتخذ من مادة ذات قيمة ، أو على الأقل يجب أن يكون لها غطاء وسند من مثل هذه المادة . ففي عام ١٩٢٣ مثلاً عندما انهارت ثقة الشعب الألماني في نقوده بسبب التضخم الكبير الذي منى به ، وغدت

الرغبة ملحة في إيجاد نقود طيبة ، أصدرت السلطات الألمانية نقوداً جديدة هي « رنتمارك Rentenmark » وجعلت الأرض الزراعية ضماناً وغطاء لها . وفعلت فرضت التزامات قانونية على الأراضي كلها لتوفر الضمان للنقد الجديد ، مع أن النقود نفسها كانت قصاصات من الورق ، ولم تكن قطعاً من الأرض ، بل ولم تكن هناك وسيلة يستطيع بها حامل هذه النقود الورقية أن يحصل على قطعة من هذه الأرض التي جعلت غطاء للنقد الجديد ؛ ورغم ذلك فقد كان لهذه الخدمة الماهرة المتقنة أثرها الكبير في نفوس الشعب الألماني الذي كان اعتقاده بانفاً في أن النقود التي تحتوي على سلعة ذات قيمة أو التي تمثل سلعة ذات قيمة ، هي نقود طيبة ذات كفاية مادية ، ولذلك لقي « الرنتمارك » قبولاً حسناً لدى الشعب .

والحقيقة هي أن هذا الاعتقاد باطل زائف ! فلو كانت قيمة المادة التي تتخذ منها النقود هي التي تجعلها نقوداً جيدة مضمونة ، لكان من المتوقع أن يتخذ كل مجتمع نقوده من أنفس المواد التي يملكها ، الأمر الذي ينكره الواقع إذ لم تلجأ الجماعات إلى مثل هذا التقليد ؛ فالأحجار الكريمة كالماس واللؤلؤ مثلاً كانت في كل مدارج التاريخ أعلى قيمة من المعادن النفيسة ، ومع ذلك فلم يثبت أنها استعملت كنقود ! وكذلك لم يكن حتماً أن تصنع النقود من أغلى المعادن النفيسة ، فقد كان الذهب دائماً أعلى ثمناً من الفضة ، ورغم هذا فقد تفوقت عليه في الاستعمال النقدي واشتهرت بهذه الصفة حتى لنجد في اللغة الفرنسية وفي بعض اللهجات الإنجليزية المحلية لفظاً واحداً يستخدم للتعبير عن النقود وعن الفضة معا . ولو بحثنا عن السبب الذي دفع إلى اختيار المعدن الأقل قيمة ليقوم بوظيفة النقود، لوقفنا على كنهه الحقيقة في هذا الاختيار ! لقد كان الذهب معروفاً منذ أقدم العصور ، وكان يحظى بقيمة أكبر من قيمة الفضة ، إلا أنه في معظم التاريخ الحديث لم يستعمل كنقود لسبب بسيط هو ارتفاع قيمته لدرجة كبيرة جعلته غير ملائم للقيام بهذه الوظيفة ؛ فمن المتعذر أن نقيس أو نزن قطعة من الذهب تدفع ثمناً لرغيف من الخبز ، كما أنه من الصعوبة بمكان أن يحتفظ الناس بمثل هذه القطع البادية الصغر لاستعمالها في أغراضهم اليومية إذ تكون عرضة للضياع . ولذلك

فليس الذهب صالحا إلا في عقد الصفقات الكبيرة وحدها . وحتى في الماضي القريب حيث كانت النقود الرئيسة مصنوعة من الذهب ، لم يستغن التعامل عن وجود عملة فضية ونحاسية لاستخدامهما في إنجاز الصفقات الصغيرة .

والسبب في ارتفاع قيمة الذهب ارتفاعا جملة غير صالح لخدمة أغراض النقود طوال القرون الوسطى راجع لا شك إلى ندرته البالغة آنثذ . وهكذا نصل إلى المسألة التي ستشغل الجزء الأكبر من هذا الكتاب : مسألة السمية المناسبة من النقود . لقد رأينا أن النقود لا يجوز أن تصنع من مادة بالغة الندرة ، وإلا استلزم الأمر أن تكون صغيرة الحجم لدرجة تجعل حملها أمرا متعبا عسيرا كما سبق القول وكذلك لا يجوز أن تكون متوافرة لدرجة كبيرة : أي لا تحظى إلا بقدر تافه من الندرة ، وإلا استلزم الأمر استخدامها بمقادير كبيرة جداً وهو أيضاً أمر غير سهل وغير متيسر ؛ وهذا هو السبب في أن الحديد لم يستطع الاحتفاظ بمكانته في عالم النقود ، فليس بين الناس من يرضى أن يحمل أرطالا عدة من الحديد إلى السوق ليقضى بها حاجاته اليومية ! ولهذا يجب أن تصنع النقود من مادة نادرة ، ولكنها ليست بالغة الندرة . وحيث أن المعادن لهذا السبب وغيره من الأسباب ، تعتبر مادة صالحة للنقود ، فإن أصلح المعادن لهذا الغرض ، هو معدن نفيس يشترط أن لا تكون قيمته مرتفعة لدرجة لا تتفق ووظيفة النقود . هذه هي الأسباب التي من أجلها وقع الاختيار على الذهب والفضة ليقوما بوظيفة النقود ، والتي من أجلها أيضا نحي البلاتين « البالغ ندرته » والحديد « لعدم كفاية ندرته » عن الميدان النقدي .

والنقطة التي يجب أن نلاحظها ونؤكد هنا أن درجة الندرة من الثبات والاستقرار ، هي الفاصلة في اختيار مادة النقود ، لا قيمة هذه المادة ! وقد يبدو في هذا القول شيء من التناقض ، إذ أن الأشياء النادرة أشياء ذات قيمة ، كأن الأشياء القيمة نادرة . وقد استمر هذا الاعتراض قويا قاطنا طوال الجزء الأكبر من تاريخ النقود ، ولكنه غدا اليوم ولا أثر له ، إذ أصبحت النقود تصنع من الورق ، وهو مادة نادرة ليس لها قيمة تذكر ! وتحول دون تناقص ندرة النقد الورقي ، الاحتياطات التي

تتخذها الدولة والتي تتمثل في صعوبة تقليده وفي القوانين التي تعتبر التزييف جنائية تعرض مرتكبيها لصارم الجزاء . ومع ذلك فالورق الذي تطبع النقود عليه بحس لدرجة كبيرة حتى ليكاد يكون عديم القيمة ؛ فكأن ندرة النقد الورقي هي التي تضيف عليه الكفاية اللازمة للقيام بوظيفته في المجتمع ، ولا تحول دون ذلك القيمة المادية التي تعوزة إلى حد كبير .

وعلى أية حال فذكر النقد الورقي هنا سابق لأوانه لأنه استطراد اقتضته المناسبة . نرجع بعده إلى حيث انتهينا من الحديث إلى طور اختيار المعادن النفيسة لتقوم بوظيفة النقود ؛ ومع ذلك فلم يكن هذا الاستطراد عبثا إذ أثبت حقيقة تنجلي في عدم وجود سبب قاهر يحتم صنع النقود من المعادن النفيسة أو من أية مادة نفيسة أخرى ، إذ لم يكن اختيار الذهب والفضة إلا لصلاحيتها لخدمة هذا الغرض ، هذه الصلاحية التي تبدو في سهولة الاستعمال والحفظ وعدم التلف ، ثم فيما يتمتعان به من ندرة نسبية تكاد تكون ثابتة مستقرة ، لأن كمياتهما لا تزيد ولا تنقص إلا تدريجا وبنسبة ضئيلة بحيث لا تكاد تتعرض قيمة الثروة الممثلة فيهما للتغير . وإلى جانب هذه المبررات فقد شابت استخدام المعادن النفيسة في الأزمان الغابرة عقبتان ، أولاهما ضرورة التحقق من مادتها وعدم زيفها ، وهي عملية ولو أنها ليست صعبة إلا أنها ثقيلة متعبة ؛ والعقبة الثانية هي صعوبة تقسيم المعادن إلى وحدات تناسب التعامل ؛ فإذا اشترى رجل بقرة مقابل أوقيتين من الذهب مثلا ، فلم يكن من السهل اقتطاع هذا الوزن من السبيكة ! ولكن الذي يسر التغلب بعد ذلك على هذه العقبات ، هو الاكتشاف الثاني في تاريخ النقود : سك العملة ! عندئذ أخذ الملك في كل بلد يصدر تدريجا قطعاً مختلفة من النقود المعدنية لكل منها وزن وعيار معلومان ، فتبصم كل قطعة بخاتم الملك دليلا وإشهادا على صحيح وزنها وعيارها . كان هذا هو الأصل الذي درجت منه العملة — فطالما وثقت الناس في أمانة الملك وفي قدرته على منع الآخرين من تقليد هذه العملة من معادن أقل عياراً أو أقل وزناً ، فإن علامته كانت تلقى قبولا من الناس دون ماتساؤل أو ريبية ؛ أما إذا كانت أمانة العاهل وكفاية شرطته موضع ريبية وشك ، انعكست

هذه الصورة على عملته فلا يقبلها الناس إلا بعد ^{فحص} فحص واختبار ، شأنها في ذلك شأن غيرها من قطع المعدن الأخرى .

وبعد ، فقد بلغنا بهذا نهاية المرحلة التاريخية ، ومن العسير أن نجد ما يشعر بتطور جديد أو تقدم آخر طرأ على الوسائل النقدية الفنية حتى بداية العصر الحديث ! ومع ذلك فلا شك في أن هناك حوادث وحقائق أخرى يحتويها تاريخ العملة ؛ فقد تغيرت المعادن التي تصنع منها النقود وتغيرت معها الأسماء ، كذلك ، بل وفقدت الأسماء القديمة معانيها ومدلولاتها ^(١) ! وكثيرا ما تعرض عيار العملة للنقص ، وقليلة تلك الفترات التي كانت تقبل فيها العملة دون ما اعتراض أو اختبار ! ورغم ذلك فلم تكن النقود طوال هذه القرون العديدة إلا عملة مسكوكة من هذين المعدنين .

وبعد هذا فقد كان هناك تغير غريب يختمر في الأعماق ! لقد تمثلت المراتب الأصلية لاختيار الذهب والفضة كنقود ، في اتسامهما بندرة وسط مستقرة أعارتهما قيمة تكاد تكون ثابتة ، مع العلم بأن الندرة شيء نسبي ، فندرة الشيء هي النسبة بين الكميات الموجودة وبين الكميات المطلوبة منه : أي أن القيمة تتحدد وفقا للعلاقة بين العرض والطلب ، فلا يكفي كبر حجم الطلب وحده لكي يكون الشيء ذا قيمة ! ولقد كان للذهب والفضة قيمتهما قبل أن تتخذ منهما النقود ، وهذا يعني أن الطلب عليهما للحلى وغيرها ، كان أكبر نسبيا من الكميات الموجودة منهما : أي أنهما كانا يحفظيان بالندرة وبالقيمة ، كما لعبت ندرتهما وقيمتهما معا دورا في اختيارهما لصنع النقود كما رأينا .

وكان من أثر انتشار استعمال الذهب والفضة في صناعة النقود أن ازداد الطلب عليهما ؛ فإذا ما طلبت كميات كبيرة منهما لأغراض العملة ، فلن تبقى إلا

(١) كان الجنيه الإنجليزي أصلا عبارة عن رطل من الفضة ؛ ولكن العلاقة قد تلاشت بين الجنيه كوحدة النقود وبين قيمة رطل من الفضة . ومن الغريب أن تذكر أن الفرنك الفرنسي درج من ال Livre الذي كان يساوي الجنيه الإنجليزي تماما ، ولكن الجنيه اليوم يساوي ٨٧ فرنكا فرنسا .

كميات أقل نسبيا لصياغة الحلى والاستعمال في الأغراض الصناعية والطبية الأخرى
 ففي الوقت الحاضر مثلا تستنفد الأغراض النقدية نصف الإنتاج السنوي من الذهب،
 وفي السنين العادية يكتنز نصف الكمية الباقية ، مع العلم بأن أغراض الاكتناز
 تكاد تدخل ضمن الاعتبارات النقدية ؛ ولذلك أصبح الطلب على الذهب
 للأغراض الصناعية والطبية وغيرها — أى الطلب عليه ك معدن بحت لا كنفود
 أو مادة ذات قيمة — يمثل جزءا صغيرا من الطلب الكلى عليه ؛ ولكن قيمة
 الذهب ما زالت تحددها العلاقة بين العرض والطلب ، فإذا ما بطل استعمال الذهب
 كنفود ^(١) ، وتناقص الطلب الكلى عليه تبعا لذلك إلى الطلب لأغراض
 الصناعة والطب وحدها ، لنقصت قيمة الذهب بدرجة كبيرة ، بحيث يصبح
 الوضع غريبا ، إذ لم يقع الاختيار أصلا على الذهب كنفود إلا لأنه كان « ولأسباب
 أخرى » يتمتع بقيمة كبيرة استردها اليوم بسبب استعماله في الأغراض النقدية .
 ولكن حقيقة هذا الوضع يمكن تفسيرها قياسا على ما حدث بالنسبة للفضة ، فنذ
 سبعين عاما كانت الفضة كثيرة الاستعمال في الأغراض النقدية وكانت قيمة الأوقية
 من الفضة تساوى $\frac{1}{11}$ من قيمة أوقية الذهب تقريبا ؛ ولكن بعد هذا التاريخ أخذت
 الأمم واحدة إثر أخرى تستغنى عن استعمال الفضة كنفود — فيما عدا العملة المساعدة ،
 كالشان الإنجليزي الذى فقد كل أهميته اليوم — فنجم عن هذا التحول نقص كبير
 في الطلب على الفضة أدى بدوره إلى تناقص قيمتها حتى غدت الأوقية الواحدة
 من الذهب تساوى ٩٦ أوقية من الفضة ، وذلك في سنة ١٩٣٩ قبيل نشوب الحرب
 العالمية الثانية !

(١) « استعمال الذهب كنفود » لايعنى فقط تداوله بين الشعب في شكل نفود ، فما زال
 الذهب يستعمل كنفود ، رغم أن الرجل العادي قلما يرى منه شيئا ! هذا ما سنتطرق بتوضيحه
 كاملا في الباب التاسع .

النقود الورقية

كان الحدث الكبير الثانى فى تاريخ النقود بعد وجود العملة ، هو اكتشاف النقود الورقية . ولا شك فى أنه أهم وأخطر حدث فى التطور النقدى منذ اكتشاف النقود ذاتها ، فهو على الأقل يفوق ويبذ غيره من كشوف الفترة الوسطى بما يتضمنه من احتمالات وإمكانيات ، إن خيرا وإن شراً . وليست النقود الورقية بكل ما لها من إمكانيات ومميزات ، وليدة عقل خصب فرد انبثقت منه دفعة واحدة ؛ بل على العكس تماماً إذا اتخذت فى سبيل اكتمالها الهواة والتدرج حتى ليتمكن أن نستبين فيه أربع مراحل مستقلة .

(١) كانت النقود المعدنية بما لها من ميزة سهولة الحمل تعاني خطراً بارزاً يتمثل فى سهولة سرقتها ، ولذلك اعتاد التجار منذ زمن بعيد ألا يحملوا معهم نقوداً حقيقية فى أسفارهم ، ولكن صكوكاً مكتوبة بمبالغ نقدية مودعة تحت أمرهم «أرصدة» عند أحد التجار المشهورين . ولم تكن هذه الوثائق المكتوبة «التي تعتبر أسلاف شيكات السائحين والحوالات» فى حد ذاتها نقوداً - لم يكن من المستطاع استعمالها نفسها فى دفع أثمان المشتريات - ولكنها كانت تعتبر لحد ما بديلاً مؤقتاً للنقود ، فإذا سُرقت أو فقدت لم يتسبب عن ذلك ضرر كبير ، لأن النقود نفسها كانت فى أمان ، فلا يمكن أن تمسها يد إلا مقابل أمر كتابى يحمل توقيع صاحبها . وكانت تقوم بإصدار هذه الشهادات شخصية - هيئة كانت أو فرد - «البنك البدائى» بارزة معروفة وذات سمعة مالية حسنة فى ذات بلد التاجر الذى يحملها ، بحيث يقرر المصدر ويشهد بأن الشخص الذى يحملها قد أودع مبلغاً مقداره كذا من النقود ، ويتعهد بأن يدفع للدائن من هذه النقود قيمة كل التزام قانونى صحيح قبل هذا الشخص فى حدود القيمة المودعة ! هذه هى المرحلة الأولى ، التى لم تكن فيها الوثيقة أكثر من مجرد بديل للنقود .

ولكن على مر الزمن كان من الطبيعى أن تدرج هذه الشهادات وثيدة إلى نطاق الاستعمال كنقود ، فإذا ما سافر رجل إنجليزى إلى سويسرا ليقضى فيها عطلة

الصيف حاملا شيكات سائحين ، فلا مفر له من الناحية النظرية من أن يذهب إلى البنك المحلى ليستبدل قيمة الشيكات التي معه بنقد سويسرى قبل أن يقوم بسداد فاتورة الفندق مثلا ؛ ولكنه من الناحية العملية سوف يجد صاحب الفندق على أتم استعداد لقبول هذه الشيكات التي يحملها . فإذا كان الأمر كذلك ، فإن هذه الشيكات تستخدم كالنقد تماما . هذا وسوف نستفيد بنفس المثل المستمد من واقع الحاضر لنصور كيف تطور وعد الصيارفة في فترة مبكرة في تاريخ التجارة ، من مجرد التزام بدفع نقد ، إلى النقود بعينها . ولقد كان من سنة التقدم الطبيعى كذلك أن تصدر مثل هذه الشهادات باسم « حامله » - أى شخص تصل إلى يده - وبمبالغ صحيحة مناسبة ، بدل إصدارها لصالح شخص معين وبالمبلغ الذى أودعه تماما ؛ فبعد أن كانت شهادة بأن جون سميث قد أودع مبلغ ٢٨٣ جنيه و ١٧ شلن طرفنا ، وتعهداً بسداد كل التزام نقدى على هذه الوديعة بما لا يزيد عن المبلغ المذكور ، أصبحت الشهادة مجرد تعهد بدفع ١ جنيه و ٥ جنيه و ١٠ جنيه و ١٠٠ جنيه (أو أى مبلغ صحيح مناسب آخر) لمن يقدم هذه الشهادة ، وبذلك اعتبر من أحرز هذه الوثيقة مالسا شرعيا لها قبل من أصدرها . والشهادة بهذا الشكل هى الأوراق المصرفية « البنكنوت » وقد اكتملت كل مقوماتها تماما كالأوراق المصرفية التى تتداولها اليوم والتي ما زالت تحمل على وجهها صورة أصولها من هذه الشهادات ، مثال ذلك أن كل ورقة من الأوراق المصرفية الإنجليزية قد دونت عليها هذه العبارة :

« أتعهد بأن أدفع لحامله عند الطلب مبلغ ١ جنيه (أو ١٠ شلن أو ٥ جنيه أو غير ذلك) ، والتوقيع « محافظ وشركة بنك إنجلترا » عنهم رئيس الصيارفة .

هذه هى المرحلة الثانية فى تطور النقود الورقية ؛ لقد ظهرت الأوراق المصرفية ولكنها لم تسكن أكثر من صكوك عن الودائع النقدية ، ورغم أنها استعملت كنقد فعلا ، إلا أنه كان من العسير اعتبارها نقوداً . فكما أن صاحب الفندق السويسرى سوف يقبل شيكات السائحين سداداً لفواتيره كما لو كانت نقوداً ، إلا أنه لا يعتبرها كنقد بالضبط ، ولكن كحقوق على النقود فقط ، ولذلك فإنه

إذا ما أخذ من أحد نزلائه واحداً من هذه الشيكات ، أمرع إلى المصرف ليستبدله بنقود توازي قيمته .

وعندما انتشرت الأوراق المصرفية وشاع استعمالها لم يعد الناس ينظرون إليها كبديل للنقود ، ولكن كنقود حقيقية ، فبعد أن كانت الورقة المصرفية تستخدم لإتمام صفقة واحدة ثم تستبدل مباشرة بقيمتها النقدية الحقيقية ، بدأ تداولها بين الناس وانتقالها من يد إلى يد وبذلك غدت تستعمل في عقد صفقات متعددة متتالية ؛ وعليه فإن السويسرى صاحب الفندق لم يعد يستبدل الشيكات بالنقود مباشرة بل أخذ يدفع بها أجور موظفيه ، وهؤلاء يدفعون بها لزوجاتهم نفقات المنزل . وهكذا كانت نتيجة هذا التغير خطيرة بالغة الأهمية بالنسبة للصيرفى الذى يصدر هذه الأوراق المصرفية ! فلو ظلت هذه الأوراق فى تداول مستمر بين الناس متنقلة من فرد إلى آخر فلن تعود إليه دفعة واحدة لصرف قيمتها نقداً ، إلا أن بعضها سوف يقدم إليه قطعاً لاستبداله بعملة ! وتبعاً لذلك وجد الصيارفة بالتجربة — متى كانوا حائزين ثقة الناس فى القدرة على الوفاء ، الأمر الذى لا تستطيع بدونه المصارف متابعة أعمالها — أن جزءاً صغيراً من الأوراق التى يصدرونها هو الذى يقدم إليهم لاستبداله بعملة ؛ ومتى كان هناك جزء من هذه الأوراق لا يعود لاستبداله بعملة فقد وجد الصيرفى — ذا كرا أبداً استمرار ثقة الناس فيه — أنه من المستطاع إصدار أوراق مصرفية جديدة بقدر هذا الجزء الباقى فى التداول . وهكذا تسنى له أن يصدر من الأوراق المصرفية ما تروى قيمته على قيمة الودائع النقدية التى فى حوزته ! أما كيف ولماذا يقسنى له ذلك ، فهذه مسألة سنعرض لها فى الفصل الثانى بما فيه الكفاية ، وكل ما نغنى به الآن هو الحقيقة التى تبدو فى إمكان إصدار نقود مصرفية تزيد قيمتها على قيمة النقود المعدنية المودعة فى المصارف ؛ بل وفوق ذلك فمن الميسور أن تبلغ قيمة هذه الأوراق المصدرة أضعاف قيمة الودائع النقدية . ولنضرب إيضاحاً لذلك مثلاً : لنفرض أن الصيارفة وجدوا بتجارهم أنه لا يطلب منهم فى أى وقت أكثر من استبدال ورقة واحدة من كل عشرين ورقة موجودة فى التداول ، فعنى هذا أنهم لن يحتفظوا إلا برصيد نقدى يساوى ٥ ٪ من قيمة

الأوراق المصدرة ؛ ولكن الصيرفي الحازم قد يضاعف قيمة هذا الرصيد النقدي ليلزم حدود الطمأنينة والحرص على ثقة الناس فيه . وحتى في هذه الحالة فلن يحتاج لأكثر من ١٠ جنيهات مقابل كل ١٠٠ جنيه ممثلة في أوراقه المصرفية ، وبعبارة أخرى أنه يستطيع إصدار أوراق مصرفية قيمتها ١٠٠ جنيه مقابل كل وديعة نقدية قيمتها ١٠ جنيهات .

هذه هي المرحلة الثالثة في تطور النقود الورقية ، وأنه لمن الجلي أنها خطوة ذات اعتبار كبير في سبيل النمو والا كتمال النقدي ، فحتى نهاية المرحلتين الأولى والثانية لم تكن الأوراق المصرفية نقوداً ، ولكنها كانت أوراقاً مريحة سهلة ، كانت بديلاً للعملة المعدنية لا أكثر ؛ كما أنه كان لزاماً في المرحلة الثانية أن يوجد في خزائن البنوك جنيه من العملة المعدنية مقابل كل جنيه من الأوراق المصرفية ، وعلى هذا لم تكن الأوراق المصرفية لتزيد من كمية النقود المتداولة ؛ ولكن في المرحلة الثالثة انتقلت الأوراق المصرفية من وضعها كبديل للنقود لا أكثر ، إلى موضع النقود ذاتها ، وأصبحت تمثل زيادة حقيقية كبيرة في العرض الكلي للنقود .

وكان القرنان السابع عشر والثامن عشر هما الفترة التي سبقت طور اكتمال مقومات الأوراق المصرفية وانفشارها . ففي أول الأمر ، وعلى العادة المألوفة عند الناس من مقابلة كل جديد بحذر وريبة ، لقي اكتشاف هذه الأوراق إعراضاً من الناس وسوء استعمال من المستكشفين أنفسهم . وقد كان اعتقاد عامة الناس أن الصيارفة لو استطاعوا كما يزعمون ، أن يخلقوا من الهواء الأوراق المصرفية التي تستعمل كنقود ، فلا بد أن يكون مثل هذا الأمر مشوباً بكثير من الخطورة والغش والخداع (سنناقش في الباب التالي إذا ما كان يصح أن يطلق على إصدار الأوراق المصرفية «خلق النقود» وإذا ما كان هذا العمل مشروعاً مأموناً) . ولقد اضطرت بعض المصارف القديمة أن تغلق أبوابها عندما علم الناس أنها أصدرت أوراقاً مصرفية تزيد على مواردها النقدية ، لأن حاملي أوراقها المصرفية أخذتهم الريبة في أمانة هذه المصارف أولاً ، ثم لما قد يترتب على هذا من عدم قدرتها على الدفع ،

ولذلك أسرعوا لاستبدال أوراقهم بنقود معدنية . وحتى في الأحوال التي لم تبلغ فيها الرتبة العامة مثل هذه الدرجة من القوة ، فإن الصيارفة في نشوة هذه القوة الغريبة الجديدة التي غمرتهم ، لم يصدروا أوراقاً تزي على قيمة الرصيد المعدني فحسب ، بل وتجاوزوا في ذلك حدود الزيادة التي يملئها الحرص والحزم بالنسبة لموارد النقدية ، ولذلك فكثيراً ما تعذر عليهم أن يستبدلوا بنقود حقيقية هذا الجزء الصغير من الأوراق المصرفية التي كانت تقدم لهذا الغرض .

وواضح أنه لو تعذر على المصرف أن يفي بتمهدهاته عند الطلب ولولورقة واحدة من الأوراق التي يصدرها ، لدب الفزع في نفوس حاملي هذه الأوراق ، ولتقدموا بها دفعة واحدة للمصرف لاستبدالها . ولكن العادة أن الغالبية الكبرى من الأوراق المصرفية لا تقدم للاستبدال طالما كانت للمصارف تقوم فوراً وبدون تردد باستبدال القلة التي تقدم إليها من هذه الأوراق . وكان من أثر توالي إفلاس المصارف والمغامرات المالية — مثل هذه التي ارتطم فيها « جون لو » في فرنسا في فجر القرن الثامن عشر إذ وضع مشروعات ذات طبيعة خيالية ، اعتمد في تمويلها على إصدار أوراق مصرفية لحدود لها — كان من أثر كل ذلك أن انحدرت سمعة هذه الأوراق إلى الخضم ، وساءت الأحوال لدرجة اضطرت معها الدولة إلى التدخل لتعيد الأمور إلى نصابها ! ورغم ذلك ، وحتى لو بقي هذا النظام بريئاً مما يشينه ، فقد كان من العسير على الدولة أن تقف محايدة إزاء اكتشاف لا يهدد بزيادة عرض النقود التي يتداولها الجمهور فحسب ، بل ويجعلها عرضة لتغير عنيف ! ورغم أننا لا نكاد نظفر في تلك الأيام — منذ قرنين — بشيء يمكن اعتباره نظرية للنقود ، إلا أن الساسة ورجال الحكم وقتئذ لم يكونوا في حاجة إلى جهاز نظري كي يقتنعوا بل ويوقنوا بأن فوضى إصدار الأوراق المصرفية كارثة تهدد النظام الاقتصادي كله بالانهيار ! ولذلك اتخذت كل الاحتياطات اللازمة لتنظيم الإصدار ومراقبته ، الأمر الذي كان يختلف باختلاف الزمان والمكان فيما اتخذ من إجراءات تمثلت بوجه عام في تحديد الإصدار تحديداً دقيقاً ، إما بالنسبة لرأس مال المصرف « النقود المعدنية التي يدفعها أصحاب المصرف » ، وإما

بالنسبة للودائع المعدنية « النقود المعدنية التي يودعها العملاء » ، أو بالنسبة للائنين معا . ومع ذلك فقد أبيع إصدار أوراق مصرفية بما يزيد على قيمة الرصيد المعدني إلا أن نسبة هذه الزيادة خفضت كثيرا وحددت تحديدا دقيقا .

وكان بنك إنجلترا يتمتع منذ البداية بمركز ممتاز في الجزر البريطانية فقد مضى الآن ما يقرب من قرنين منذ أن منح احتكارا جزئيا لإصدار الأوراق المصرفية . ثم أخذ هذا الاحتكار الجزئي ينمو تدريجيا ويسير صوب الاكتمال حتى اليوم ، ولو أن هناك مصارف أخرى في اسكتلنده وإيرلنده وجزيرة مان ما زالت تقوم بإصدار هذه الأوراق ، إلا أن بنك إنجلترا قد اختص وحده بالحق القانوني في إصدار الأوراق المصرفية في كل من إنجلترا وويلز . وليس هذا هو الامتياز الوحيد الذي تنعم به الأوراق المصرفية التي يصدرها بنك إنجلترا ، بل وفوق ذلك قد أصبحت هذه الأوراق منذ سنة ١٨٣٣ وسائل الدفع القانونية « Legal tender » وبعبارة أخرى أن قبولها في الوفاء بالديون أصبح إلزاميا بحكم القانون ، ولم يعد استعمالها كنقدود راجعا إلى حكم العادة وحده ، بل وإلى قوة القانون !

وإذا ما بلغت الأوراق المصرفية في سبيل التقدم والنهوض مرتبة أضرابها التي تنسب إلى بنك إنجلترا ، فلي أنها قد اجتازت عندئذ شقة بعيدة تفصل بينها وبين نشأتها الأولى كبديل للنقود المعدنية أو حق على هذه النقود . ومع هذا لم تستطع الأوراق المصرفية أن تتخلص من الظروف والأحوال التي أحاطت بها منذ نشأتها ، فحتى في هذا الطور المتقدم لم تكن لتعتبر نقودا مأمونة صحيحة إلا إذا أمكن استبدالها عند الطلب بعملة ذهبية !

وإذا كان من الصحيح أن بنك إنجلترا قد أوقف تحويل أوراقه المصرفية إلى عملة ذهبية أثناء حروب نابليون فيما بين سنتي ١٧٩٧ - ١٨١٩ ، فقد اعتبر هذا التوقف إجراء مؤقتا غير مرغوب فيه استلزمته ظروف هذه الحروب التي كانت مسرحا لتجارب مالية عقيمة ولاضطراب اقتصادي شامل ؛ بل لقد كانت هذه الفترة بمثابة الشذوذ الذي أثبت وجود قاعدة عامة تتمثل في أن النقود المصرفية

يجب أن لا تعوزها قابلية الاستبدال بعملة ذهبية ، حتى تكون مأمونة وأهلا للثقة .

وعندما نشبت الحرب في سنة ١٩١٤ أوقفت قابلية التحويل إلى عملة ذهبية مرة ثانية ، ولسكن مع المحافظة على هيكل نظرية الاستبدال بالذهب ، إذ لم يبلغ القانون الذى يحتم على بنك إنجلترا إبدال أوراقه المصرفية بعملة ذهبية عند الطلب ، بل ظل نافذا من الناحية النظرية فقط ؛ أما من الناحية العملية فقد حرم القانون إصدار الذهب أو صهره ، وبذلك أصبح لا مبرر لمحاولة استبدال الأوراق المصرفية بذهب لو حصل عليه الإنسان لما استطاع أن يفيد منه شيئا وفى سنة ١٩٢٥ ردت للأوراق المصرفية قابليتها للاستبدال بذهب مرة أخرى ، ولسكن فترة الرببة الطويلة فى النقود الورقية كانت قد آذنت بالزوال ، ولذلك لم يعد بنك إنجلترا بموجب القانون الجديد ملزما باستبدال كل جنيه ورقي يقدم إليه بجنيه ذهبي ، إلا أنه كان من المستطاع أن يستبدل الإنسان أوراقه المصرفية بذهب ، متى كان على استعداد لأخذ سبيكة واحدة من الذهب على الأقل تبلغ قيمتها حوالى ١٧٠٠ جنيه ، بحيث أصبح من المتعذر على أغلب الناس أن يحصلوا على ذهب مقابل أوراقهم المصرفية ، الأمر الذى لم يأمهوا له فى قليل أو كثير .

وأخيراً وبعد هذه الحقبة الطويلة كانت الحقيقة قبيل البروز ، فقد كانت الأوراق المصرفية فى با كورة نشأتها أهلا للثقة لمجرد قابليتها للاستبدال بعملة ذهبية ، ولسكن بعد انقضاء قرنين من عمر الأوراق التى يصدرها بنك إنجلترا أصبحت أهلا لأن تلقى من الناس قبولا عاما لذاتها ، لا لآى سبب آخر ، إذ أصبح الرجل العادى راضيا مطمئنا تماما إلى الأوراق المصرفية التى يصدرها هذا البنك ، لأنه كان واثقا من أن هذه الأوراق تستطيع أن تؤدى له كل خدمة يطلب النقود من أجلها ! ولقد أنجحت هذه الحقيقة منذ سنة ١٨٣٣ على الأقل وقت أن أصبحت الأوراق المصرفية هى الوسائل القانونية للدفع ؛ ومع ذلك فقد انقضى قرن حتى تسنى للقانون أن يقر الأوضاع الصحيحة التى قامت منذ هذا التاريخ ؛ وفى سنة ١٩٣١ عندما أوقف نظام الذهب مرة أخرى ، كان التحول قد نضجوا كتمل وأصبحت

الأوراق المصرفية التي يصدرها بنك إنجلترا غير قابلة للاستبدال بذهب ، وغدا « التعهد بالدفع ذهباً » الذي يطالعنا عليها ، عبثاً لا مغزى له ، فحتى الحصول على سبيكة ذهبية مقابل ١٧٠٠ جنيه من النقود الورقية تعذروا امتنع منذ هذا التاريخ. وأصبحت الورقة المصرفية ليست أكثر من قصاصة من الورق معدومة القيمة المادية وإذا ما قدمت لبنك إنجلترا لاستبدالها مثلاً مقابل جنيه ذهبي وفاء بتعهده « أتعهد بدفع جنيه ذهبي » المدون على وجهها ، فغاية ما يستطيعه البنك في مثل هذه الحالة هو أن يدفع في مقابلها عملة فضية^(١) أو أوراقاً أخرى ! ومع ذلك فهذه الأوراق تجد قبولاً عاماً كنقود في جميع أنحاء الجزر البريطانية — هذه هي المرحلة الرابعة والأخيرة في تطور الأوراق المصرفية ، وكان بلوغها نذيراً للعملة الذهبية بالاختفاء ، بعد أن خيل للناس فترة طويلة أنها — وإلى جانبها العملة الفضية — وحدها الصنف المعقول المقبول من النقود .

نقد امتدت دولة المعادن النفيسة زمناً طويلاً كسبها حقوقاً قدسية ، ولكن الزمن زلزل أركان هذه الدولة وطوى سيادتها ؛ فمن العسير أن نجد في عالم اليوم بلداً واحداً يتداول العملة المعدنية إلا في شكل عملة مساعدة إلى جانب النقود الورقية التي انتزعت السيادة والسلطان في ظل النظم الاقتصادية الراهنة .

وبعد ذلك فقد بقي من الأسباب ما يبرر الاعتقاد السائد بضرورة الإبقاء على الالتزام بإبدال الأوراق النقدية بالذهب ، فقد كانت التجارب التي اجتازتها الأوراق المصرفية غير القابلة للاستبدال بالذهب في مختلف مراحل التاريخ ،

(١) يجب ألا نخلط بين عملتنا الفضية والنحاسية في الوقت الحاضر ، وبين العملة الذهبية والفضية التي تحدثنا عنها قبل ذلك في هذا الباب . فقبل الحرب كانت كبة الذهب التي يحتوي عليها الجنيه « Sovereign » تساوي جنيه ، كما كانت العملة المعدنية في كل أدوار التاريخ تقوم في معظم الأحوال بالنسبة للقيمة المعدنية فيها ؛ ولكن الشلن الفضي اليوم يحتوي قسراً من الفضة أقل بكثير من قيمة الشلن الأسمية ، وهو بذلك لا يستمد قيمته من قيمة الفضة التي يحتويها ، بل من تعهد الدولة ضمناً بقبول كل عشرين شلناً في مقابل جنيه . والشلن في الحقيقة عبارة عن ورقة مصرفية مطبوعة على معدن مختار لمبررات تتصل بناحية السهولة والتيسير . ومثل هذه الأنواع من العملة تسمى عادة « عملة مساعدة » « Token Coins »

مصحوبة باضطراب نقدى فى معظم الأحيان . وطالما كان الالتزام باستبدال الأوراق المصرفية بالذهب قائما ، فإنه يحدث أثرا فعالا فى الحد من سلطة الهيئات المختصة بإصدار النقود الورقية ؛ أما إذا أبطأ هذا الالتزام فإن الإغراء بإصدار كميات تزيد عن الحاجة يكون بالغ القوة عنيقا ، ولذلك فليس من الغريب أن يكون منع استبدال الأوراق المصرفية بالذهب مرادفا للإفراط فى الإصدار فى معظم الأحيان ، ولهذا فالخرج والإشكال لا يرجعان إلى حظر الاستبدال بالذهب ، بل إلى الإفراط فى إصدار الأوراق المصرفية ! وليست الوسيلة المثلى لتجنب مثل هذه العواقب الوخيمة التى ينحسر عنها الإفراط فى إصدار الأوراق المصرفية ، هى التمسك ببقاء التزام الاستبدال بالذهب ، بل هى تترأى أكثر من ذلك فى اتخاذ بضعة إجراءات أخرى من شأنها أن تحدد وتضبط كمية الأوراق المصدرة ! عندئذ تكون النقود الورقية غير القابلة للاستبدال بالذهب نقودا مأمونة شافية كما ثبت من التجربة التى اجتازتها بريطانيا منذ سنة ١٩٣١ . ولكن هذا الموضوع متشعب لدرجة لا تبيح ولوجه الآن ، ولذا نتركه لنناقشه فى الباب التاسع .

هناك نوع آخر من النقود مستعمل فى العالم الحديث لم نتعرض له بعد ، وهو النوع الذى ينتقل من شخص لآخر بطريق الشيكات ، والذى يبدو لأول وهلة مغايرا تماما لبقية أنواع النقود الأخرى ، كما أنه يختلف فى أصوله عن الأوراق المصرفية . ويجب أن نذكر بأن أحد أوجه السهولة والتيسير التى تميزت بها النقود الورقية فى أول أمرها — وهو ما سميناه للرحلة الأولى — تمثل فى أنها ليست نقودا ، بل مجرد حق على النقود ، ولذلك كان من الميسور حملها إلى أية جهة وفى أى وقت دون أن تتعرض للسرقة أو للضياع ؛ ولكن هذا اليسر وهذه الميزة قد تلاشيا بمجرد أن أصبحت الأوراق المصرفية نقودا بكامل صفاتها وحقوقها ، فإذا فقدت اليوم أوراقا مصرفية أصدرها بنك إنجلترا ، فكأنك فقدت عملة ذهبية بقيمة هذه الأوراق !

وكانت هذه الصعوبة هى الدافع إلى اختراع الشيك ! ويجب أن يكون مفهوما أن الأوراق المصرفية ليست إلا صكوكا بديون على البنك الذى يصدرها ،

ماهى إلا عبارة عن « إني مدين لك » مع عدم ذكر اسم الدائن ! وبما أن الجمهور واثق في أن الوفاء محقق لاشك فيه ، فلهذه الثقة وحدها يتداول الناس الورقة المصرفية كنقد ، فكأن الذى ينتقل من شخص إلى آخر هو وثيقة دين على البنك ! فإذا قدم سميث ورقة مصرفية من فئة جنيهه إلى جون ، فإن مدينية البنك بمبلغ جنيهه واحد قد انتقلت في هذه الحالة من سميث إلى جون ؛ وكذلك الشيك فإنه يؤدي نفس هذا العمل بالضبط ، فإذا كان لسميث في البنك وديعة بمبلغ جنيهه واحد فعنى هذا أن البنك مدين له بمبلغ جنيهه ، فيبدل أن يعطيه المصرف صكاً مطبوعاً يحمل « إني مدين لك » ^(١) بالمبلغ ، فإنه يقيد لحسابه في دفاتره مبلغ جنيهه واحد ، فإذا ماسح سميث شيكاً بمبلغ جنيهه واحد لصالح جون ، فلا يختلف هذا في أثره عن كونه أمراً من سميث للبنك بأن ينقل ما هو مدين به له ، من اسمه إلى اسم جون ، ويترتب على ذلك نقل الجنيه فعلاً من حساب سميث إلى حساب جون في نفس المصرف أو في غيره ؛ وكل ما حصل لا يختلف قط عن انتقال الورقة المصرفية من يد إلى أخرى ، إذ تنقل في الحالتين مدينية المصرف من شخص إلى آخر ؛ ولكن لا ريب في أن الشيك شيء آخر غير الورقة المصرفية : إنه يعين الطرفين في الصفقة كما يعين المدين الأخير : المصرف ؛ وهو يسحب بمبلغ محدد ؛ والأهم من هذا أن أجله ينتهى عادة بانحياز صفقة واحدة . وليس الشيك هو النقود التي تسوى حساب الصفقة ، ولكنه وسيلة لتحويل ملكية النقود الحقيقية التي هي عبارة عن وديعة في المصرف ، أي الدين الموثق على البنك . فإذا لم يكن وراء الشيك وديعة فلن يكون قابلاً للدفع ، ولذلك يتردد معظم التجار في قبول الشيكات لأنه لا يعرف هل هي جيدة أو رديئة ، ولكن أحداً لن يرفض تحويل الودائع المصرفية ذاتها لحسابه بالبنك ؛ ولذلك فالودائع وحدها هي التي تستأهل وتستحق اسم « النقود » ، والفرق الوحيد بين الأوراق المصرفية وبين الودائع المصرفية هو أن مدينية المصرف في الحالة الأولى تتجسد في صكوك ورقية ، وتنقل هذه المدينية بانتقال الأوراق المصرفية من شخص إلى آخر ؛ أما في الحالة الثانية فإن هذه

المدينية تكون ثابتة في دفاتر المصرف ، وتتحول بأمر مكتوب يحمل توقيع الدائن .
ففي الحالتين نجد أن تحويل مدينية المصرف هي التي تسوى حساب الصفقات ؛
ومع هذا فكل من الوسيطتين ميزاتها الخاصة ، كما أنهما تستعملان معافى العالم الحديث .
وربما كانت الرغبة في السهولة والتيسير هي التي تمخضت عن وجود الشيك ،
هذه الرغبة التي كان يدعمها في إنجلترا تحديد إصدار الأوراق المصرفية ، لأن قانون
المصارف الصادر في سنة ١٨٤٤ قد أقام حدودا دقيقة قوية لإصدار هذه
الأوراق ، سواء في ذلك بنك إنجلترا أو غيره من المصارف . ولكن المجتمع كان
آخذا بأسباب النمو في عدد أفرادهِ وفي ثروته ، ولذلك كان في حاجة إلى موارد
نقدية دائبة الزيادة أيضا ؛ هذا فضلا عن أن الصارف قد وجدت ، لأسباب سوف
تتضح في الباب التالي ، تجارة موفورة الربح في تداول أوراقها كنفود ، فعندما عانت
الحجر والتحديد في إصدار هذه الأوراق في شكلها التقليدي المطبوع ، كان من
الطبيعي أن تلجأ إلى الوسيلة البديلة : إلى الشيكات والودائع . ولقد كانت الشيكات
أو ما يماثلها تماما ، معروفة منذ منتصف القرن السابع عشر ، ولكن لم ينتشر
استعمالها لهذه الدرجة الكبيرة إلا منذ صدور قانون سنة ١٨٤٤ وما يماثلهُ من
إجراءات كانت ترمي إلى تحديد إصدار الأوراق المصرفية . ومما يدعم هذا الرأي
ويعززه ، أن نظام الشيكات مازال قليل الاستعمال في البلاد الأجنبية ، فيما
عدا الولايات المتحدة الأمريكية حيث كانت الظروف والأحوال جد مشابهة
لمثيلتها في إنجلترا ، وكذلك في الممتلكات الحرة التي أخذت تقايلها النقدية عن
بريطانيا العظمى .

ولقد أصبح اليوم استعمال الشيك أكثر الوسائل شيوعا وانتشارا في بريطانيا ،
في كل ما يتصل بتداول النقود وانتقالها من شخص إلى آخر ، إذ يبلغ مجموع الودائع
المصرفية خمسة أمثال مجموع الأوراق المصرفية المتداولة ، وأضعاف مجموع بقية
أنواع النقود الأخرى . ومع ذلك ما زالت الودائع في المرحلة الثالثة من تطورها ،
فهي ليست وسائل قانونية للدفع ، ولذلك فمن حق كل دائن أن يرفض تحويل
الودائع كسداد لدينه ، كما أنها ليست قابلة للاستبدال بالذهب ،

فاليوم يستطيع بنك إنجلترا أن يرفض الوفاء بتعهداته المطبوعة على الأوراق المصرفية التي يصدرها : أي التعهد بالدفع ذهباً ! ورغم ذلك فإن هذه التعهدات لا تعتبر مسحوبة أو لاغية ، ولكنهما أصبحت نوعاً من المدينية الدائمة ، أو الديون التي لا أجل لها كالسندات المستديمة التي أصدرتها الحكومة البريطانية . هذا وما زالت المصارف الأخرى ملزمة قانوناً بتحويل ديونها المستندة إلى الودائع إلى بعض أنواع النقود القانونية^(١) عند الطلب . أما في المستقبل وفيما لو أمت هذه المصارف وأصبحت مجموعة واحدة تملكها الدولة ، فقد تصبح ودائعها نقوداً قانونية وغير قابلة للاستبدال ! وليس هناك ما يحول دون تحقيق هذا الوضع ، رغم الأسباب الكثيرة التي تجعله أمراً غير مرغوب فيه ! وإذا ما تحقق هذا الوضع ، لكان كفيلاً ببلوغ الودائع المصرفية المرحلة الرابعة في التطور النقدي .

ما هي النقود؟

لقد انتهينا من الحديث عن النقود بما تيسر من الدقة والتوسع في الناحيتين التاريخية والنظرية دون أن نحاول تعريفها الآن ، فما هي إذاً النقود بعد هذا الحديث المسهب ؟

لكني نحب على هذا السؤال يجب أن نذكر وظائفها الثلاث التي بدأنا بذكرها ؛ فلا بد للنقود من أن تكون مقياساً للقيم وواسطة للتبادل وخزانة للثروة ، مع ملاحظة أن الوظيفة الثانية هي أهم الوظائف الثلاث ، إذ يتسنى استخدام أشياء أخرى كمقاييس للقيم أو كخزانة للثروة ؛ وما زالت في بريطانيا سلع كثيرة تقوم بالجنيهات الإنجليزية القديمة «Guineas» رغم أن هذه العملة قد اندثرت منذ زمن طويل ولم يعد هناك نوع من النقود يسمى بهذا الاسم ؛ وكذلك نجد في الأوراق المالية وسيلة سهلة كخزانة للثروة ، ولكنك لا تستطيع أن تشتري علبة واحدة

(١) ليس في بريطانيا العظمى إلا نوع واحد من وسائل الدفع القانونية ، هو الأوراق المصرفية التي يصدرها بنك إنجلترا .

من أعواد الثقاب بسند أو بسهم ؛ وإذا فليست الجنيهات الانجليزية القديمة أو السندات نقوداً ، إذ يجب أن تكون النقود شيئاً يؤدي تلك الوظائف الثلاث : وخاصة وظيفة الوساطة في التبادل . ويمكن تعريف النقود فيما يتصل بأهم مقوماتها ، بأنها أى شىء يلقى قبولا عاما كوسيلة للتبادل « أى كوسيلة للوفاء بالديون » ويعمل في نفس الوقت كقياس للقيم وكخزانة للثروة .

وأهم عبارة في هذا التعريف هي « أى شىء يلقى قبولا عاما » فلكي يكون شىء ما نقوداً ، يجب أن يحظى بقبول عام في التبادل ، إذ توجد أشياء كثيرة تحظى بالقبول في مبادلة بعض الأشياء الخاصة ، مثل « كوبون الهدايا » فهو يجد قبولا كمقابل لسلع كثيرة مختلفة ، ولكنه لا يلقى قبولا عاما كمقابل لأية سلعة ، ولذلك فهو ليس نقوداً .

وبعد ذلك فالنقود هي أى شىء يلقى قبولا عاما ! وربما كان هذا التعريف لا يرضى كل من كتب في هذا الموضوع ، فقد حاول بعض هؤلاء الكتاب ، وخاصة ذوى الميول القانونية بينهم ، أن يقصروا تعريف النقود على أنها الأشياء التي يقررها ويحددها القانون لهذا الغرض ؛ ولكن التعريف بهذا الشكل تعريف غير موفق ، فالودائع المصرفية « التي لم يعترف بها القانون كنقود » لا تختلف في كيفية استعمالها ولا في أثرها قط عن الأوراق المصرفية (التي اعترف بها كنقود) . وكيفما كان رأى رجال القانون وتفكيرهم فليس للاقتصاديين خيار في أن يعتبروا كل شىء يلقى قبولا عاما في سداد الديون نقوداً ، وإذا كان لزاماً أن يوجد تمييز وتفریق ، فيمكن أن تسمى الأوراق المصرفية القانونية « عملة Currency » ، وأن تسمى الودائع المصرفية التي يشكرها القانون « نقود مصرفية Bank-Money » ومع ذلك فكل الاثنین نقود ككل شىء آخر يلقى مثلها قبولا عاما ويمكن استخدامه دائماً في الوفاء بضمن السلع والخدمات المختلفة .

وبعدئذ فكأن الصفة الوحيدة الأساسية للنقود هي القبول العام الذي يجب أن
تحتل به ! وليس لزاما كما رأينا أن تكون النقود نفسها ذات قيمة مادية معدنية ،
ولكن الزام أن تكون متمتعة بندرة نسبية ، الأمر الذي لن يتوافر إذا كان من المستطاع
اقتطاف النقود من كل شجرة ؛ ولكن إذا ما اتخذت تحفظات وإجراءات من
شأنها أن تضيف على النقود ندرة نسبية إلى جانب بقاء كميتها مناسبة لحاجة التداول
فمن الميسور عندئذ أن تتخذ النقود من أشياء عديمة القيمة كقصاصات من
الورق ، أو كخطيط قلم أحد الموظفين في دفتر المصرف !

٢

الفصل الثاني

المصارف

طبيعة المصرف

لقد عرضنا لذكر المصارف في الباب السابق وذكرنا شيئاً عنها ، إذ من المحال أن يجرى الحديث عن طبيعة النقود في النظم الاقتصادية الحديثة دون إشارة إلى المصارف أو ذكر شيء عنها ، طالما كانت الودائع المصرفية تمثل جزءاً كبيراً من النقود المتداولة اليوم . ويقتضينا الواجب الآن أن نعود أدرجنا كي نلم بدراسة أدق وأشمل ، لهذه المؤسسات التي حلت محل « دور سك النقود » في تزويد المجتمع بالموارد النقدية اللازمة ، وأصبحت المحور الذي يدور حوله النظام النقدي — لقد قدمنا في الباب الأول هذا السيد (أو هذا الرقيق — وفق ما سيكشف عنه الموقف تدريجاً) وقفنا بوصف بعض آثاره ، والآن سنعرض لأصله ونشأته ونورد في اقتضاب أساليبه وخصائصه .

درج صير في اليوم « بنكبير » من أسلاف ثلاثة ، سبق ذكر أحدهم وهو : التاجر ذو الشهرة العريضة والسمعة المالية الطيبة التي طوعت له إصدار وثائق تحظى بالقبول في العالم كله كحقوق على نقود ؛ وحتى هذه الأيام ما زال اسم « المصرف التجاري » على الألسن دليلاً على مؤسسات عالمية قديمة هي أقرب لأن تكون مصارف خاصة يستطيع كل منها أن يقتني أثر أسلافه لينتهي إلى تاجر في سلع أكثر مادية وجلاء ، ولكنها ليست أكثر ربحاً من النقود .

أما سلفا المصرفي الباقيان فهما « مقرض النقود وصانع الذهب » . فالأقراض والاقتراض ، أغلب الظن ، قديمان كالنقود نفسها ، إذ وجد « مقرض النقود » في القرية منذ عصور قديمة وفي مجتمعات بدائية كانت عادة تسر له الحفيظة والكره ، مذ كان الربا من أقدم الرذائل والنقائص . ورغم أن الخدمات

التي يؤديها «مقرض النقود» لا شك نافعة مفيدة ، إلا أن الفائدة التي كان يطلبها كثيرا ما كانت مشوبة بالطمع والغصب . ومع ذلك فلا معدى في المجتمعات ، حتى لو تساوت الدخول النقدية ، عن وجود وسيلة أو وسائل لا تنقل الأموال من فرد إلى آخر ، طالما كان هناك أفراد تفيض دخولهم النقدية عن حاجاتهم ، وآخرون تضيق دخولهم برغباتهم . وجلى أن تزداد الحاجة إلى هذه الوسائل في مجتمعات تتفاوت فيها الدخول النقدية . ومن الواضح أن « مقرض النقود » اشتغل برأسماله الخاص أولا ، ولكن إذا كان غيره من أفراد المجتمع يملك نقوداً مدخرة ، فمن الطبيعي أن يعهدوا بها إليه لاستثمارها بالنسبة لمهارته وخبرته في هذه الناحية ؛ ومتى وصل مقرض النقود إلى هذه المرحلة أصبح بمثابة صيرفي « بنكبير » صغير أو مصرف جنين ، إذ غدا مقرض نقود ومقرض نقود في آن واحد ! وكان نشاطه أول الأمر لا يتعدى توظيف نقود عملائه مكتفيا بعمولة مقررة يأخذها منهم تماما كما يعمل الوسطاء في إنجلترا اليوم Solicitors ؛ ولكن لا شك في أنه من الآن وفق له أن يقترض مباشرة نقود عملائه مقابل فائدة يدفعها لهم ، ويمزج هذه النقود بنقوده الخاصة ثم يأخذ في إقراضها جميعا ليرجع من هذه العملية ربح يساوى الفرق بين سعر الفائدة المتواضع الذي يدفعه لدائنيه ، وسعر الفائدة العالي الذي يتقاضاه من مدنيه .

ولقد شغلت الكنيسة بالناحية الأخلاقية للفائدة طوال القرون الوسطى فقد كان الربا من الناحية الدينية خطيئة تستحق لعنة الناس ، إذ كان المرابون يبهظون المقرضين بدفع فائدة عالية غير معقولة . ورغم ذلك فلم يحل تحريم القوانين المساوية للربا دون تحديد دفع فائدة عن القروض بعد أن أصبح ذلك شائعا بل وعرفا وتقليدا في الحياة . وحتى اليوم فقد رأت غالبية الدول ألا مفر من تحديد سعرا أعلى للفائدة لتقضى على جشع المقرضين ؛ أما هل للفائدة عموما مبررات من الأخلاق ، أو هل هي مناسبة عادلة من الناحية الاقتصادية ، فموضوع شائق شائك خارج عما يعنى به هذا الكتاب .

فكل مصرف إذاً يمثل عددا كبيرا من المقرضين والمقرضين لأنه يقوم بجمع

النقد التي تفيض عن حاجات بعض الناس أو التي يدخرونها من دخولهم، ويقدمها قروضا لمن هم في حاجة إليها؛ وهذه لا شك وظيفة قيمة هامة في كل مجتمع، بل وسنرى بعد ذلك أنها بصفة خاصة وظيفة حيوية لا معدى عنها إذا ما أردنا أن تعمل الأداة الاقتصادية الحديثة المتشعبة على أحسن وجه! واليوم لا يتعدى نشاط كثرة من المؤسسات التي تسمى مصارف هذه الوظيفة أو هذه العملية؛ فعمل مصارف الادخار قاصر على أداء هذه الوظيفة، إلا أن هذه المصارف توظف أرصدها عادة في شراء أصول، بدل إقراضها للأفراد. وكذلك المصارف التي تقرض لأغراض البناء والتي تعرف في بريطانيا العظمى باسم جمعيات البناء، لا يخرج نشاطها عما ذكر، إذ يخصص عملها في جمع مدخرات الأفراد لتقرضها لغيرهم ممن يريد الاقتراض ليشيد أو ليشتري له منزلا؛ وهكذا المؤسسات المالية الكبيرة التي هي أول ما يستحضره الذهن عند سماع كلمة « مصرف »، والتي توجد فروعها منتشرة في كل زاوية، هذه المؤسسات الضخمة تكرر جزءا كبيرا من وقتها ونشاطها لهذه المهمة: لجمع المدخرات ثم توزيعها!

ولكن لو كان هذا هو جماع نشاط المصارف لوقفنا بهذا الباب عند هذا الحد! لقد جرى الحديث منذ هنيهة عن أناس يملكون نقودا مدخرة، أي نقودا يرغبون عن الاحتفاظ بها لحاجاتهم العادية، ولذلك يمكن إيداعها في المصارف لتدر شيئا من الفائدة؛ ولكن المصارف في العصر الحاضر تعني بكثير مما هو أهم من هذا، رغم أن الرجل العادي اليوم يودع نقوده كلها عادة في أحد المصارف ليسحب منها دفعات لتنفقاته اليومية. وفوق هذا فالمصارف لا تنكتفي بمجرد جمع النقود من الناس لتوزعها بالتالي في شكل قروض، إذ الواقع كما رأينا في الباب السابق أن للمصارف دورا خاصا في « خلق » أو « صنع » الموارد النقدية للمجتمع، وعلى ذلك نستطيع أن نقيم فاصلا واضحا بين المصارف (وفق المعنى العادي لهذه الكلمة اليوم)، وبين هذه المؤسسات — سواء كانت تسمى مصارف أم لا — التي تعتبر اليوم سلبية مقرض النقود، فاصلا جليا يتمثل في أن وعود الدفع التي تبذلها مصارف الادخار أو جمعيات البناء، والأوراق التي تصدرها هذه المؤسسات لا تحوز في

التداول صفة النقود ، بينما وعود المصارف يتداولها الناس بصفتها نقودا ! لقد قيل إن للنقود صفتين ؛ فهي مستوية يمكن تكديسها ، وهي أيضا مستديرة تستطيع أن تدور ؛ فأحد مقرض النقود يعنون بالنقود المستوية ، بالنقود المسكدة ، بالمدخرات ؛ بينما تعنى سلاله الصائغ بالنقود المستديرة ، بالنقود المتداولة ، بالعملة «Cash» ، وتقوم المصارف الكبيرة اليوم بالوظيفتين معا . وبما أننا تتبعنا سلف المصرف من ناحية واحدة هي ناحية مقرض النقود ، فلزام أن نتعرف السلف الآخر : الصائغ

تعزى أبوة الصائغ للمصرف الحديث إلى مقومات انجليزية خالصة . فلا شك في أن المصرف كمورد للنقود المتداولة ، هو كشف الإنجليزي لم ينتشر بعد في كل أجزاء العالم الحديث . هذا وكان أهم ما يعتمد عليه الصائغ في عمله وجود خزانة متينة ، كثيراً ما كان يحتفظ لعلانه فيها عما يتركون عنده من ذهب وفضة . وفي الأوقات القديمة حيث كانت النقود ذهبية أو فضية ، وحيث لم توجد الأنواع الحديثة للاستثمار وتوظيف النقود ، كان الأفراد لا شك يملكون مقادير من الذهب والفضة أكثر نسبياً مما يملكون في الوقت الحاضر ، وفي مثل هذه الحالة لم يكن هناك ما هو أوفق لطبيعة الأشياء من أن يعهدوا بذهبهم وفضتهم إلى الصائغ لحفظها أمانة في خزانته المتينة ، مقابل إيصال من الصائغ . وقدما اعتاد تجار لندن أن يحفظوا ذهبهم في حصن المدينة . حتى إذا ما صادر الملك شارل الأول في سنة ١٦٤٠ ذهب التجار في الحصن استجابة لحاجته الملحة إلى نقود ، انتقلت هذه المهمة للصائغ أنفسهم ، حيث كانت العملية في أول الأمر مجرد ودائع بصفة أمانة ، كما كان استعمال الايصالات التي تعطى عن مثل هذه الودائع قاصراً على إمكان سحب الذهب بواسطتها . وهنا كانت الفرص التالية لاستكمال كيان المصارف مواتية سريعة ، إذ أخذت إيصالات الودائع تنتقل من يد إلى أخرى كالنقود ، لأنه كان أسهل وأيسر أن يسدد الإنسان دينه بتسليم قطعة من الورق ، بدلا من سحب الذهب المودع ثم تسليمه للدائن ليودعه من جديد ! ومن ثم غدت الايصالات التي تحمل توقيع صائغ مشهور حسن السمعة نواة للأوراق المصرفية ، كما أصبح من المستطاع

تحويل جزء من الوديعة ، وذلك بأن يكتب أمر إلى الصانع أن ينقل قدرًا معينًا من الذهب من ملكية المودع الأصيل إلى ملكية دائنه، وكان هذا بمثابة مولد الشيك « وسحب أول شيك من هذا النوع على صانع في لندن في سنة ١٦٧٥ » . وبهذا اكتمل تطور الصانع إلى صيرفي « بنكبير » اكتشف عندئذ أنه يستطيع أن يصدر وثائق بودائع أكثر من رصيد الذهب الذي في حوزته دون أن يتعرض لأي خطر ! وليس من المعروف على وجه التحقيق إن كان قد التجأ في ذلك إلى طبع وثائق أكثر ليقرضها للناس أو ليسدد بها ديونه والتزاماته ، أو قد لجأ في ذلك إلى منح عملائه ودائع بقيمة أكبر (يستطيعون أن يسحبوا عليها شيكات) من قيمة الذهب المودع عنده . وكيفما كان الوضع فقد اتخذت الخطوة الحاسمة في اكتشاف وسيلة « خلق » النقود . ولا شك في أن الصانع كان حذرًا أول الأمر في عملية « الخلق » هذه ، ولكنه وقد ازدادت ثقته بنفسه ، اشتط في هذا السبيل وتعرّض ، ثم اجتمع له من التجارب والخبرة ما مكنه من الاحتفاظ بمقدار مناسب من الذهب كرصيد لتأمين عملياته .

واليوم ما زالت تراءى على الصيرفي « بنكبير » آثار من أسلافه الثلاثة . فهو كالتاجر ، ما زالت له خاصية تمويل التجارة الخارجية ، وله طرقه الخاصة في ذلك كأصدار الكمبيالات التي ستعرض لها فيما بعد ؛ وهو كمقرض النقود ، ما زال يجمع مدخرات طائفة من الناس ليوزعها قروضا على آخرين ، بحيث يتسكون جزء كبير من ودائعه مما يسمى « ودائع إيداعية » Savings deposits لا يمكن سحب شيكات عليها ، ولا يمكن سحبها إلا بعد تنبيه « Notice » ، وهذا النوع من الودائع لا يعتبر نقودًا متداولة ، وإنما هي بمثابة « نقود مستوية » عهدتها أصحابها إلى مقرض النقود لتوظيفها . ولا شك في أن لنوعى النشاط هذين أهمية خاصة ، إلا أن النشاط الذي يتميز به الصيرفي ، والذي يضاف عليه أهمية بالنسبة لموضوع هذا الكتاب ، هو النوع الثالث الذي يكفل الراحة والتيسير للأفراد كي يستطيع كل منهم أن يدفع ويأخذ من الآخرين دون ما حاجة إلى الذهاب إلى منازلهم حاملًا حقيبة النقود؛ وبينما يعمل الصيرفي على توفير هذا النظام فهو أيضًا يعمل على توفير أو « خلق » النقود ذاتها . لقد اكتشف السر الذي

استعصى على كيانى القرون الوسطى ، وهو سر صنع النقود ! وإخيرا فقد وصل الصيرفى إلى النهاية كما يظهر ، إلا أنه من واجبتنا أن نبحث فى عمق ودقة هذا العمل السحرى « خلق النقود » .

« خلق » النقود

لفرض أن أحد المقرضين ذهب إلى مصرفه يطلب قرضا مقداره ١٠٠ جنيه فمليه أن يفتح الصيرفى بقدرته على دفع الفائدة ثم دفع الأصل وأن القرض لذلك سيكون مأمونا ، وعندئذ قد يوافق الصيرفى على منحه القرض المطلوب . فما الذى يحصل بعد ذلك بالضبط ؟ إن الصيرفى لا يقصد إلى خزانته لياخذ منها ١٠٠ جنيه ذهباً يعطيها للمقرض ؛ ولكن الصيرفى متى كان مصر حاله باصدار أوراق مصرفية فإنه قد يعطى المقرض شدد ١٠٠ ورقة من فئة الجنيه . أما الطريقة المتبعة الغالبة فى منح القروض ، فهى مجرد فتح رصيد المقرض بمبلغ ١٠٠ جنيه ، قد يأخذ جزءا منها نقدا (لدفع أجور عماله مثلا) ، ولكن الغالب أنه يفضل الصرف بال شيكات ، وفى هذه الحالة يحرقى حصم مبلغ المائة جنيه هذه من حسابه مقابل رسده لحساب شخص أو أشخاص آخرين . والأمر الذى يجب أن نلاحظه هو أن هذا القرض قد عقد عن طريق زيادة ديون الصيرفى (وهذا صحيح سواء منح القرض أوراقا مصرفية أو فى شكل ودیعة) الذى أخذ فى مقابل القرض ، وعدا من المدين بسداد المبلغ الأصیل ، وللصيرفى فوق ذلك فوائد يأخذها عن مبلغ القرض . وعلى أية حال قد زادت التزامات المصرف بمقدار هذا القرض . ومن القواعد القديمة المشهورة فى عمل المصارف أن « كل قرض يخلق ودیعة » ؛ وبما أن ديون الصيرفى كما عرفنا (سواء كانت أوراقا مصرفية أو ودائع) تستخدم كنقود بالضبط ، فقد خلقت مائة جنيه أخرى كنتيجة لعقد مثل هذا القرض ! وعند الوفاء بمبلغ الدين يخصم مبلغ ١٠٠ جنيه من حساب العميل وبلغى الدين وبذلك ينعدم مبلغ ١٠٠ جنيه من الوجود أيضا !

ليست القروض هي الوسيلة الوحيدة « لخلق الودائع » ، فإذا ما اشترى المصرف سندات بمبلغ ١٠٠ جنيه ، ودفع ثمنها بفتح حساب بمبلغ ١٠٠ جنيه للبائع. ائقذزادت ودائع المصرف — التي هي نقود — بمبلغ ١٠٠ جنيه، بصرف النظر عما إذا كان البائع عميلا للمصرف المشتري أم لا ، لأن البائع إن لم يكن عميلا لهذا المصرف ، فإنه يأخذ عندئذ شيكا مسحوبا على المصرف المذكور بمبلغ ١٠٠ جنيه يودعه أحد المصارف الأخرى ، فتخلق فيه الوديعة فعند ما يشتري أى مصرف كان سندات بمبلغ ١٠٠ جنيه فإن حجم ودائمه أو ودائع أى مصرف آخر (أو حجم الودائع المصرفية عامة) سوف يزداد بمبلغ ١٠٠ جنيه. وما ينطبق في هذه الحالة على شراء السندات . ينطبق أيضا على شراء أى نوع آخر من أنواع الأصول ، إذ يستطيع مصرف ما مثلا أن يشتري بناء جديدا لأدارته ، في مقابل ودائع بمنحها لشركة البناء . فالمصرف لاشك يحظى بهذه المكانة المحظوظة التي تيسر له شراء كل ما يريد دون أن يكلفه هذا أكثر من بذل الوعود المشهورة « إني مدين لك » في مقابل ما يشتري . ذلك لأن « وعود المصارف بالدفع » ، تستخدم كنقود تماما ثم لأنها وعود تتمتع بالقدرة كوسائل للدفع . وكما أن كل فرد يستطيع أن « يخلق » تعهداته الشخصية بالدفع ، كذلك يستطيع المصرف أن « يخلق » نقودا يستعملها في شراء كل ما يريد .

ويجب أن نذكر دائما أن النقود التي « يخلقها » المصرف هي ديون عليه . ويدور كل هذا النظام حول حقيقة تتمثل في أن نسبة صغيرة جدا من « وعود المصارف بالدفع » هي التي تطيع للاستعمال في السداد ؛ وعلى أية حال فجزء من هذه الوعود لا بد أن يكون أوراقا مصرفية مطبوعة ، لأن المجتمع يحتاج إلى كميات معينة من النقد الصلب « hard cash » للاستعمال العادى وفق تقاليد ، وسوف يطالب المصارف بتقديمها إليه . والودائع بعد ذلك دأمة التنقل من مصرف إلى آخر ، إذ يسحب عملاء مصرف « ميدلاند » مثلا شيكات لحساب عملاء مصرف « لويذر » بينما عملاء هذا المصرف من ناحية أخرى يسحبون عليه شيكات لحساب عملاء المصرف الأول . وتستقر كل هذه الشيكات في دار المقاصة

« Clearing House » لتقابل ببعضها البعض وتصفى مبالغها ، بحيث لا يبقى بعدئذ إلا حساب صغير يدين به أحد المصارف مصرفا آخر ، وعلى هذا المصرف عندئذ أن يقوم بسداد دينه المتخلف عن عمليات المقاصة . وبناء عليه فالمصارف تواجه التزامات نقدية من ناحيتين : من ناحية الجمهور لحاجته إلى عملة حقيقية لمواجهة مدفوعاته اليومية ، ومن المصارف الأخرى لتغطية الحسابات المدينة في « دار المقاصة » — ومع ذلك فهذه الالتزامات النقدية ليست إلا جزءاً تافهاً جداً بالنسبة لمجموع النقود التي تتم بواسطتها جميع الصفقات التي تعقد في المجتمع كله ؛ وقد دلت التجارب على أن نسبة صغيرة من مجموع الودائع المصرفية في شكل نقد سائل تكفي لمواجهة هذين الغرضين ؛ ولكن المصارف تحتفظ عادة بقدر من النقود السائلة يفوق حاجتها خوفاً لتدعيم مركزها وتأمينه . وحتى في هذه الحالة فلا تتجاوز نسبة ما تحتفظ به المصارف في إنجلترا من النقود السائلة مقدار ١٠٪ أو ١١٪ من مجموع الودائع .

ولا شك في أن حاجة المصارف للاحتفاظ باحتياطي نقدي مهما كان صغيراً يحد من قدرتها على « خلق النقود » وفق رغبتها ؛ فخلق النقود يعني زيادة في الودائع التي هي ديون على المصارف ، ولا يستطيع أى مصرف أن يبيع هبوط الاحتياطي النقدي إلى أقل من ٨٪ من مجموع قيمة ودائعه — ومن الجائز أن يكون مقدار ٦٪ أو حتى ٥٪ من مجموع قيمة الودائع كافياً لمواجهة الالتزامات النقدية ، ولكن الجمهور قداعتاد أن تحتفظ المصارف بنسبة أعلى كاحتياطي نقدي سائل . ولذلك فالمصرف الذي يبيع لرصيده النقدي أن يهبط إلى ما دون هذا الحد يعتبر في نظر الجمهور غير مأمون الجانب . فليس الصيرفي كغيره من الناس من حيث وجوب الامتناع عما يعرض مركزه للخطر فحسب ، بل وعليه قبل ذلك أن يمتنع عما يظن الناس أنه يعرضه للخطر ، إذ لا يقوم عمل الصيرفي إلا على ثقة الناس فيه وفي قدرته على مواجهة التزاماته عند الطلب . فإذا ما كانت احتياطياته النقدية كبيرة فليس هناك ما يريب أو يوحى بالتساؤل عن مدى قدرته على الدفع عند الطلب ؛ أما إذا هبط الاحتياطي إلى أقل من النسبة التي اعتادها

الجمهور ، فان المتشككين من المودعين سوف يأخذون في التساؤل هل في استطاعة هذا المصرف أن يواجه التزاماته عند الطلب ؟ ثم يبدأون في سحب ودائعهم نقدا لجرد الاطمئنان ! وهكذا نجد عمل المصارف مليئا بالتناقضات بحيث لا يستطيع أى مصرف أن يفي بديونه كلها نقدا إذا ما طلب إليه الوفاء بها دفعة واحدة ، إذ يعتبر كل مصرف معسرا في مثل هذه الحالة ! ولا يمكن أن يقوم المصرف إلا على سمعته الطيبة فيما يتصل بالوفاء بديونه ، وعلى ثقة الجمهور في قدرته على مواجهة كل طلب يقدم إليه دون ما نسأل أو تردد ؛ فكلما ازداد الاحتياطى النقدى فى خزائنه ، كلما قلت حاجته إليه ، وكلما قل الاحتياطى النقدى كلما زادت الحاجة إليه !

ولذلك فكل صيرفى حازم لا يدع قط الاحتياطى النقدى لينخفض عن نسبة مقررة من قيمة مجموع الودائع . وفى بعض البلاد لا يترك هذا التقدير لحزم الصيرفى وحرصه ، ولكن تقرر الدولة من ناحيتها بالقانون ، النسبة الدنيا من النقد السائل التى يلتزم كل مصرف بالاحتفاظ بها ؛ ففى الولايات المتحدة الأمر يركبة يلتزم قانونا كل من المصارف الأعضاء فى نظام المصارف الاحتياطية التعاهدية بالاحتفاظ باحتياطى نقدى يساوى ٣٪ من قيمة الودائع الموقوتة (Time deposits) وهى التى لا يمكن سحب شيكات عليها ، ولا يمكن سحبها ذاتها إلا بعد تنبيه المصرف مدته شهر) ؛ وبنسبة بين ٧٪ — ١٣٪ (حسب مركز الصرف) من قيمة الودائع الأخرى ؛ وبعد ذلك ففى مكنة مجلس المصارف الاحتياطية التعاهدية أن يزيد من نسبة هذه الاحتياطيات متى تراءى له ذلك ؛ ولقد رفعت هذه النسب فعلا إلى ما فوق الحد الأدنى بكثير ، وذلك فى غضون بضع سنين خلت .

وتبعا لذلك لا تستطيع المصارف أن « تخلق » من النقود إلا عشرة أمثال ما تملك من احتياطى نقدى سوف نوضح فيما بعد ماهيته ومدلوله ، ويكفى الآن أن نذكر ما يمكن أن يتنافى مع طبيعة هذا الاحتياطى ! لا يمكن أن يكون الاحتياطى النقدى نوعا من أنواع النقود التى يستطيع المصرف أن يخلقها أو يزيد كمياتها وفق رغباته ، بل يجب أن يكون الاحتياطى النقدى مكونا من نوع من

النقود يستطيع به المصرف دفع ديونه إذا ما طلب إليه ذلك ، لأن الودائع المصرفية — كنقود — التي يخلقها المصرف لا يمكن أن تستخدم في مواجهة التزاماته ولا هي تصلح لذلك لأنها ذاتها ديون عليه ! يتضح من هذا أن سلطة المصرف ومقدرته أضعف من أن تخضع لإرادتها ورغبتها حجم الاحتياطي النقدي الذي يحتفظ به ، أو بتعبير أدق ، حجم الاحتياطي النقدي الذي تحتفظ به المصارف كلها ؛ بل أن حجم الاحتياطي النقدي الذي تستطيع المصارف أن تملكه ، هو الذي يحدد ويقرر مدى قدرتها على خلق النقود . فإذا حصل المصرف على جنيه واحد نقدا استطاع أن يخلق ٩ ج أو ١٠ ج أخرى ؛ وأما إذا فقد المصرف جنيهها واحدا نقدا فقد حق عليه أن ينقص قيمة ودائعه بمبلغ يتراوح بين ٩ ج ، ١٠ ج ! هذا هو الحد الأول لسلطة المصارف في خلق النقود !

أما الحد الثاني فراجع إلى طبيعة العملية التي تخلق بها الودائع . وقد سبق أن ذكرنا أن الودائع تنشأ عن طريق اقتناء الأصول ، أو بطرق أخرى مثل منح قرض لأحد العملاء ، أو شراء سندات أو بناء ، أو بزيادة أى شكل آخر من أشكال الأصول التي يمثل كل منها ثروة ، الأمر الذي يظهر جليا في حالة اقتناء سندات أو أسهم أو منازل . أما القروض التي تمنحها المصارف فتتركز كلها تقريبا على أنواع مختلفة من الضمان ذي القيمة ؛ وحتى إذا ما منح المصرف قرضا بدون ضمان مادي ، فإن مقدرة المقترض أو كفايته تعتبر ثروة وتكون بهذا الوصف هي الضمان ذا القيمة . يتضح من هذا أن المصرف لا يخلق النقود من العدم ، ولكنه يحول أنواعا مختلفة من الثروة إلى نقود ! وحتى الكيمياء في القرون الوسطى لم يدر بخلده أن يصنع الذهب من لا شيء ! فقصارى أماله كانت تتمثل في تحويل الرصاص إلى ذهب ، الأمر الذي تقصر عنه قدرة المصارف اليوم ، إذ يستحيل عليها أن تحول أشياء تافهة القيمة إلى أشياء ذات قيمة كبيرة ؛ ولكنها تستطيع أن تحول ثروة جامدة إلى الشكل المتحرك أو السائل من أنواع الثروة الذي يعرف « بالنقود » . فالمصرف يأخذ الثروة الجامدة الساكنة في شكل الأصول التي يحصل عليها ، ويعطى في مقابلها وعودا بالدفع هي بمثابة نقود ؛ هذا هو لب عمل المصارف ومحور نشاطها !

إن ثقة الجمهور في المصارف هي التي تمد وعودها «أنعهد بأن أدفع» بكل مميزات النقود وصفاتها ، ذلك لأن الجمهور يستعمل هذه الوعود في دفع ثمن ما يشتره وفي سداد ما عليه من ديون ؛ ولكن يجب أن نذكر ونفهم جيدا أن النقود المصرفية بهذا المعنى ليست نقودا بالنسبة للمصرف ذاته ! فالورقة المصرفية عند الجمهور تمثل أصلا من الأصول ، ولكنها بالنسبة للمصرف تمثل ديناً عليه . وعندما يزيد المصرف من أوراقه المصرفية أو من ودائعها ، فإنه لا شك يزيد من حجم ديونه وتبعاته ، ولذلك من الحق والعدل أن يكون له من الجزاء ما يقابل ويساوي تحمل هذه المسؤوليات ؛ ولا يدل إنكار مثل هذه الحقيقة إلا على قصور في إدراك طبيعة النظام المصرفي ! وصحيح أن المصارف كلما زاد حجم ودائعها وعدد الأوراق المصرفية التي تصدرها ، كلما زادت أرباحها ، ولذلك نرى المصارف شديدة الاهتمام دائماً بزيادة حجم التزاماتها ؛ إلا أن المصرف لا يجني أرباحه من الديون ، بل من الأصول التي يحصل عليها في مقابل هذه الديون . فعندما يمنح المصرف قرضا فإنه يفعل ذلك عن طريق زيادة الوعود التي يبذلها بالدفع كإربائنا ، ولكنه يحصل على فائدته من وعود المدينين بالسداد ، لا من وعوده هو بالدفع ! ومع أن هذين العنصرين أصيلان في العملية ، إلا أنهما جد مختلفين ، فإذا فقد الأصل (عند إفلاس المدين مثلاً) فإن التزام المصرف قبل الودائع أو الأوراق المصرفية باق لا يضيع ؛ وإذا فقد الالتزام (عند إبادة الأوراق المصرفية مثلاً) فإن الأصل باق لا يضيع . ولنا في حادث وقع في القرن الثامن عشر دلالة على المدى الذي قد يذهب إليه سوء الفهم وبليلة الخاطر ، إذ أضرم حشد إيرلندي النار في الأوراق المصرفية التي أصدرها أحد المصارف المغمورة ، بقية دفع هذا المصرف عمداً إلى الإفلاس !

وليس «خلق النقود» وصفاً مطابقاً دقيقاً للوسيلة التي توجد بها النقود المصرفية ولا يصح أبداً استعمال هذا التعبير إلا في حيز الاعتبارات السابقة ومع توفر الشروط التي ذكرت من قبل ؛ فلا بد للمصرف قبل أن يخلق نقوداً جديدة ، أن يكون في حوزته احتياطي نقدي لا يقل عن ٨٪ من قيمة النقود التي يزمع خلقها ، وحتى عندئذ فلن توجد النقود حقيقة إلا إذا أمكن استخدامها في الحصول على ثروة

حقيقية للمصرف ، أو في زيادة التزاماته القابلة للصرف نقدا عند الطلب . ورغم كل هذه القيود والشروط فإن سلطة المصرف تظل قوية جبارة ، لأن المصارف داخل هذا النطاق تتمتع بقوة هائلة في تقرير حجم النقود المتداولة ، وتحديد من توضع هذه النقود تحت تصرفهم !

ويجب أن ندرك أن هذه الأوضاع لا تنطبق كما هي على النشاط المصرفي في فترات الحروب التي تشهد عادة خلق النقود المصرفية بكميات ضخمة هائلة ، فقد ارتفع مجموع الودائع في المصارف الأعضاء في « دار المقاصة بلندن » من مبلغ ٢,٢٥٠ مليون جنيه في سنة ١٩٣٩ إلى مبلغ يربى على ٥,٥٠٠ مليون جنيه في نهاية سنة ١٩٤٧ ، أي بزيادة مبلغ ٣,٢٥٠ مليون جنيه خلقتها المصارف الأعضاء في هذه الفترة بنفس الطريقة السابق ذكرها ، أي بالحصول على أصول تعطى المصارف في مقابلها تعهدات بالدفع : أي عن طريق خلق الودائع ؛ ولكن من العسير القول بأن هذه الأصول كانت تمثل ثروة حقيقية ، لأنها في غالبيتها كانت تعهدات حكومية بالدفع « ممثلة في سندات وأوراق الدولة » صالحة لهذا الغرض من الناحية المصرفية ، إذ ليس هناك شك في وفاء الدولة بوعودها ؛ ولكنها كانت في الواقع تمثل تدمير الحرب وإتلافها أكثر مما تمثل أية ثروة حقيقية ! هذا فضلا عن أن المصارف لم يكن لها في الحقيقة خيار فيما تأتي أو تدع ، بل كل ما في الأمر أنها قامت بواجبها كما أمرت ! وسوف نعرض لموضوع تمويل الحروب في فصل لاحق ، ولذلك نكتفي الآن بالقول بأن الدولة الحاربة تحتاج إلى مبالغ طائلة من النقود لكي تواجه بها نفقات القتال ومسئوليته ، وهي تلجأ في ذلك إلى فرض الضرائب وعقد القروض الأهلية ، حتى إذا ما بلغت بهاتين الوسيلتين أقصى ما يستطيع ، عمدت إلى المصارف التي تخلق النقود المصرفية لتقرضها منها مايسد بقية حاجتها ؛ وعندئذ لا تملك المصارف إلا أن توفر للدولة الموارد النقدية المطلوبة ، طالما كان النصر هو الهدف الأول والغاية العليا التي تتضاءل إلى جانبها الأهداف والأغراض السياسية الأخرى !

وكذلك قلما تقدم المصارف على مخالفة السياسة التي تعلنها أو تتبعها الحكومة

في الأوقات العادية أو شبه العادية ، فضلا عن أنها « المصارف » قد حرمت هذا الحق قانونا بعد صدور قانون تأمين بنك إنجلترا في سنة ١٩٤٥ . أما فيما يتصل بالمقترضين ماعدا الحكومة ، فما زالت سلطة المصارف في خلق النقود المصرفية أو عدم خلقها ، سلطة قوية بادية الأهمية ، رغم الشكاية التي ترددها للمصارف الخاصة من أن سلطتها في خلق النقود خيالية مبالغ فيها ! ذلك أنه إذا وجد في بلدا مثلا خمسة مصارف ، وحصل المصرف « ١ » على مبلغ ١٠ جنيهات نقدا ، ولنفرض أنه قرأ هذا الكتاب حتى هذه الصحيفة ، فإنه سيقدم على منح قروض حتى تصل قيمة وداعة إلى ١٠٠ جنيه ، وهذا مالا غبار عليه ؛ ولكن الذين اقترضوا منه النقود سيدفعونها لغيرهم ؛ وما دام في البلد خمسة مصارف ، فإن النتيجة المحتملة أن ٨٠٪ من الذين دفعت إليهم المائة جنيه هذه سيودعون ما حصلوا عليه منها في المصارف الأربعة الأخرى ، ولتكن ب ، ج ، د ، هـ التي ستطالب المصرف « ١ » بسداد ٨٠ جنيها ؛ وتبعاً لذلك فإنه نتيجة لخلق ١٠٠ جنيه فإن المصرف « ١ » سوف لا يفقد العشرة جنيهات التي بدأ بها فحسب ، بل وسوف يفقد فوقها ٧٠ جنيها نقدا ؛ ولذلك يقول أصحاب هذه المصارف أن زعم « خلق النقود » هذا زعم باطل وهراء . فإذا كان المصرف يملك ١٠ جنيهات نقدا فائضا ، فإنه يستطيع أن يقرض ١٠ جنيهات أيضا لا أكثر . فالمصارف كما يقول هؤلاء ، لا تخلق النقود ، بل هي تقرض النقود التي يأتمنها عليها المودعون لا أكثر !

ويوجد على هذا القول اعتراضان : أحدهما نظري والآخر عملي . أما الاعتراض النظري فيتمثل في أن أصحاب تلك المصارف لم يسبروا في دعواهم هذه إلى الحد الكافي ، إذ يقفون بها حيث يأخذ كل من المصارف ب ، ج ، د ، هـ مبلغ ٢٠ جنيها نقدا من المصرف « ١ » الأمر الذي يمكن كلامها من « خلق » نقود جديدة عن طريق منح القروض ، وهكذا أيضا يعود جزء من نقودها هذه إلى البنك « ١ » الذي يسترد بذلك جزءا من النقد ثانيا . ولكن إذا كان مبلغ الـ ١٠ جنيه الأصلية نقدا مستمدا من غير النظام المصرفي (مثلا من منجم ذهب في جنوب إفريقيا) فإن الاحتياطي النقدي للمصرف سيزيد بهذا المبلغ ، وتزداد بذلك نسبته إلى حجم الدوائع

ولا يعود التوازن بينهما حتى يتم خلق ١٠٠ جنيه أخرى من الودائع . وفي هذه الحالة يجب أن تستمر زيادة الودائع ، إلى جانب دفع واستلام نقود حقيقية حتى يتم خالق المائة جنيه الجديدة .

أما الاعتراض العملي ، فمؤاده أن مجموع قيمة الودائع وقت صدور هذا الكتاب ، قد بلغ ٦٠٠٠ مليون جنيه في المصارف البريطانية ، بينما كان مجموع النقود الإلزامية المتداولة في البلاد حوالي ١٦٠٠ مليون جنيه ، لم يكن مودعاً منها في أى وقت من الأوقات خزائن المصارف أكثر من ٢٥٠ مليون جنيه نقداً . فإذا لم تكن المصارف هي التي تخلق الودائع ، فمن أين أتت هذه الزيادة البالغ قدرها ٥٧٥٠ مليون جنيه ؟ وليس من العسير عند دراسة أرقام أحد المصارف أو دراسة أرقام المصارف مجتمعة ، أن نلاحظ كيف تحدث تقلبات الاحتياطي النقدي تقلبات في أحجام الودائع تبلغ تسعة أو عشرة أمثال الأولى ، وسوف يتضح لكل إنسان يهتم بتحليل هذا الموضوع ، أنه لا يوجد بعد المرحلة الأولى ، أى شك في أن المصارف هي التي « تخلق » ودائعها ، وأن سلطة المصارف في هذه العملية تتمحدد بمقادير العملة التي نستطيع الحصول عليها !

صحيفة الميزانية

لقد كشفنا في هذه الدراسة عن مبدأين أصليين لعمليات المصارف ، أولهما مبدأ وجود التناسب الضروري بين الاحتياطي النقدي والودائع بوضع حد أدنى للاحتياطي النقدي يقرره القانون أو العرف بالنسبة لقيمة الودائع ؛ والمبدأ الثاني هو التوازن بين الأصول والخصوم الأمر الذي لا يعتبر قاصراً على المصارف ويميزها وحدها ، لأن الميزانية سواء كانت ميزانية مصرف « ميدلاند » أو ميزانية أحد النوادي فإن معناها إيجاد التوازن بين هذين العنصرين ؛ ولكن عمل المصارف هو على التخصيص موازنة بين قيمة الأصول وقيمة الالتزامات أو الخصوم ، لأن المصارف تقتني الأصول مباشرة بزيادة حجم التزاماتها ، لا عن طريق غير مباشرة نتيجة للتجار كما هي الحال في كل الأعمال الأخرى ، إذ تستبدل الالتزامات المصرفية رأساً وبدون واسطة بالأصول التي يطلبها المصرف . وإذا ما أريد فحص مركز شركة للصلاب

مثلا ، فأول سؤال يعرض قد يكون عن كميات الصلب التي تنتجها ، ثم عن حالة أفرانها وآلاتها الأخرى ، ثم تأتي ميزانية هذه الشركة بعد ذلك ؛ ولكن أول ما يتبادر إلى الذهن عند فحص حالة أحد المصارف ، التي تعتبر متجزة في الديون والقروض ، هو السؤال عن أوضاع أصوله وخصومه ، إذ يتجلى مركز المصرف وجماع نشاطه في ميزانيته التي من شأنها أن توضح جليا وبمجرد النظر حقيقة النسب التي يشتغل بها المصرف ومدى التوازن الذي يسود أعماله . فإذا كان الأمر كذلك فالواجب يقضى بأن ندرس هذه الميزانيات ليقسنى لنا أن نتابع دراسة المصارف ونظمها وفيما يلي بيان لنوعين من ميزانيات المصارف ، تمثل أحدها الميزانية الموحدة لأحد عشر من المصارف الأعضاء في « بيت المقاصة بلندن » في نوفمبر سنة ١٩٤٦ ، والأخرى تمثل الميزانية الموحدة لكل المصارف الأعضاء في النظام الاحتياطي التعاهدي الأمريكي في ٣٠ سبتمبر سنة ١٩٤٦ . ولقد وضعت كل من هاتين الميزانيتين في شكل مبسط بعض الشيء توخيا لسهولة الفهم :

الميزانية الشهرية لمصارف المقاصة بلندن

شهر نوفمبر سنة ١٩٤٦

أصول	خصوم
جنيه	جنيه
عمله وأوراق مصرفية وحسابات في بنك إنجلترا	١٤٥,٦٧١,٠٠٠
شيكات تحت التحصيل وغيرها	٥,٥٠٢,٥١٣,٠٠٠
قروض تحت الطلب بعملة قصيرة	١,١٠٢,٠٠٠
كمبالات مضمومة	١٨٠,٨١٦,٠٠٠
استثمارات	
ودائع لدى الخزينة	
قروض طويلة الأجل	
أشياء أخرى	
٥٧٣,٨٢٥,٠٠٠	٥,٨٣٠,١٠٢,٠٠٠
١٩٥,٧٨٥,٠٠٠	
٣٢٣,٨١٨,٠٠٠	
٤٩٧,٠٥١,٠٠٠	
١,٤١٠,٠٨٣,٠٠٠	
١,٦٢٨,٠٠٠,٠٠٠	
٩٥٥,١٨٥,٠٠٠	
٢٤٦,٣٥٥,٠٠٠	
٥,٨٣٠,١٠٢,٠٠٠	

ميزانية المصارف الأعضاء في النظام الاحتياطي التعاهدي

٣٠ سبتمبر سنة ١٩٤٦

أصول	خصوم
أرصدة نقدية ١,٣٨٢,٠٠٠,٠٠٠	الرأسمال ٨,٠٧٧,٠٠٠,٠٠٠
أرصدة في المصارف التعاهدية ١٥,٧٩٢,٠٠٠,٠٠٠	والاحتياطي ودائع ١١٩,٦٨٠,٠٠٠,٠٠٠
أرصدة في مصارف أخرى ٥,٦٦٠,٠٠٠,٠٠٠	قروض من المصارف الاحتياطية ٧٧,٠٠٠,٠٠٠
استثمارات ٧٤,٩٣١,٠٠٠,٠٠٠	التعمدية
قروض ٢٤,٧٧٥,٠٠٠,٠٠٠	
بنود أخرى ٥,٢٩٤,٠٠٠,٠٠٠	
١٢٧,٨٣٤,٠٠٠,٠٠٠ دولار	١٢٧,٨٣٤,٠٠٠,٠٠٠ دولار

ويتضح أن جانب الخصوم بسيط نسبياً ، فهو يتركب أولاً من التزامات المصارف حيال حملة الأسهم «الرأسمال المدفوع أصلاً وفوائد متجمعة لم يتم توزيعها» وأهم بند في الالتزامات هو الالتزام حيال الجمهور ممثلاً في الأوراق المصرفية (إن وجدت) وفي الودائع . ويمثل هذا البند أهم مورد للنقد في المجتمع ؛ أما في الولايات المتحدة الأمريكية فنجده أن البند الثالث يمثل « قروضا من المصارف الاحتياطية التعاهدية » ، وسوف نتحدث عن طبيعة هذه المصارف بعد قليل ، أما الآن فيصح اعتبار هذا البند التزاماً قبل هذه المصارف بقيمة قروض نقدية مؤقتة تعقدها . وأخير فهناك بند يشمل التزامات متنوعة أخرى يتعرض لها المصرف بطبيعة عمله ولا داعي لبيانها الآن أكثر من ذلك .

أما جانب الأصول من الميزانية فهو أعقد وأحرى بالدرس . ولا بد للمصرف من اتباع مبدئين في توزيع موارده بين مختلف أنواع الأصول المتاحة له : أولهما هو أن يكون المصرف دائماً قادراً على مواجهة كل التزام بالدفع نقداً عند الطلب ولهذا فهو يحتفظ باحتياطي نقدي في خزائنه لمواجهة مثل هذه الطلبات ؛ وزيادة على ذلك وتوخياً لمزيد من الثقة والاطمئنان ، فإن المصرف يقرض جزءاً آخر من

موارده في شكل قروض قصيرة الأجل ، حتى أن بعضها يستحق الدفع بعد يوم واحد من التنبيه بالسداد . ومن البديهي أن الصانع أو التاجر العادي لا يفيد كلاهما شيئاً من قرض قد يطلب سداده بعد يوم واحد ، ولكن مثل هذه القروض تجد قبولاً حسناً عند المتجرين في أسواق النقد والبورصات .

والاعتبار الثاني الذي يجب على المصرف أن يوليهِ عنايته هو : الربح ! ولذلك يجب عليه أن يوزع أصوله ويرتب أحواله بحيث يكفي العائد منها لدفع أجور الموظفين والفوائد على قروضه ، ولتوفير الاحتياطي اللازم ، ثم لتبقى بعد هذا كله حصة توزع على حملة الأسهم . أما الاحتياطي النقدي الذي يلزم المصرف بالاحتفاظ به ، فلا يغفل شيئاً ؛ وأما القروض قصيرة الأجل فسعر الفائدة عليها منخفض جداً بالنسبة لعدم ملائمتها لغالبية المقترضين . ولا مفر للمصرف عندئذ من أن يوظف الباقي من موارده بطريقة تكفل له عائداً طيباً ؛ ولكن العادة أنه كلما كان العائد طيباً كبيراً ، كلما تعذر استرداد النقود سريعاً ! ورغم هذا فالمصرف لا يوظف موارده قط حيث يتعذر عليه استردادها ، إذ لا يجوز له أبداً أن يفسي التزاماته حيال كل أصل يملكه ! ولذلك فعليه أن يوظف موارده بحيث يستطيع استردادها نقداً سائلاً على وجه السرعة . هذه هي الوسيلة المثلى التي يجب اتباعها والتي قد يتعذر تطبيقها من الناحية العملية ؛ ولكن المصرف في كفاحه وتوخيا لصالحه ، لا يجانب استخدام وسيلة القروض الوقتية قصيرة الأجل ، رغم أنه في الحقيقة يحدد مدة هذه القروض كلما حلت مواعيد سدادها .

وعلى ذلك نجد أن إمكانيات السيولة وفرص الربح اعتباران متعاكسان ؛ فالعملة ذات سيولة كاملة ، ولكنها لا تأتي بعائد قط ؛ وفي الطرف الآخر نوع من القروض يدر فائدة عالية ، ولكن لا يمكن تحويله إلى موارد سائلة أو يتعذر هذا على وجه السرعة وفي أجل قصير ! ، وعلى ذلك فنجاح أعمال المصارف رهن بتوزيع الموارد بين الأصول المتنوعة بطريقة توفر توازناً صحيحاً بين إمكانيات السيولة وإمكانيات الربح ، بحيث يوجد لدى المصرف النقد « حاضراً أو يمكن الحصول عليه بسرعة » لمواجهة كل طلب يقدم إليه ، وبحيث يجني المصرف أرباحاً تمكنه من القيام

بنفقات الإدارة ودفع فوائد لخدمة الأسهم بعد خصم الاحتياطي المقرر . وبصرف النظر عن العملة السائلة والقروض قصيرة الأجل اللتين سبق ذكرهما ، فهناك أربعة أنواع من الأصول توجد في وضع تصاعدي بالنسبة للدخل ، وتنزلي بالنسبة للسيولة ، وهي : السكبيالات « تسمى أحيانا الأوراق التجارية المخصوصة » ، ثم ودائع لدى الخزينة مقابل إيصالات ، وثالثاً القروض التي تسمى « advances » ، ثم الاستثمارات الأخرى . وأحسن ما تفسر به السكبيالات هو أنها وعود بالدفع صادرة من المصارف أو التجار المشهورين أو من الحكومات ، تستحق الدفع بعد ما بين ثلاثة وستة شهور . وتوجد في مدينة لندن ، وفي مراكز مالية أخرى لدى أقل ، سوق نشطة متسعة للسكبيالات حيث تباع هذه وتشتري مقابل خصم جزء من القيمة المدونة عليها . ويختلف سعر الخصم تبعاً لسعر الفائدة السائد وللمدة الباقية حتى يحل استحقاق للسكبيالة^(١) . وسعر خصم السكبيالات أعلى من سعر الفائدة على القروض قصيرة الأجل « اليومية » ، ولكنه أقل مما يمكن أن تدره أنواع الاستثمارات الأخرى ، لأن السكبيالات تمثل درجة عالية من السيولة ، ولذلك فليست لها سوق نشطة بحسب ، بل أن الاحتفاظ بها بضعة شهور يبلغ بها ميعاد الاستحقاق حيث تدفع قيمتها نقداً . وفوق هذه فإن « بنك إنجلترا » يقرض دائماً على كميالات الدرجة الأولى وهي التي تحمل على ظهرها قبولاً من أحد « بيوت القبول » الكبيرة في لندن يكون بمثابة ضامن لسداد قيمتها .

ومنذ سنين عديدة أصبح الجزء الأكبر من الأوراق المتداولة في سوق النقد بلندن مكوناً من « أذونات الخزينة » التي تمثل تعهدات بالدفع تصدرها الحكومة أسبوعياً عن طريق نظام المناقصة بالعطاءات "by tender"^(٢) وتستحق السداد

(١) إذا كان سعر الخصم السائد هو ٠.٤٪ في السنة ، فإن السكبيالة التي تستحق بعد ثلاثة شهور بالضبط والتي قيمتها ١٠٠٠ جنيه ، يمكن أن تشتري بمبلغ ٩٩٠ جنيه ، ومقدار الفرق وهو ١٠ جنيه يمثل فائدة قرض بمبلغ ٩٩٠ جنيه لمدة ثلاثة شهور .

(٢) يقتضى هذا النظام أن تعرض الحكومة القدر الذي تريد إصداره من هذه الأذونات على المصارف وبيوت الخصم لتقف على ما تقبل دفعه نقداً في الأسبوع القادم لكل مائة جنيه لإنجليزى ممثلة في أذونات حكومية تقدم للمشتري بمجرده دفع قيمتها ، وتتعهد الحكومة بسداد قيمة هذه الأذونات بعد ثلاثة شهور .

بعد ثلاثة شهور . ولقد كان الغرض من إصدار هذه الأذونات تمكين الحكومة من الانتفاع بأسعار الفائدة المنخفضة السائدة في سوق الخصم . ولم تكن هذه الأذونات قبل الحرب العالمية الأولى إلا جزءاً صغيراً من الكمبيالات المتداولة في سوق النقد ، أما الجزء الأكبر فكان إصداره لأغراض تمويل التجارة التي لم تكن لتصل إلى شواطئ إنجلترا أحياناً ؛ ولكن الأثر الذي تخلف عن الحربين العالميتين وعن الاضطراب النقدي في هذه الفترة ، قد ساعد كثيراً على التوسع في إصدار الأذونات الحكومية ، وعلى تناقص الكمبيالات التجارية حتى أصبحت أذونات الخزينة تمثل الجزء الأكبر من أنواع الكمبيالات في سوق النقد ؛ وكذلك فإن النصيب الأكبر في بند « كمبيالات مضمونة » بين ميزانيات المصارف الإنجليزية ، يمثل في الواقع قروضا تمنحها المصارف للحكومة لمدة ثلاثة شهور . ولا شك في أن أذونات الخزينة والكمبيالات التجارية تصلح كل منهما كضمان لقروض يمنحها بنك إنجلترا عند الحاجة حتى يحل ميعاد السداد .

أما طريقة « صكوك الودائع لدى الخزينة : Treasury Deposit Receipts » فلم تعرفها سوق النقد إلا في فترة الحرب العالمية الأخيرة بين سنتي ١٩٣٩—١٩٤٥ ، كطريقة سهلة مباشرة تقتض بها الحكومة . والوسيلة إلى هذا هي أن تودع المصارف مبالغ من النقود كأرصدة دائنة للحكومة ، تأخذ في مقابلها صكوكا تتعهد الحكومة بموجبها برد هذه الودائع بعد ستة شهور ، مع العلم بأن سعر الفائدة على هذه الصكوك أعلى بقليل من مثيله على أذونات الخزينة .

أما الاستثمارات فيما يتصل بالمصارف البريطانية ، فتكاد تكون قاصرة على سندات الحكومة البريطانية ، فكانها أيضاً تمثل قروضاً تمنح للحكومة ! أما خارج إنجلترا فهناك مجال أوسع تختار منه المصارف أنواع الاستثمار التي تناسبها ، إلا أن التقاليد المصرفية المرعية لا تبيح الاستثمار إلا في أوراق مالية من الدرجة الأولى مكفولة الضمان ، وتغل ما يربى قليلاً على فائدة الكمبيالات : أي أن سعر الفائدة عليها ليس مرتفعاً . ولا يبقى بعد ذلك إلا القروض التي يمنحها المصرف لعملائه ، ابتداء من القروض الصغيرة التي لا تتجاوز بضعة شلنات لأحد الأفراد ،

إلى القروض الكبيرة التي تبلغ بضعة ملايين والتي تمنح للمشروعات الصناعية الكبيرة. وحتى في مثل هذا النوع الأخير من الأصول، فإن المصرف لا يهتم قط اعتبار عامل السيولة، إذ المصارف تكن كرها طبيعياً للقروض طويلة الأجل؛ فقلما يعقد مصرف قرضاً لأكثر من سنة، كما أنه يحاول جهده أن تكون مدة القروض أشهر معدودة، ولو أن المصارف عادة على استعداد لتجديد القروض متى حل ميعادها بحيث لا تعوزها هذه الرغبة قط في الأحوال العادية. وكذلك قديعسر المدين فيطالب بفسحة من الوقت ليتمكن من السداد. ولكن القروض رغم ذلك ومن الوجهة النظرية، على درجة متوسطة من السيولة.

ويمكن من التطلع إلى جانب الأصول في الميزانية الشهرية لمصارف المقاصة بلندن، أن تعرف النسب التي وزعت أصولها وفقاً لها في سنة ١٩٤٦. ولا شك في أن هذه الأرقام تبرز الأحوال التي انحسرت عنها الحرب، والتي عملت فيها المصارف على زيادة أصولها من الأوراق الحكومية لدرجة كبيرة كالسندات وأذونات الخزينة وغيرها؛ وعلى ذلك فهذه الأرقام لا تمثل ظروفًا عادية، ولا تمثل التوزيع الذي تفضله المصارف. ولقد قرر المدير العام لأكثر المصارف البريطانية أمام لجنة «ماكيلان» في سنة ١٩٢٩ بأن التوزيع الآتي كان التوزيع الذي حاول المصرف أن يحققه^(١):

عملة سائلة	موارد	سعر فائدة
قروض تحت الطلب	١١ ٪	(صفر)
كمبيالات	٧ ٪	(٣ ¼ ٪)
استثمارات	١٥ ٪	(٤ ٪)
قروض	١٢ ٪	(٤ ¼ ٪)
	٥٥ ٪	(٥ ¼ ٪)

والأرقام الموضوعية بين قوسين تبين على وجه التقريب متوسط الفائدة الذي يدره كل من فئات الأصول المختلفة في السنة. وحتى في تلك الأوقات لم توفق

(١) موجز الشهادات التي أدلى بها أمام اللجنة المالية والصناعية (١٩٣١) الجزء الأول ص ٥٦.

المصارف دائماً في توزيع أصولها كما كانت ترغب وتشتهى ؛ بل ومنذ سنة ١٩٢٩ أخذت الشقة تتسع رويداً بينها وبين إمكان تحقيق أهدافها . فبعد الخروج عن قاعدة الذهب في سنة ١٩٣١ ، وبعد تخفيض ديون الحرب العالمية الأولى في سنة ١٩٣٢ ، بدأت حملة متفق عليها ترمى إلى تخفيض سعر الفائدة السائد لمختلف أنواع الأصول . وفي سنة ١٩٤٦ كانت القروض تحت الطلب تدر ما بين $\frac{1}{4}\%$ ، $\frac{3}{4}\%$ ، وكانت إذونات الحكومة لا تكاد تدر أكثر من $\frac{1}{4}\%$ ؛ كذلك القروض لم يتجاوز سعر الفائدة عليها $\frac{2}{3}\%$ قصيرة الأجل ، وحوالي $\frac{4}{5}\%$ لطويلة الأجل على الأرجح .

ثم يضاف إلى هذا ما سبق ذكره من زيادة النقود المصرفية زيادة كبيرة بسبب إقبال الحكومة على الاقتراض بحيث تضخم حجم الكمبيالات وأنواع الاستثمار ، واخترعت طريقة « صكوك الودائع لدى الخزينة » ، بينما لم يتعرض حجم القروض لزيادة ملحوظة . ولكي نستطيع أن نبين مدى التغير الذي طرأ على توزيع الأصول منذ سنة ١٩٢٩ حتى سنة ١٩٤٦ ، لا نجد أفضل من وضع الأرقام في جدول إلى جوار بعضها ليمتضح الفرق بين التوزيع المثالي المرموق وبين الواقع في فترتين مختلفتين .

توزيع مثالي ١٩٢٩	توزيع واقعي ١٩٣٨	توزيع واقعي ١٩٤٦
١١٪	١١٪	١١,٢٪
٧٪	٧٪	٦٪
١٥٪	١٢½٪	٩٪
٠٠٠	٠٠٠	٣١٪
١٢٪	٢٩٪	٢٦٪
٥٥٪	٤٤٪	١٨٪
عملة سائلة		
قروض تحت الطلب		
كمبيالات		
صكوك الودائع لدى الخزينة		
استثمارات		
قروض		

وما تجدر الإشارة إليه أن أكثر من $\frac{2}{3}$ الأصول التي تملكها المصارف كانت في سنة ١٩٤٦ ممثلة في نوع أو آخر من ديون الحكومة ؛ فإذا أضفنا إلى هذا أن القروض تحت الطلب كانت تمنح في سوق النقد لمؤسسات تشتري بها أوراقا

حكومية ، لأمكن القول بأن $\frac{1}{4}$ الأصول المصرفية كانت في شكل قروض للحكومة بطريق مباشرة أو غير مباشرة . ومن الواضح أن الأرباح التي تحصل عليها مختلف الأصول عرضة لتغيرات كبيرة ، إذ تكون منخفضة في فترات انخفاض سعر الفائدة أو فترات « النقود الرخيصة » ، ومرتفعة في الأوقات التي يرتفع فيها سعر الفائدة ويقل عرض النقود ولقد انخفضت هذه الأرباح كثيرا عما كانت عليه في سنة ١٩٢٩ ويجب أن نؤكد هنا مرة أخرى أن اقتناء المصرف لكل هذه الأصول كان في مقابل وعود بالدفع ، إذ ليس المصرف إلا تاجرا في الديون ، تتكون أصوله وخصومه كلاهما من ديون محض ؛ ذلك أن النظام المصرفي كله يقوم على وعود بالدفع تستند إلى أساس نقدي ضيق النطاق . وفي بلد كالولايات المتحدة الأمريكية حيث توجد آلاف المصارف ، ليس من العسير على مصرف وظف موارده بحكمة وتدير أن يحقق سيولة كاملة ، أي أن يبيع كل أصوله مقابل نقد « عملة » ؛ أما إذا أرادت المصارف جميعا في بلد ما ، أن تستبدل كل أصولها بعملة ، فإنه يستحيل عليها ذلك لسبب بسيط هو عدم وجود العملة السكافية ^(١) ! كذلك قد يكون من المستحيل على أحد المصارف الخمسة الكبرى في بريطانيا أن يحقق سيولة كاملة لأصوله . وعلى ذلك نستطيع القول بأن السيولة مسألة نسبية لا تقوم منفعتها على تمكين المصرف حقيقة من دفع كل ديونه في الضائقات المالية ، ولكن تبرز أهميتها في تمكين المصرف من البقاء داخل نطاق نظام مصرفي حازم رشيد .

وبين الحدود التي تقيمها اعتبارات السيولة ، والحاجة إلى الاحتفاظ باحتياطي نقدي مناسب ، يستطيع المصرف (أو النظام المصرفي بتعبير أدق) أن يجعل إجمالي ميزانيته كما يريد . ففيا بين نهاية سنة ١٩٣١ ونهاية سنة ١٩٣٨ استطاعت « مصارف المقاصة » بلندن أن ترفع مجموع قيمة أصولها من ١,٩٧٤ مليون جنيه إلى ٢,٥٢٣ مليون جنيه وذلك بشراء استثمارات بمبلغ ٥٥٩ مليون جنيه مقابل وعود بالدفع (أي زيادة ودائعها) . وقد تيسر لها هذا لأنها كانت تملك

(١) ففي إنجلترا مثلا كان مجموع قيمة الأصول في المصارف الكبرى ٦٠٠٠ مليون جنيه في سنة ١٩٤٦ بينما ، كان مجموع العملة (أوراق بنك إنجلترا وقود معدنية) حوالي ١,٦٢٠ مليون جنيه .

موارد نقدية كبيرة — ولقد عرفنا النقد « العملة » قبل ذلك بشكل ساذج إذ قلنا إنها النوع الوحيد من الأصول الذي لا يخضع لسيطرة المصارف ، والنوع الوحيد من النقود الذي لا تستطيع خلقه ! ولقد غدا واضحا بعد مناقشة المسائل السالفة أن النقد هو المحور الذي يدور حوله النظام المصرفي كله ، فإذا ما ازداد النقد « العملة » تضخم النظام المصرفي كله تبعاً لذلك ، وإذا ما انكمش مقدار العملة لانكمش تبعاً له النظام المصرفي كله . ويتضح من مقارنة الأرقام التي أوردناها عن سنتي ١٩٣١ و ١٩٣٨ كيف يمكن أن يتمدد النظام المصرفي ويلتئم إذا ما زود بكمية جديدة طازجة من العملة ؛ فإذا لم يستطع عندئذ أن يزيد أصوله كلها بنسب متساوية ، فلا أقل من أن يتمكن من زيادة بعضها بنسب متفاوتة . ويحدث العكس تماماً إذا تقلص مقدار العملة في هذا النظام ؛ فإذا ما نقص حجم العملة فجأة في النظام المصرفي ، فعليه أن ينقص من قيمة أصوله بنفس النسبة ؛ ويحتمل أن يتعذر إلغاء القروض فلا يجوز الابتداء بها ؛ ولكن الكمبيالات متى حل ميعاد استحقاقها فلن تعوض بغيرها ؛ وقد تباع الاستثمارات ، وتُسرد القروض التي تحت الطلب ، وعندما تحل تدريجاً مواعيد الوفاء بالقروض فلن يجدد بعضها ؛ وهكذا يعم التقلص كل فروع النشاط المصرفي ، ويتعذر عندئذ الحصول على قروض من المصارف وينكمش حجم الودائع (مجموع الموارد النقدية) بين أيدي الجمهور .

وبعد كل هذا فلا جرم في القول بأن الاحتياطي النقدي هو الرئة التي يتنفس بها النظام المصرفي كله . وقد حان الوقت لكي نتعمق أكثر من هذا في دراسة ومافية هذه الاحتياطيات النقدية وكيفية زيادتها ونقصها !

البنك المركزي

إن أبرز العناصر التي يتركب منها الاحتياطي النقدي للمصارف هو العملة الحقيقية - وهذه هي النقود الورقية والعملة المعدنية - ولا بد لأي مصرف من الاحتفاظ في كل وقت بمقدار معين من العملة في خزائنه ليدفع منه قيمة الشيكات التي يقدمها بعض العملاء بقصد استبدالها نقداً . وتشكون العملة عادة في البلاد المتمدينة (ولو أنه ليس فيها كلها) من نقود ورقية تصدرها مؤسسة تعرف « بمصرف الإصدار » أو « بالبنك المركزي » - فمصرف الإصدار في إنجلترا مثلاً هو « بنك إنجلترا » وفي فرنسا « بنك فرنسا » وفي ألمانيا « بنك الريش أو الدولة Reichsbank » وفي الولايات المتحدة الأمريكية تقوم المصارف الاحتياطية التعاهدية الإثني عشر بإصدار النصيب الأوفر من النقود الورقية ، وكل من هذه المصارف هو « بنك الإصدار » في ولايته . والعادة أن تمنح الدولة حق إصدار الأوراق المصرفية - وخاصة هذه التي تتصف بكونها نقوداً قانونية - في معظم بلاد العالم لمثل هذه المؤسسات .

ومع ذلك فلا يتكون احتياطي المصارف كله من الأوراق المصرفية التي يصدرها بنك الإصدار أو البنك المركزي ؛ ففي ديسمبر سنة ١٩٤٦ بلغ مجموع احتياطي المصارف في إنجلترا مبلغ ٥٧٥ مليون جنيه ، كان منها مبلغ ٢٤٥ مليون جنيه ممثلاً في أوراق مصرفية وعملة ، بينما كان الباقي من هذا الاحتياطي ودائع لدى البنك المركزي لقد سبق القول بأن المصارف فيما بينها تتقدم باستمرار بمطالبات نقدية إلى بعضها البعض - فالشيكات التي تسحب على المصرف « أ » وتودع في المصرف « ب » تلغى في مقابل الشيكات التي تسحب على المصرف « ب » وتودع في المصرف « أ » ولا يبقى بعد هذه المقاصة إلا مبلغ صغير يسدد نقداً للمصرف الدائن - والعادة أن تسدد هذه الفروق « نقداً » ، ويقوم في بعض الدول المصرف المدين حقيقة بتسليم قيمة فروق المقاصة نقداً للمصرف الدائن ؛ ولكن الغالب أن تسدد مثل هذه الفروق بسحب شيكات على البنك المركزي أو « بنك البنوك » - ولقد نشأ هذا النظام في إنجلترا ويرجع الفضل الأكبر في ذلك إلى الحقيقة الواقعة وهي أن « بنك إنجلترا »

كان اطوال قرن ونصف تقريبا أكبر المصارف وأغناها إلى مدى بعيد . ولقد اتبع أصلا نظام المصارف العام وأعمالها وكانت له كثرة من العملاء الذين ما زال يحتفظا ببعضهم حتى الآن ، ولو أن عددهم قد تناقص إلى حد كبير حتى أصبحوا قلة نادرة (الحكومة البريطانية هي أحد هؤلاء العملاء وأعضائهم شأنا) . وبمضى الوقت أخذ يقل شيئا فشيئا من صلاته المباشرة بالجمهور حتى غدا تدريجا مصرف المصارف ، بحيث أصبح اسكل مصرف انجليزى حساب فى بنك انجلترا ، ولذلك فقد كان الأوفى والأسهل لهذه المصارف جميعاً إذا ما أصبح أحدها يوما من الأيام مدينا لمصرف آخر نتيجة لعمليات المقاصة ، أن يسحب بقيمة هذا الدين شيكا على حسابه فى بنك انجلترا بدلا من أن يرسل إليه هذا الفرق نقدا . وفوق هذا فعند ما تحققت « المصارف المتحدة » أو « المصارف الأعضاء »^(١) أنه فى استطاعتها أن تسحب من حساباتها فى بنك انجلترا نقداً حقيقيا فى أى وقت (لأن ودائع بنك انجلترا هي وعود بالدفع كودائع غيره من المصارف تماما ، ولذلك يجب أن تسدد نقداً عند الطلب) اعتبرت أرصدها فى بنك انجلترا كاحتياطيات نقدية لها .

ولقد أخذت معظم بلاد العالم تقريبا بهذا النظام الذى لعبت الصدفه فى نشأته فى انجلترا دورا صغيرا أو كبيرا ، بل وأصبحت هذه المصارف الأعضاء ملزمة قانونا بأن تحتفظ فى البنك المركزى بودائع لا تقل عن نسبة مئوية معينة من قيمة ودائعها . ولذلك أصبح الاحتياطى النقدى للمصارف الأعضاء مكونا من أوراق مصرفية يصدرها البنك المركزى ، ثم من ودائعها فى البنك ذاته . وفى الحالتين أصبح — وهذه نقطة مهمة أساسية — الرصيد النقدى للمصارف الأعضاء مكونا من التزامات قبل البنك المركزى^(٢) . وبما أن الأوراق المصرفية التى يصدرها هذا البنك قليلة

(١) تسمى المصارف عدا « البنك المركزى » بالمصارف المتحدة أو المصارف الأعضاء فى بريطانيا العظمى ؛ أما فى الولايات المتحدة فتسمى « المصارف الأعضاء » « أعضاء فى النظام الاحتياطى التعاهدى » . قد استعمل هنا تعبير « المصارف الأعضاء » لأنه أكثر انسجاما

(٢) هذا بخلاف العملة التى تحتفظ بها المصارف فى خزائنها كرسيد نقدى . هذه العملة تمثل التزامات الدولة ولكنها ذات قيمة صغيرة جدا بالنسبة لقيمة الأوراق المصرفية التى يصدرها البنك المركزى وقيمة ودائع المصارف فيه .

نسبياً ومحددة تحديداً دقيقاً بواسطة القانون ، فليست الكميات التي تحتفظ بها المصارف الأعضاء منها عرضة لتغيير كبير ، بخلاف ودائع هذه المصارف في البنك المركزي فهي دائماً عرضة لتغيرات ملحوظة . ولذلك فعندما يجري ذكر تغيير حجم الأرصدة النقدية ، فإن المقصود يكون دائماً هو مجموع الودائع التي تملكها المصارف الأعضاء في البنك المركزي .

والعلاقة بين البنك المركزي والمصارف والأعضاء هي نفس العلاقة بين كل مصرف من هذه وبين عملائه من الجمهور . فالرجل العادي يعتبر ودائعه في المصرف نقداً سائلاً ، فضلاً عن أنه ينتفع بهذه الودائع كوسيلة سهلة ميسرة لسداد ما عليه من ديون ، وإذا ما احتاج إلى نقود « عملة » لدفع أجور عماله ، استطاع الحصول على القدر اللازم له منها بسحب من حسابه بالمصرف . والعلاقة بين البنك المركزي وغيره من المصارف لا تخرج عن هذا ، إذ يعتبر كل مصرف ودائعه في البنك المركزي كرسيد نقدي يستعمله في سداد حساباته المدينة لأضرابه من المصارف الأعضاء ، كما يستطيع أن يسحب منه المقادير التي يحتاجها من النقود القانونية .

ويمكن أن نخطو بهذه المقارنة خطوة حيوية أخرى ، إذ سبق أن ناقشنا في هذا الباب القيود التي تحد من سلطة المصارف (وأحدها ضرورة الاحتفاظ برصيد نقدي بنسبة معينة من قيمة الودائع) وذكرنا أنها تستطيع أن تزيد أو تنقص من أصولها ومن ثم من التزاماتها كما تشاء ؛ ومعنى هذا أنه فيمكن المصارف أن تزيد أو تنقص من حجم الموارد النقدية للجمهور . وبما أن البنك المركزي يمثل نوعاً خاصاً من المصارف ، فقد أقيمت عليه كذلك وظيفة خاصة يؤديها ويتفرغ لها ، ولذلك فقد خُص من كل منافسة في هذا النطاق الخاص ؛ ومع ذلك فلم يزل البنك المركزي مصرفاً يستطيع كبقية المصارف أن يقتني أصولاً في مقابل وعوده بالدفع ، ولكن البنك المركزي عندما يزيد من أصوله والتزاماته ، فإنه في نفس الوقت يزيد من الأرصدة النقدية للمصارف الأعضاء ويمكنها بدورها من أن تزيد من أصولها والتزاماتها ، فتزيد تبعاً الموارد النقدية للجمهور . وكما أن المصارف الأعضاء تستطيع أن « تخلق » النقود (بفرض وجود الاحتياطي النقدي اللازم

لديها) ، كذلك يستطيع البنك المركزي أن « يخلق » الأرصدة النقدية للمصارف الأعضاء ؛ وبما أنه يخلقها ، فهو يستطيع أيضاً أن يمحوها !

ولا بد أن نحيط بهذه العلاقة بين البنك المركزي والمصارف الأعضاء إحاطة شاملة ؛ وأن ندرك دقائقها حتى يتسنى لنا أن ندرك وأن نتفهم كنه النظام المصرفي وكيف يؤدي وظيفته ؛ ولذلك فلن نألو جهداً في توضيحها فنقول : عند ما يمنح البنك المركزي قرضاً فهو لا يختلف في ذلك عن أى مصرف آخر ، إذ يقيد في دفاتره رصيد دائناً للمقرض . فإذا كان المقرض أحد المصارف الأعضاء ، فإن رصيده النقدي سوف يزيد بمبلغ القرض ؛ أما إذا لم يكن المقرض من المصارف الأعضاء (كأن يكون الحكومة مثلاً) فالمفروض أنه يقترض لا ليزيد من رصيده بل لمواجهة التزاماته ، أى لينفق من هذا القرض . وعلى ذلك فالشيكات التي يسحبها على حسابه بالبنك المركزي سوف يودعها أصحابها في المصارف الأعضاء التي تقدمها بدورها للبنك المركزي طلباً لدفع قيمتها . وفي هذه الحالة يتم السداد في بنك إنجلترا بأن يقوم بخصم قيمة هذه الشيكات من حساب المقرض الأصيل مقابل ضمها إلى رصيد المصرف الدائن . أولنقرض أن البنك المركزي لجأ في زيادة أصوله لا إلى عقد القروض ، بل إلى شراء نوع من الاستثمارات ففي هذه الحالة على البنك المركزي إما أن يقيد قيمة الثمن لحساب البائع في دفاتره — البنك — وإما وهو الأرجح (إذ حسابات الأشخاص نادرة في البنك المركزي) أن يعطيه شيكاً بالمبلغ مسحوباً على نفسه (البنك المركزي) ، وسوف يودع البائع هذا الشيك لدى أحد المصارف الأعضاء الذي سيقدمه بدوره للدفع إلى البنك المركزي ، وبذلك يزداد رصيده النقدي في هذا البنك . وبصرف النظر عن تصل إلى أيديهم أولاً « وعود البنك المركزي بالدفع » التي يصدرها في مقابل زيادة أصوله ، فإن هذه « الوعود بالدفع » سوف تصل في النهاية غالباً إلى أيدي المصارف الأعضاء وتمسكها من زيادة أرصدها النقدية . وفوق هذا فإن البنك المركزي إذا ما « خلق » كمية قليلة من النقود ، فقد ينجم عن ذلك « خلق » كميات كبيرة أخرى بواسطة المصارف الأعضاء . لنفرض أن البنك المركزي قد

زادت أصوله بمبلغ مليون جنيه (عن طريق شراء استثمارات أو عقد قروض بهذه القيمة) ، فإن الرصيد النقدي للمصارف الأعضاء سوف يزيد تبعا بنفس هذه القيمة ؛ فإذا كانت هذه المصارف تحتفظ برصيد نقدي مقداره ١٠٪^(١) من قيمة ودائعها ، فإنها تقدم على زيادة قيمة أصولها (غالبا دون أرصدها النقدية) بمقدار ٩ مليون جنيه ، فيبلغ مجموع زيادة الودائع إلى ١٠ مليون جنيه .

وعلى ذلك فالبنك المركزي يملك القوة التي تمكنه من زيادة أو نقص حجم كمية النقود في المجتمع . فهل لهذه القوة حدود ؟ لقد رأينا عند مناقشة سلطة المصارف العادية أنها لا تملك أن تزيد أصولها والتزاماتها إلا بمقدار نسبة معينة من أرصدها النقدية ، كذلك سلطة البنك المركزي فهي أيضا خاضعة لهذا التحديد ، ذلك لأن «وعوده بالدفع» يجب كذلك أن تكون قابلة للدفع نقدا عند الطلب . ولكن متى أخذنا في الاعتبار نوعا من وعود البنك المركزي بالدفع هو أوراقه المصرفية التي هي نقود قانونية ، لانضج من ذلك أن البنك المركزي ليس مضطرا لأكثر من مواجهة وعوده بالدفع بوعود أخرى مماثلة ! وهذا هو في الحقيقة الوضع الراهن في بلاد كثيرة . ولقد كتب على كل ورقة من فئة الجنيه يصدرها بنك إنجلترا الآتي : «أتعهد بأن أدفع» . وموقع عليها من رئيس صرافى البنك ؛ ومع ذلك فليس هناك في الحقيقة ما يحتم على بنك إنجلترا أن يدفع هذا الجنيه الورقي إلا بجنيه ورقي آخر ، أو بورقتين من فئة نصف الجنيه ، أو بعدة أوراق صغيرة مجموع قيمتها جنيه . وعلى هذا فالظاهر أن سلطة البنك المركزي في زيادة كميات النقود الموجودة سلطة غير محدودة طالما كانت الأشياء الأخرى تستبدل كلها آخر الأمر بنوع من النقود هو أحد تعهداته بالدفع !

وفي التاريخ النقدي قترات ، وخاصة في ألمانيا سنة ١٩٢٣ ، تبين عن أن

(١) ليس من المعقول الاحتفاظ بهذه النسبة في كل الأحوال ، لأن القانون وداعى الحرس والحذر بحولان دون انخفاض هذه النسبة إلى أقل من الحد القانوني أو التقليدي ؛ ولكن في القترات التي تزدد فيها الموارد النقدية للمصارف الأعضاء ، وحيث تاتي صعوبات في منح قروض أو افتتاح استثمارات ، فأنها قد تسمح لنسبة الأرصدة النقدية بأن ترتفع فوق الحدود المقررة لبعض الوقت .

البنوك المركزية أسرفت في « خلق » كميات متزايدة من النقود أسفرت عن نتائج غاية في السوء ، بل وعن كوارث ؛ ولكن هذه السلطة الجبارة قد أقيمت حولها الحدود في معظم بلاد العالم ، حيث يحتم القانون في البلاد التي تتبع نظام الذهب أن تدفع ديون البنك المركزي عند الطلب لا بالنقود فقط ، بل وبالذهب أيضا ! وهذا لا شك يحد من المدى الذي يمكن أن تبلغه زيادة الودائع ، لأن البنك المركزي ذاته لا يستطيع أن يخلق الذهب الذي يلعب بالنسبة للبنك المركزي نفس الدور الذي يلعبه الاحتياطي النقدي بالنسبة للمصارف الأعضاء . وفي أمم أخرى كثيرة سواء كانت تتبع قاعدة الذهب أم لا ، يضطلع القانون بتحديد التزامات البنك المركزي بحيث لا تتعدى أضعافا معينة لما يملك من ذهب (كان لزاما على بنك فرنسا قبل الحرب الأخيرة أن يحتفظ بمقدار من الذهب لا يقل قيمته عن ٣٥٪ من مجموع الودائع والأوراق المصرفية التي يصدرها) ؛ وحتى في البلاد التي يقوم فيها هذا التحديد المباشر ، فهناك حدود غير مباشرة تتمثل في تحديد عدد الأوراق المصرفية التي يصدرها البنك المركزي ، فإذا ما أباح هذا البنك للودائع أن تزداد في المصارف الأعضاء ، فإن طلب الجمهور على النقود (الأوراق المصرفية للبنك المركزي) سوف يزداد ، وتبعا سوف يزداد أيضا طلب المصارف الأعضاء لمبالغ أكبر من الأوراق المصرفية التي يصدرها البنك المركزي ، ولذلك فلا مفر لهذا البنك من مراعاة هذا الاعتبار عند ما يشرع في « زيادة الائتمان » . فتي كان عدد الأوراق المصرفية التي يمكنه أن يصدرها محدودا ، فقد غدت سلطته في زيادة الائتمان سلطة محدودة أيضا .

بمثل هذه الوسائل تقام الحدود على سلطة البنك المركزي فيما يتصل بزيادة كمية النقود في المجتمع ؛ أما الحدود حول هذه السلطة فيما يتصل بنقص كمية النقود فهي في الواقع حدود تقليدية أكثر منها قانونية : فنقيض منح القروض هو إلغاؤها ، ونقيض شراء الاستثمارات هو بيعها ؛ ولكن البنك المركزي لا يستطيع إلغاء قروض أكثر مما منح ، ولا يبيع استثمارات أكثر مما اشترى ؛ كما أنه لا يستطيع أن يلغى قروضه كلها ، أو أن يبيع كل استثماراته ، لأن الربح

الذى يأتيه منها هو عماد كيانه ونفقات إدارته ! هذا هو الحد القائم حول سلطة البنك المركزى فيما يتصل بخفض التزاماته أو بإنقاص الائتمان ، وبالتالى بخفض كميات النقود الموجودة .

وبغض النظر عن كل هذه القيود القانونية وتقليدية ، فإن البنك المركزى لا يستعمل السلطة المائلة المحولة له إلا ونصب عينيه رعاية الصالح العام ! وكثيرا ما يكون البنك المركزى مؤسسة خاصة ، ولكن الأرباح التى يوزعها أرباح محدودة ثابتة بوزاع التقاليد والعرف أو بسلطة القانون ؛ فضلا عن أنه لا يصدر أصلا عن الرغبة فى الربح ولا هى هدفه الأساسى ! « وهنا يجب أن نقرر حقيقة تبدو فى أن انتقال بنك إنجلترا إلى ملكية الدولة لم يجعل سياسته النقدية أكثر ملاءمة للصالح العام أو أشد حرصا عليه مما كانت قبل التأميم ! » وتحفظ معظم البنوك المركزية بأرصدة نقدية أعلى بكثير مما يجب أن تحتفظ به لو أنها كانت ترمى إلى تحقيق أكبر ربح ممكن فحسب ؛ فلقد رأينا أن الاحتياطى النقدى للمصارف الأعضاء قد لا يزيد عن ١٠ ٪ من قيمة الودائع ، والواقع أنه يكون أقل من ذلك ، ولكن البنوك المركزية تحتفظ بكميات من الذهب لا تقل عن ٣٠ ٪ من مجموع قيمة التزاماتها ، وأحيانا تصل نسبة الذهب إلى ٧٠ ٪ بل وإلى أكثر من ذلك ^(١) . ولقد كان اضطراب معظم البلاد المحاربة إلى تعبئة كل مواردها سببا فى نضوب احتياطيات الذهب التى كانت تملكها البنوك المركزية ونزوح هذه الأرصدة الذهبية إلى بضع بلاد كالولايات المتحدة الأمريكية وكندا وجنوب إفريقيا وغيرها من البلاد التى استطاعت أن تلزم جانب الحياد ، حتى غدت تملك أرصدة ذهبية ضخمة . ولقد بيع احتياطى الذهب الذى كان فى بنك إنجلترا إلى الحكومة البريطانية التى استخدمته بدورها فى شراء المؤن والعتاد الحربى من أمريكا وغيرها . ولم يكن بنك إنجلترا فى سنة ١٩٤٦ يملك ذهبيا يزيد على ٠.١ من قيمة التزاماته ؛ ويبدو اليوم واضحا أن موارد الذهب التى قد تدخل البلاد فى المستقبل ، سوف تصبح ملكا للدولة لملكها لبنك إنجلترا ،

(١) هذه الأرقام تشير إلى الفترات الطبيعية فى أوقات السلم .

الأمر الذى يدل على أن مدى سلطة هذا البنك فى زيادة أو نقص التزاماته لم يعد متوقفا على حجم احتياطى الذهب الذى يملكه ، ولكن على الحد الأقصى الذى يبيحه له القانون لإصدار النقود الورقية . وهذا القيد فيما يتصل ببنك إنجلترا ، قيد خارجى لا يستطيع أن يغيره ، ولكنه يختلف فى طبيعته عن تحديد نسبة احتياطى الذهب ، لأنه تقييد وضعى تستطيع الحكومة القائمة أن تغيره وتبدله . وبالاختصار فإن الحدود التى تفرض على نشاط هذا البنك اليوم لاتقرر وفقا للأحوال والظروف الموضوعية ، ولكن وفقا لأرادة التشريع والسياسة ، سياسة البنك أو سياسة الحكومة ! وهذا لا شك فارق كبير وخاصة جديدة سوف نعرض لها فيما بعد !

ورغم الحدود القائمة على سلطة البنك المركزى فإنه يستطيع أن يقرر وحده وفق السلطة التى يتمتع بها ، كمية النقود التى تصل إلى أيدي الجمهور ، وذلك بتحديد مجموع قيمة الودائع فى المصارف الأعضاء ، ومع ذلك يظل الباب مفتوحا لهذه المصارف لتقرر بنفسها من تصل إلى أيديهم هذه الودائع ، وذلك بتغيير أنواع الأصول التى تملكها . وإذا فالبنك المركزى هو الذى يحدد كمية النقود ، بينما تحتفظ المصارف الأعضاء بسلطتها فى تقرير ما يسمى بنوع النقود .

وعلى ذلك فالبنك المركزى هو صاحب القول الفصل فى هذه الناحية البالغة الأهمية وهى كمية النقود ، مع ملاحظة أنه ليس من اللازم دائما أن يكون هو صاحب الخطوة الأولى أو البادى . بتغيير هذه الكمية . ومن ثم نعتقد أن الفرصة مواتية لى تعرض أنموذجان ميزانيات البنوك المركزية ، ولذلك سنورد فيما يلى إحدى ميزانيات بنك إنجلترا ، وإحدى ميزانيات المصارف الأعضاء الاثنى عشر فى النظام الاحتياطى التعاهدى الأمريكى . وترجع ميزانية بنك إنجلترا إلى سنة ١٩٣٩ (حدث تغيرات بسيطة منذ نشوب الحرب فى سبتمبر سنة ١٩٣٩ ، ولكن علينا أن نفترض أنها تغيرات مؤقتة ، وعلى ذلك تكون هذه الميزانية ميزانية اعتيادية) ؛ أما ميزانية المصارف الأمريكية فترجع إلى ما وراء هذا التاريخ ، إلى سنة ١٩٢٨ إذ كان لفترة الكساد التى بدأت فى سنة ١٩٢٩ أثر متلف بالغ على النظام المصرفى الأمريكى ، فضلا عن أنه قد روعى تبسيط الميزانيتين المذكورتين .

ونود أن نلفت النظر إلى أن الميزانيتين كبيرتا الشبه بميزانتي المصارف الأعضاء السابق شرحهما في القسم السابق من هذا الباب . ويبدو الفارق الهام في تضخم بند الأوراق المصرفية في جانب الخصوم ، ولكن ليس هناك — كما سبق القول — فارق أساسي بين الأوراق المصرفية والودائع . هذا بينما يبدو بند الودائع أهم بند في جانب الخصوم في ميزانية المصارف الأعضاء ولأنه يمثل الرصيد النقدي للجمهور ؛ وهكذا نرى في ميزانية البنك المركزي أن أهم بند في جانب الخصوم هو بند وداائع المصارف الأعضاء التي يسميها بنك إنجلترا «ودائع المصارف: Bankers Deposits» والتي تكون مع جزء من الأوراق المصرفية ، الأرصد النقدي لهذه المصارف .

ميزانية بنك إنجلترا في ١٤ يونيو سنة ١٩٣٩

أصول	ج . ك	خصوم	ج . ك
ذهب وفضة (١)	٢٢٧,٥٦٣,٣٧٢	أوراق مصرفية	٤٩٤,٩٥١,٨٦٥
أوراق حكومية	٤١٥,٤٠٧,٣٨٩	ودائع عمومية (للحكومة)	
استثمارات أخرى	٢٢,٩٩٥,٥٠٠	البريطانية (	٢٢,٠٧٨,٧٧٠
كميالات وقروض	٥,٦٣١,٧٩٥	ودائع المصارف (المصارف)	
		الأعضاء البريطانية (	١٠٠,٢٩٦,٩١٥
		ودائع أخرى يملكها	
		الأفراد غير الحكومة	
		والمصارف البريطانية (	٣٦,٣٩٩,٣٢٠
		الرأسمال والاحتياطي	١٧,٨٧١,١٨٦
		جنيها إنجلترا	٦٧١,٥٩٨,٠٥٦
		جنيها إنجلترا	٦٧١,٥٩٨,٠٥٦

(١) الغالبية الكبرى ذهب .

ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية في ٣١ ديسمبر سنة ١٩٢٨

أصول	دولار	خصوم	دولار
ذهب	٢,٥٨٤,٠٠٠,٠٠٠	أوراق مصرفية	١,٨٩٠,٠٠٠,٠٠٠
أنواع أخرى من الرصيد		ودائع حكومية	٢٣,٠٠٠,٠٠٠
النقدي	٢٠٥,٠٠٠,٠٠٠	ودائع المصارف الأعضاء	٢,٣٨٩,٠٠٠,٠٠٠
قروض المصارف الأعضاء	١,٠٥٦,٠٠٠,٠٠٠	ودائع أخرى	٢٧,٠٠٠,٠٠٠
استثمارات	٢٣٨,٠٠٠,٠٠٠	الرأسمال والاحتياطي	٤٠١,٠٠٠,٠٠٠
كميالات	٤٨٩,٠٠٠,٠٠٠	التزامات متنوعة	١٣,٠٠٠,٠٠٠
أصول مختلفة	٩٠,٠٠٠,٠٠٠		
دولار	٤,٦٦٢,٠٠٠,٠٠٠	دولار	٤,٦٦٢,٠٠٠,٠٠٠

وجانب الأصول في هاتين الميزانيتين يشبه مثيله في ميزانية المصارف الأعضاء فهو يتكون من ثلاثة بنود رئيسية هي الأرصد النقدية ، والاستثمارات ، والقروض . وتمثل الأرصد النقدية آخر الأمر في شكل سبائك ذهبية ؛ ويلاحظ كذلك أنها كانت تمثل في سنة ١٩٣٩ جزءاً أكبر بكثير من مثيله في ميزانية المصارف الأعضاء بالنسبة إلى المجموع الكلي للأصول . وتتكون الاستثمارات من أوراق حكومية أو من أوراق مالية أخرى قصيرة الأجل كالكيميالات ؛ أما القروض فهي ديون على عملاء البنك المركزي ؛ الذين هم المصارف الأعضاء بالنسبة للمصارف الاحتياطية التعاهدية الأمريكية ، وذلك على عكس الأوضاع في إنجلترا إذ المعتاد ألا تقتض المصارف الأعضاء من بنك إنجلترا مباشرة ، بل تلجأ ، إذا ما احتاجت إلى نقود ، إلى المطالبة بسداد الديون قصير الأجل « تحت الطلب » التي منحتها للسوق المالية ، وعلى هذه السوق أن تلجأ بدورها إلى بنك إنجلترا ليتمدها بالمال اللازم لسداد هذه الديون ، مع العلم بأن هذه الوسيلة تؤدي إلى نفس الغاية التي تحققها الوسيلة المباشرة في أمريكا .

والوسيلة التي يتذرع بها البنك المركزي لزيادة أو لنقص الأرصد النقدية للمصارف الأعضاء ، هي أن يزيد أو ينقص من أصوله ، ولا يخرج هذا عن أنه تطبيق لنفس المبدأ الذي ناقشناه في الحديث عن « خلق » النقود والذي نستطيع تصويره بالمقارنة بين ميزانية بنك إنجلترا في فترة مختارة من سنة ١٩٤٧ ، وبين ميزانية هذا البنك في ١٤ يولية سنة ١٩٣٩ السابقة في صحيفة ٥٧ .

ميزانية بنك إنجلترا في ١٥ أكتوبر سنة ١٩٤٧

(الأرقام مقدرة بملايين الجنيهات)

أصول	التغير منذ	خصوم	التغير منذ
يونيه سنة ١٩٣٩	يونيه سنة ١٩٣٩	يونيه سنة ١٩٣٩	يونيه سنة ١٩٣٩
٢٢٥,٢ - ٢,٤	ذهب وفضة	٨٧٣,٦ + ١,٣٦٨,٦	أوراق مصرفية
١,٣٤٤,٥ + ١,٧٥٩,٩	أوراق حكومة	١٠,٦ - ١١,٥	ودائع للحكومة
٢,٩ - ٢٠,١	أوراق أخرى	١٩٥,٥ + ٢٩٥,٨	ودائع المصارف
١١٢,٢ + ٥,٨	كبيالات مخصومة	٥٨,٢ + ٩٤,٦	ودائع أخرى
٠,٢ + ٠,٠	قروض	٠,٢ - ١٧,٧	رأسمال وفائض
١,٧٨٨,٢ + ١,١١٦,٦	جنيها إنجليزيا	١,٧٨٨,٢ + ١,١١٦,٦	جنيها إنجليزيا

والجدير بالذكر أن إجمالى الميزانية بلغ ما يربى على الضعف في سنة ١٩٣٩ إذ تؤدي الحروب إلى خلق كميات ضخمة من النقد لأسباب سوف نعرض لها في إسهاب في فصل لاحق . ولقد زادت موارد الشعب البريطانى من النقد « الأوراق النقدية والودائع المصرفية » فيما بين سنة ١٩٣٩ وبين سبتمبر سنة ١٩٤٧ (ليس هذا بالضبط تاريخ الميزانيتين السابقتين) من مبلغ ٧٠٧ مليون إلى ٩٧٤ مليون جنيه ، هذه الزيادة الضخمة التى وقع عبء توفيرها على بنك إنجلترا وحده . ولقد استطاع أن يوفر الزيادة في كمية النقد الورقى بطبع كمية إضافية تبلغ نحو من ٩٠٠ مليون احتاجت المصارف إلى جزء منها كاحتياطى في خزائنها ؛ وكما أمكن زيادة ودائع المصرفية عن طريق زيادة ودائع المصارف الأعضاء في بنك إنجلترا بما يربى على ٢٠٠ مليون استخدمتها هذه المصارف كاحتياطيات نقدية يسرت لها بالتالى زيادة ودائعها بنحو من ٣,٢٥ مليون جنيه ^(١) . ولقد قامت كل هذه الزيادة في الموارد النقدية

(١) حدث انخفاض في النسبة التى تعمل بموجبها المصارف الأعضاء . ففي سنة ١٩٣٩ كانت هذه النسبة بين حجم العملة والأوراق المصرفية والاحتياطى في بنك إنجلترا ، وبين حجم الودائع هي ١٠٠/٠٨٥ ، ثم انخفضت في سنة ١٩٤٧ إلى حوالى ٢٨,٠/٠٨٥ .

على أساس زيادة بنك إنجلترا لأصوله بما يوازي ألف مليون جنيه اشترى بها سندات وأوراق حكومية .

كذلك كانت الحال في الولايات المتحدة الأمريكية التي انبعت وسائل جد مشابهة توخيالزيادة كمية الموارد النقدية . ومن الواضح أن سياسة التوسع النقدية كانت متبعة في هذه البلاد قبل نشوب الحرب العالمية الثانية ، كما يتضح من المقارنة الآتية : بين ميزانيتي سنة ١٩٢٨ ، سنة ١٩٣٨ .

ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية في ٢٩ ديسمبر سنة ١٩٣٨ .

(الأرقام مقدرة بملايين الدولارات)

أصول	التغير من سنة ١٩٢٨	خصوم	التغير من سنة ١٩٢٨
٩,٣٠٤ + ١١,٧٨٨ شهادات الذهب	٢,٦٦١ + ٤,٤٧٠ نقد ورقي		
١٣٠ + ٣٣٥ أنواع أخرى من النقد	٩١٨ + ٩٤١ ودائع حكومية		
١,٠٤٩ - ٧ قروض المصارف الأعضاء	٦,١٨٨ + ٨,٥٧٧ « المصارف الأعضاء »		
٢,٣٢٦ + ٢,٥٦٤ أوراق مالية	٤٧٨ + ٥٠٥ ودائع أخرى		
٤٨٨ - ١ كبيالات	٩١ - ٣١٠ رأسمال وفائض		
٧٢٦ + ٨١٦ أصول متنوعة	٦٩٥ + ٧٠٨ التزامات متنوعة		
١٠,٨٤٩ + ١٥,٥١١ دولار	١٠,٨٤٩ + ١٥,٥١١ دولار		

تمثل هذه الأرقام فترة الكساد الكبير وعهد الإصلاح الاقتصادي الجديد « The New Deal » . لقد كانت سنين الكساد فترة انكماش نقدي ، ولذلك عندما تولى الرئيس « روزفلت » رئاسة الجمهورية الأمريكية وضع برنامج الشمير لعلاج كساد التجارة بالتوسع في الائتمان وزيادة القوة الشرائية بين أيدي الأفراد ، وعندئذ أخذت النقود تسيل إلى الحياة الاقتصادية بكل الوسائل المستطاعة ، وكانت النتيجة هي ما تنطق به أرقام الميزانية أعلاه ، فقد بلغت قيمة

الودائع التي تملكها المصارف الأعضاء والتي تمثل احتياطياتها النقدية ثلاثة أمثال ما كانت عليه ، إذ ارتفعت قيمتها من ٢,٣٨٩ مليون دولار إلى ٧,٥٧٧ مليون دولار، وفوق هذا فقد كان ما يقارب نصف الرقم الأصغر الذي يمثل السنين الأولى من فترة الكساد عبارة عن قروض عقدتها المصارف الأعضاء من المصارف الاحتياطية التعاهدية (قيمة هذه القروض وهي ١,٠٥٦ مليون دولار يمثلها بند « قروض للمصارف الأعضاء » في ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية سنة ١٩٣٨ الموجودة صورتها في صحيفة ٥٧ وقد سددت هذه القروض كلها تقريباً في سنة ١٩٣٨ . »
وفضلاً عن هذه الزيادة الكبيرة في قيمة ودائع المصارف الأعضاء ، فإن المصارف الاحتياطية التعاهدية ، رفعت كمية أوراق النقد المتداول التي تصدرها إلى ما فوق الضعف ، كما زادت التزامات هذه المصارف بما يقرب من ثلاثة أمثال ما كانت عليه .

أما كيف أمكن تيسير هذه الموارد النقدية ، فهذا ما يمكن إدراكه من ناحيتي الأصول من الميزانيتين ، إذ نتج الجزء الأكبر من هذه الزيادة ، بسبب ارتفاع قيمة احتياطيات الذهب من ٢,٥٨٤ مليون دولار في ميزانية سنة ١٩٢٨ إلى ١١,٧٨٨ مليون دولار في ميزانية سنة ١٩٣٨ . ومما تجدر الإشارة إليه هنا أن الحكومة كانت تستولى على الذهب في هذه الأثناء مقابل شهادات الذهب التي كانت تعطيها المصارف الاحتياطية التعاهدية . وشهادات الذهب هذه هي نوع من النقد الورقي له غطاء من الذهب يساوي قيمته تماماً : أي أنه مغطى بالذهب ١٠٠٪ .
أما ظاهرة تدفق الذهب إلى الولايات المتحدة الأمريكية في غضون تلك السنين ، فسوف تناقشها في الفصل العاشر من هذا الكتاب ، ولهذا يكفي القول بأن هذه الظاهرة كانت الدعامة الكبرى التي استندت إليها المصارف الاحتياطية التعاهدية في زيادة حجم الموارد النقدية في البلاد ؛ هذا إلى جانب أن هذه المصارف نفسها قد قامت بشراء أوراق مالية قيمتها ٢,٣٢٦ مليون دولار مستهدفة زيادة حجم الائتمان ؛ ولولم تجد في زيادة احتياطيات الذهب ماسعدها على تحقيق هذا الغرض ، لما وقفت مكتوفة الأيدي ، بل لالتجأت عندئذ إلى زيادة مشترياتها من الأوراق المالية حتى يبلغ الائتمان الحجم الذي توخت تحقيقه .

إن الغرض من هذا الفصل هو مناقشة ميكانيكية النظام المصرفي ، ولذلك فلن نجاوز طبيعة الهدف عندما نشير إلى أن اتباع هذه السياسة لتحقيق زيادة في حجم النقود ، قد لا نصيب إلا نجاحا جزئيا ، فقد لا نستطيع أولا ترغيب المصارف الأعضاء في أن تزيد من مدى التزاماتها بمقدار النسبة التي ترتفع بها احتياطياتها في المصارف الاحتياطية التعاهدية ! فقد كانت المصارف الأعضاء تملك في ديسمبر سنة ١٩٣٨ احتياطيات قيمتها ٨,٥٧٧ مليون دولار ظل منها مبلغ ٣٠٠٠ مليون دولار عاطلا ، أى أنه لم يستخدم كاحتياطي عامل في خلق قدر مناسب من الودائع ؛ هذا من ناحية ، ومن الناحية الأخرى فإن الاتعاش في التجارة وفي حجم العمالة في الولايات المتحدة الأمريكية أثناء فترة برنامج الإصلاح الجديد « New Deal » كان أقل مما قدر أصحاب هذا البرنامج ومما كان يرجى من ورائه .

وعلى هذا فقد انحسرت سنين ما قبل الحرب العالمية الثانية عن زيادة ملحوظة في حجمي الأصول والخصوم في النظام الاحتياطي التعاهدى ؛ أما التضخم الذى أمكن تحقيقه فيما بين سنتي ١٩٢٨ - ١٩٣٨ فقد كان تافها بالنسبة لما وقع في فترة الحرب العالمية الثانية كما يبدو من ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية الآتية :

ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية في ٢٩ أكتوبر سنة ١٩٤٧

(الأرقام مقدرة بملايين الدولارات)

أصول	خصوم
التغير منذ	التغير منذ
سنة ١٩٣٨	سنة ١٩٣٨
٨,٥٧٥ + ٢٠,٣٦٣ شهادات الذهب	١٩,٩٨٣ + ٢٤,٤٥٣ أوراق نقدية
٣٤٦ + ٩٤٧ أنواع أخرى من النقود	٤١٤ + ١,٣٥٥ ودائع حكومية
٦١٢ + ٣٧٣ قروض للمصارف الأعضاء	٨,٢٨٢ + ١٦,٨٥٩ ودائع للمصارف الأعضاء
١٩,٥٦٥ + ٢٢,١٢٩ أوراق مالية	٤١١ + ٩١٦ ودائع أخرى
١ + ٢ كمبيلات	٤٠٧ + ٧١٧ رأسمال وفائض
٢,٠٢٢ + ٢,٨٣٨ أصول متنوعة	١,٦٤٤ + ٠,٣٥٢ التزامات متنوعة
٤٦,٦٥٢ + ٣١,١٤١ دولار	٤٦,٦٥٢ + ٣١,١٤١ دولار

وليس مما يخلو من أهمية وفائدة أن نقارن الزيادة في حجم النقد الأمريكي في غضون الحرب بمثلتها في حجم النقد في بريطانيا العظمى وفق ما جاء في الميزانية المقارنة لبنك إنجلترا في ١٥ أكتوبر سنة ١٩٤٧ والمصورة في صحيفة ٥٩ . لقد ازداد النقد المتداول في بريطانيا بما يربى على ثلاثة أمثال بقليل ، بينما كانت زيادة أوراق النقد الأمريكي للمصارف الاحتياطية التعاهدية (وهي لا تمثل كل النقود المتداولة الوحيدة) ستة أمثال . كذلك ازدادت الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء في بريطانيا بما يقرب من ثلاثة أمثال ، في حين أنها لم تزد في أمريكا عن الضعف . (لقد ازدادت الودائع التي تملكها المصارف الأعضاء في أمريكا والتي استعملت حقيقة كاحتياطيات نقدية : أي «مجموع الودائع - الودائع العاطلة» إلى ما يقرب من ثلاثة أمثال : وعلى هذا النهج يجب أن تعقد المقارنة بين الأرقام الأمريكية والبريطانية) . وسوف نعرض فيما بعد لمبررات هذه الزيادة الضخمة في حجم النقود أثناء الحرب ، أما الذي نهدف إليه هنا فهو الوسيلة أو الميكانيكية المصرفية إذ تبين الميزانية السابقة للمصارف الاحتياطية التعاهدية في ٢٩ أكتوبر سنة ١٩٤٧ . عن السكيفية التي خلقت بها هذه الزيادة الضخمة في أصول هذه المصارف إذ بلغت الزيادة ٣١ بليون دولار ، يسرت أكثر من ربعها زيادة احتياطيات الذهب الذي تدفق على الولايات المتحدة الأمريكية من الخارج إما طلبا لتأمينه وعدم ضياعه ، وإما ثمنا للمؤن والعتاد وغيرها من الموارد الضرورية ؛ أما الباقي من هذه الزيادة فقد توصلت المصارف الاحتياطية التعاهدية إلى تحقيقه بشراء كميات هائلة من الأوراق المالية التي أصدرتها حكومة الولايات المتحدة الأمريكية .

وقد تنجلي هذه المقارنة عن حقيقة ما وقع في بعض الفترات الحرجة الخاصة ، في حين أنها - المقارنة - قد لا تفصح عن المدى أو الدور الذي لعبته البنوك المركزية في إحداث هذه التغيرات الكبيرة ، إذ كان الدافع الأول والقوة الغالبة لسياسة الحكومة في تمويل الحرب ؛ ولكن ما موقف البنك المركزي من تنفيذ هذه السياسة؟ فهل كان يعمل مستقلا وتحت مسؤوليته الخاصة ، أو هل كان موقفه سلبيا ، أي مجرد رد فعل واستجابة لإرادة غيره ونشاط من عداه ؟

لا شك في أن دور البنك المركزي كان دوراً سلبياً بحثاً فيما يتصل بحجم الذهب وأثره في هذه الناحية . لقد كان انخفاض مقدار الذهب في بنك إنجلترا نتيجة لرغبة الحكومة في وضع الذهب تحت سيطرتها وإشرافها ، بحيث يتسنى لها استخدامه سرّاً ودون ما اصطدام بالنظام المصرفي ؛ أما في أمريكا فقد كانت زيادة أرصدة الذهب ناجمة عن عمل الحكومات الأخرى أو الأفراد إذا كان يرسل الذهب إليها طلباً للأمن وعدم الضياع ، أو طلباً لمقايير من الدولارات تستطيع شراء السلع الأمريكية . وعليه فقد كان البنك المركزي في الدولتين عاملاً سلبياً إزاء هذا التغير الضخم الذي تعرض له حجم النقود .

أما التغير الذي قد يطرأ على حجم الاستثمارات التي يملكها البنك المركزي ، فهو أقرب لأن يكون وليد إرادة البنك ذاته ، الأمر الذي يصدق كلياً فيما يتصل بالسندات الحكومية ؛ فإذا ما زاد أو نقص مقدار هذه الاستثمارات ، فما ذلك إلا لأن البنك المركزي قد اشترى أو باع في السوق المالية مدفوعاً بمحض رغبته ؛ وكذلك فيما يتصل بالكمبيالات فإن البنك المركزي يستطيع أن يشتري ويبيع منها كما يترأى له ؛ ولكنه قد يقدم على الشراء أيضاً تلبية لرغبات السوق المالية .

أما منح القروض فيتوقف أولاً وأخيراً على المقترضين أنفسهم ، ولو أنه من مبادئ النظام المصرفي المركزي ألا يرفض البنك المركزي طلباً لأي عمل يطلب عقد قرض متى كان قادراً على تقديم الضمانات الكافية ؛ ولكن هذا لا يعني أن البنك المركزي تعوزه السلطة كي يؤثر في حجم القروض التي يمنحها ؛ لأنه إذا ما أراد إنكاش حجم الديون فما عليه إلا أن يحدد سعراً عالياً للفائدة (يمكنه أن يرفع سعر البنك) ، أو أن يخفض سعر الفائدة إذا ما أراد التوسع في القروض . والغالب أن يحدث رفع سعر الفائدة أثراً مباشراً أقوى وأسرع مما يحدثه خفض هذا السعر . فلورفع سعر الفائدة إلى ٦ ٪ مثلاً لكان هذا أدعى إلى التخلص من الديون منه إلى قبول دفع هذه الفائدة العالية ، في حين أن خفض سعر الفائدة قد لا يغري أحداً بالاقتراض ما لم توجد فرص طيبة للاستثمار !

وعلى ذلك فالبنك المركزي يسيطر ويتحكم إلى حد بعيد في حجم الأصول

التي يملكها ، وبالتالي في حجم الأرصدة النقدية للمصارف الأعضاء ، ثم في الموارد النقدية المتداولة « عرض النقود » ؛ وكذلك استثماراته فهي رهن برغبته ، في حين أن قروضه تتأثر كثيرا بمستوى سعر الفائدة السائد . وعلى هذا فالبنك المركزي مزود بسلاحين حادين يتمثلان في قدرته على أن يبيع ويشترى الأوراق المالية وهذا ما يطلق عليه اسم « عمليات السوق المفتوحة »^(١) ؛ ثم في قدرته على أن يرفع ويخفض من سعر الفائدة على القروض التي يمنحها ، وهو ما يعرف بسياسة سعر البنك^(٢) . ولكن البنك المركزي ليس مطلق الحرية في استعمال هذين السلاحين إذ لا بد له من أن يجعل نصب عينيه قيمة الرصيد الذهبي الذي يحتفظ به وأن يراعى مقدار هذا الرصيد في كل ما يقدم عليه من تصرفات . وهذه حقيقة بارزة متى كانت البلاد تتبع قاعدة الذهب ، الأمر الذي سوف نعرض له في الفصل التاسع . وحتى إذا كان البلد لا يقبع قاعدة الذهب — أي إذا لم يكن البنك المركزي ملزما باستبدال أوراقه المصرفية بذهب — فإن القانون يلزم البنك المركزي بالحفاظ على نسبة معينة بين قيمة الأوراق التي يصدرها وكمية الذهب التي في خزائنه : أي أن القانون يقرر الحد الأعلى لإصدار هذه الأوراق ، فيحرم مثلا أن تزيد قيمة عدد الأوراق التي تصدرها المصارف الاحتياطية التعاهدية عن قيمة الذهب الذي في حوزتها إلا بمقدار مثلي ونصف المثل ، أي أن تكون نسبة قيمة الأوراق المصدرة إلى قيمة الذهب كنسبة ٢٥٠ : ١٠٠^(٣) . ولذلك على البنك المركزي أن يراعى منتهى الحذر وغاية الحيلة عند ما يقبل على زيادة حجم الائتمان ، لأن الجمهور متى تضخمت أرصده في المصارف ، سوف يقبل — مع بقاء الأشياء

(١) Open Market Operations

(٢) Bank Rate Policy

(٣) منذ سنة ١٩٣٤ أودع الذهب الذي كانت تملكه المصارف الاحتياطية التعاهدية في وزارة المالية ، وأخذت المصارف بدله « شهادات الذهب » أو صكوك بقيمة الذهب المودع — ولم يكن لهذا التغير أثر ، إذ ظل الحد القانوني الأدنى لكميات الذهب التي تحتفظ بها هذه المصارف معمولا به ومحددا بمقدار ٤٠ ٪ من قيمة الودائع والأوراق التي تصدرها .

الأخرى كما هي - على سحب كميات أكبر من الأوراق المصرفية . وعلى البنك المركزي في هذه الحالة أن يمد الجمهور بالكميات الإضافية المطلوبة من هذه الأوراق ، دون أن يخل الأوضاع القانونية المقررة . وسوف نعالج هذا الموضوع فيما بعد ، وكل ما يعنيننا الآن هو أن نعرف أن لذلك أثراً وتقييداً لمدى تصرفات البنك المركزي . وكذلك قد يكون للتصرفات المالية التي تقوم بها الحكومة أثر في سياسة البنك المركزي في أوقات السلم والحرب ، إذ الحكومة في الواقع تشارك البنك المركزي في سلطاته . ففي أوقات تحصيل الضرائب يعتمد كثيرون من المواطنين إلى سحب شيكات على حساباتهم في المصارف الأعضاء لأمر بيت المال (وزارة المالية) ، وسوف تؤدي هذه الشيكات إلى تضخم ودائع الحكومة في البنك المركزي وإلى تناقص ودائع المصارف الأعضاء ؛ وبما أن هذه الدائع هي الأسس التي يقوم عليها وحدها « خلق » النقود دون ودائع الحكومة ، فإن كل ما من شأنه أن يحول هذه الأرصدة إلى أرصدة حكومية ، فهو يؤدي بالتالي إلى تناقص الموارد النقدية بين أيدي الجمهور . وبالعكس إذا ما أخذت الحكومة في سحب شيكات على حسابها في البنك المركزي لدفع مرتبات الموظفين أو لدفع فوائد الدين الأهلي ، فإن هذه الشيكات سوف تودع في المصارف الأعضاء لتقدمها هذه المصارف بعد ذلك للحكومة لدفع قيمتها ، وبذلك تأخذ أرصدة هذه المصارف بالبنك المركزي في التضخم . ولكن ليس لمثل هذا العامل أثر كبير في انجلترا ، لأن الحكومة هناك لا تبيع أن يتضخم حسابها إلى حد كبير في بعض الأوقات ولا أن ينفد كله في أوقات أخرى ؛ فإذا كان تحصيل النقود يجري بأسرع مما يمكن من إنفاقها ، فإن الحكومة البريطانية تلجأ عندئذ إلى استخدام المبالغ الفائضة في سداد جزء من ديونها حتى لا يتضخم حسابها في البنك المركزي ؛ أما الأوقات التي تربي فيها المصروفات على الإيرادات ، فإن الحكومة تلجأ إلى الاقتراض من البنك المركزي ، وبذلك تعمل على بقاء حسابها ثابتاً في هذا البنك ، بعكس ما هو جار في الولايات المتحدة الأمر يكية وغيرها من البلدان حيث تكون حسابات الحكومة عرضة لتقلبات

متسمة المدى ! ولا شك أنه من حق البنك المركزي في هذه الحالة أن يتخذ من الإجراءات ما يعادل أو يحد من أثر مثل هذه العمليات المالية التي تقوم بها الحكومة . فإذا كانت الحكومة آخذة في زيادة حسابها وتضخيمه في البنك المركزي وعاملة في نفس الوقت على تناقص أرصدة المصارف الأعضاء ، فإن البنك المركزي يستطيع عندئذ أن يعمد إلى شراء مختلف أنواع الاستثمارات أو إلى تخفيض سعر الفائدة (سعر البنك) إغراء المقترضين وتشجيعاً لزيادة الائتمان ؛ وإذا كانت الحكومة آخذة في إنقاص حسابها وعاملة بذلك على زيادة أرصدة المصارف الأعضاء فيستطيع البنك المركزي إذا شاء أن يبيع من استثماراته أو أن يرفع سعر البنك لاجد من أثر انخفاض رصيد الحكومة .

وإذا فهناك حدود لسلطة البنك المركزي في تقرير حجم النقود في البلاد ، ولكنهما مع ذلك حدود فسيحة مرنة ، إذ يستطيع البنك المركزي في كل الظروف العادية أن يقرر غير منازع حجم الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء ، كما يستطيع لدرجة أقل أن يقرر حجم ودائع الجمهور في هذه المصارف . وعليه فالبنك المركزي يتمتع في معظم الدول الحديثة بسلطة كبيرة في تحديد كميات النقود . وإذا ما تراءى لنا أن نسال : ما الذي يقرر حجم الكميات الموجودة من النقود ؟ لكان الجواب الصحيح هو : سيادة البنك المركزي القائمة على تقديره الحر بين الحدود الفسيحة المتاحة لسلطته ! ومن الجلى أن هذه سلطة بالغة الأهمية من الناحية الاجتماعية ، وفوق هذا فهو يمارس هذه السلطة بعيداً عن كل منافسة وبوازع من إدارة القائمين عليه ووعيمهم . وكان البنك المركزي حاكم مطلق في مجاله هذا ! أما إلى أى مدى يمتد سلطانه ، فهو ما ستضطلع الفصول الآتية بتبيانها !

تطور النظام المصرفي المركزي

إن النظام المصرفي المركزي الحديث وليد الحفقات الأخيرة من هذا القرن . فقد نشأ أولاً في إنجلترا عرضاً ، لأن المصارف وجدت من الأيسر لها أن تقوم بسداد

التزاماتها الناشئة عن المقاصة بسحب شيكات على حساباتها في بنك إنجلترا . واشتادت أن تعتبر أرصدها في هذا البنك بمثابة احتياطي نقدية في حوزتها . وكان النظام المركزي في بدايته بدائيا بسيطا ، وكان محافظو بنك إنجلترا على غاية الحذر والانتباه للنتائج التي قد تنجم عن رفع أو خفض سعر البنك وذلك حتى قبل صدور قانون المصارف في سنة ١٨٤٤ الذي وضع النظام المصرفي الإنجليزي في نصابه القانوني . ومع ذلك لم تكشف سلطة البنك المركزي فيما يتصل بضبط الائتمان وتشتهر ، إلا بظهور كتاب « شارع لومبارد Lombard Street » لمؤلفه « والتر باجوت Walter Bagehot » في سنة ١٨٧٣ . وحتى بعد ذلك فقد كانت للمقاييس والقواعد التي عمل بها البنك المركزي مقاييس جامدة وقواعد غير مرنة ، ولم تبذل أية محاولة جدية لإيجاد رقابة فعالة واعية تعمل على استقرار سياسة هذا البنك حتى قبل نشوب الحرب العالمية الأولى من ١٩١٤ — ١٩١٨ .

ولقد كان لسكل من فرنسا وألمانيا بنك مركزي خلال القرن التاسع عشر أو خلال معظمه ، ولكنهما لم تستطعا أن تصلا إلى فرض رقابة الفعالة على مثل هذا النظام الدقيق أعدت أسبابا ، ولها أن هذين البلدين كان يعوزهما وجود سوق مالية مرنة كسوق لندن ؛ وثانياً لأن الشعبين لم يألفا استعمال الشيكات في المعاملة كما اتبعها وألفها الشعب البريطاني في الغالبية الكبرى من معاملاته ؛ وثالثاً لأن هذين المصرفين — بنك فرنسا والرايز بنك — لم يقصرا أعمالهما ونشاطهما على خدمة المصارف الأعضاء والحكومة كما فعل بنك إنجلترا ، ولكنهما كانا ينافسان المصارف الأخرى في طول البلاد وعرضها . وكذلك كان لبعض البلدان التجارية الأوروبية — مثل هولنده والسويد والدنمارك — مصارف مركزية حقيقية ، ولو أنها كانت متفاوتة فيما يتصل بالمعنى الحديث للبنك المركزي .

أما الولايات المتحدة فلم تعرف شيئاً يشبه في طبيعته البنك المركزي بعد إفلاس بنك الولايات المتحدة الثاني في السنين الثلاثين من القرن الماضي . ولقد أبانت أزمة المصارف التي وقعت سنة ١٩٠٧ ، حيث أخفقت المصارف في الوفاء بالتزاماتها نقدا واضطرت لذلك أن تصدر أوراقاً أطلقت عليها « شهادات

التصفية Glearing house certificates « كنوع من النقود القانونية الإضافية ،
أبانت هذه الأزمة بوضوح وجلاء عن سوءات ومضار نظام يقوم على آلاف من المصارف
سيئة التنظيم ومتفاوتة الأوضاع والأسس وبينها الصغير والكبير والردىء والجيد ،
فكانت المصارف الصغيرة تلجأ إلى المصارف الكبيرة في أوقات الشدة ؛ ولكن
إذا ما وقعت هذه نفسها في الشدة ومسها الضنك ، فلم تكن هناك مؤسسة مالية
تستطيع أن تمدّها بالعون ، أو تقرضها كميات إضافية من النقد إلى أجل ! وبعد
بحث وتمحيص استمر سنين عدة صدر القانون الاحتياطي التعاهدى « Federal
Reserve Act » فى سنة ١٩١٣ ، وكان النظام الذى أقره هذا القانون مأخوذا
فى لبه وأهم مبادئه من النظام الأنجليزى ، وكان يحتم على المصارف الأعضاء أن تحتفظ
باحتياطيات تساوى نسبة معينة من ودائعها فى شكل حسابات لها فى المصارف
الاحتياطية التعاهدية التى تستطيع أن تؤثر فى أحجام هذه الاحتياطيات بتغيير سعر
البنك (السعر الذى تقترض به المصارف الأعضاء) وبشراء وبيع الأوراق
المالية فى السوق المفتوحة . وكذلك فقد تضمن هذا القانون بضعة مبتكرات
تسترعى الانتباه . فرعاية الميول السياسية التى كانت تسود الحياة العامة فى الولايات
المتحدة الأمريكية ، فإن هذا القانون لم يقتصر على إنشاء مصرف مركزى واحد
فى مدينة نيويورك ، بل عمد إلى إقامة اثنى عشر مصرفا احتياطيا تعاهديا موزعة
فى الدولة كلها ، تعمل متناسقة وخاضعة لحد بعيد لسلطة « المجلس الاحتياطي
التعاهدى » فى واشنطن . ومع ذلك فلم يستطع تاريخ هذا النظام فى ربع القرن
الماضى أن يثبت أو أن يبين الحكمة فى هذه الخطوة أو هذا التدبير !

بدأ هذا النظام يعمل تدريجا كوحدة غير منقسمة ، وأخذ يضيق نطاق
الاستقلال المتاح لكل من هذه المصارف حتى كاد أن يتلاشى ، إذ أصبح لزاما
أن تتم فى نيويورك - وهى أكبر سوق مالية فى الدولة - عمليات بيع وشراء
الأوراق المالية التى تمثل جزءا كبيرا من نشاط هذا النظام . فضلا عن هذا
فإن « المجلس الاحتياطي التعاهدى » قد دأب على جمع خيوط السياسة المصرفية
فى يديه ، ولم يترك لكل مصرف إلا أن ينفذ السياسة التى يختطها المجلس . وعلى

أية حال فمن العسير أن توجد أكثر من سياسة اثنائية واحدة إلى جانب عملة واحدة، في دولة واحدة لا تفصل بين أجزائها الموانع الجركية والتعريفات، الأمر الذي لا شك يؤدي إلى التداخل وتشابك المصالح بين مختلف الولايات . ولذلك فأننا رغم تجربة النظام الاحتياطي التعاهدي ، أو بسببها ، نستطيع أن نضع مبدأ شعاره «عملة واحدة وبنك مركزي واحد !»

ولقد انقلبت هذه السياسة بعد الحرب (١٩١٤ — ١٩١٨) إلى أخرى مغايرة تماما ترمي إلى إيجاد بنك مركزي لسكل دولة ، إذ عملت مقتضيات الحرب على قطع الصلات الكثيرة التي كانت تربط بين مختلف أنواع النقود في أوروبا حيث أدى تضخم الأسعار وتقلبات سعر القطع إلى ضمور النظام المصرفي وإشاعة الفوضى بين جوانبه . وفوق ذلك فقد قامت عدة دول جديدة اتخذت كل منها نقودا جديدة أيضا ، مدفوعة إلى هذا بالوازع الوطني ، كما كانت شديدة الرغبة في اتخاذ سياسة نقدية جديدة ملائمة . ولقد اتخذت في مؤتمر بروكسل سنة ١٩٢٠ وجنوه سنة ١٩٢٢ قرارات مؤداها أن هذه الأحوال المضطربة يمكن أن يسودها النظام والاستقرار إذا ما أنشأت كل دولة بنكا مركزيا تمنحه سلطة الإشراف على النظام المصرفي وتسوية وتنسيق المسائل النقدية ، ولن يستعصى عندئذ أن يؤدي التعاون بين المصارف المركزية المختلفة إلى سياسة نقدية متطابقة منسجمة .

ولقد طبقت هذه القاعدة في الفترة التي تلت الحرب العالمية الأولى تحت إشراف بنك إنجلترا وعون الخبراء المسالين لعصبة الأمم ، فتيسر عندئذ حتى للدول الصغيرة مثل استونيا ودانرج والبنانيا أن تنشئ مصارف مركزية ، كما انقشر هذا التجديد في أمريكا الجنوبية بوحى من الولايات المتحدة الأمريكية بحيث لم يبق اليوم دولة واحدة في العالم إلا ولها بنك مركزي ، أو على الأقل تفكر جديا في إنشاء هذا البنك .

ولا يخال أن أحد أن البنوك المركزية تتمتع بسلطات واحدة متساوية ، أو أن درجات إشرافها على النظام المصرفي غير متفاوتة أو غير مختلفة في مختلف البلدان . فالنظام المصرفي وفق ما تفهمه البلاد التي تتكلم اللغة الانجليزية ، لا يوجد في كثير

من الدول التي أنشأت مصارف مركزية حتى اليوم ، إذ في مثل هذه البلدان ما زالت المصارف تتعثر في مرحلة « مصرف الفتود » التي سبق الحديث عنها في هذا الباب ؛ فجلب وظائفها هناك أن تجمع ثم توزع المدخرات الأهلية ، كما أن معظم الصفقات تعقد بواسطة الأوراق المصرفية لا بواسطة الشيكات ! ومن المتعذر في مثل هذه الأحوال أن يوجد صرح الائتمان الذي على البنك المركزي أن يشرف عليه وأن يراقبه ، فتقتصر وظيفة البنك المركزي عندئذ على وظائف مصارف الإصدار .

وحتى في البلدان المتقدمة فلا يخلو الأمر من وجود تفاوت واضح بين السلطات التي تتمتع بها البنوك المركزية في إشرافها على النظام المصرفي وتسوية شئون النقد في إنجلترا يتمتع بنك إنجلترا بسلطة أوسع من التي تتمتع بها المصارف الاحتياطية التعاهدية الأمريكية ، إذ هذه المصارف ملك المصارف الأعضاء ، ولذلك فقد يتعذر أحيانا على المصارف التعاهدية تنفيذ سياسة خاصة أو إخضاع المصارف الأعضاء لإرادتها . وفوق هذا فإن بنك إنجلترا لا يعقد قروضا مباشرة المصارف الأعضاء ، ولكنه يتيح للأسواق المالية الحصول على النقود رأسا بشراء الأوراق المالية (التي يمكنه دائما أن يبيعها بمحض اختياره) ، أو بإقراض سوق النقد بضمان السكبيالات ؛ وبما أن سعر البنك يكون دائما أعلى من سعر خصم السكبيالات فإن المصرف الذي يقترض من بنك إنجلترا مباشرة تطرد خسارته النقدية حتى يتم سداد القرض ، وفي هذا ما يؤكد سداد القروض في أقرب فرصة مستطاعة . أما في الولايات المتحدة فإن المصارف الاحتياطية التعاهدية تقرض المصارف الأعضاء مباشرة ؛ ومع أن سعر البنك قد يكون أعلى من عائد أي أصل يودع كضمان للقرض ، فإنه مصرح المصارف الأعضاء أن ترفع من فئات بعض الرسوم التي تفرضها على قروضها الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع متوسط سعر الفائدة الذي تحصل عليه إلى ما فوق مستوى سعر الفائدة الذي تقتض به من المصارف الاحتياطية التعاهدية . ولن يتاح مثل هذا العون أو العلاج لمصرف فرد في وقت تجمّع فيه المصارف جملة عن عقد قروض كبيرة من المصرف الاحتياطي التعاهدي ، إذ يحول التنافس عندئذ دون رفع سعر الرسوم التي يفرضها على عملائه . أما متى كانت المصارف

الأعضاء كلها مقبلة على الافتراض معاً ، فقد يكون من الأجدى لها جميعاً أن تواصل العمل بهذه الطريقة ، وعندئذ تبطل رقابة المصارف الاحتياطية التعاهدية في أشد الأوقات حاجة إليها .

وبعد فهناك وظيفة واحدة تمارسها البنوك المركزية جميعاً في كل البلدان ، ولعلها أهم الوظائف التي تؤديها هذه المصارف وهي أن يكون البنك المركزي هو الملجأ الأخير للمقرضين ! فشكل نظام نقدي عرضة لأن يعاني من زعر مالي مفاجئ . يشيع بين الجمهور فيدفعه إلى طلب ودائعه نقداً بسبب خوفه من أن تفقد استثمارته قيمتها ، أو من أن تجمد ودائعه لإغلاق المصرف ، أو لأن سبب آخر يفرهم بالاحتفاظ بأجزاء أكبر من ثرواتهم في شكل نقد سائل . ونلاحظ أن هذا التفضيل النقدي المفاجئ ، يصيب النظم المصرفية المتقدمة المكتملة بأكثر مما ينال من الأنظمة المصرفية في البلاد الأقل تقدماً ؛ ولكن ليس أيها على مناعة من ضرره ، إذ ليس في العالم كله بلد واحد يملك من العملة أو من أنواع النقد الأخرى ما يستطيع أن يواجه به كل التزاماته نقداً . وما لم يتداع نظام الائتمان من صدمة عنيفة تزعزع ثقة الجمهور فيه ، فلا نعدم وسيلة تيسر زيادة الموارد النقدية زيادة مؤقتة في ساعات الحرج والأزمات العارضة . وهذا يعني ما يستطيع البنك المركزي أن يوفره ، إذ يمكنه أن يزيد من ودائع المصارف الأعضاء في دقاته ، أو أن يطبع أوراقاً نقدية ويقرضها ، إذا ما طلب الجمهور نقداً ، لأن معظم القوانين وإن كانت تحدد كميات النقود التي يصدرها البنك المركزي ، إلا أنها من الفاحية الأخرى تخاطف فتبيح زيادة مؤقتة في الأوقات الشاذة ؛ ففي إنجلترا مثلاً جرت العادة على إيقاف العمل بقانون البنك في مثل هذه الفترات : أي أن الحكومة تبيح لبنك إنجلترا عندئذ التحلل من القيود التي يفرضها القانون على سلطته في إصدار الأوراق المصرفية . ولا مناص من وجود مثل هذه الاعتبارات المرنة طالما كان الإعسار المالي المتعاقب الذي تمنى به المصارف ، لا يرجع إلى أسباب إفلاس حقيقي ، ولا إلى اختلال التوازن بين الأصول والخصوم ، ولكن إلى مجرد قصور عرض النقود أحياناً عن مواجهة زيادة فجائية تطرأ على الطلب . وهذه هي الحقيقة التي

تجسدت في الأزمة التي حاقت بالولايات المتحدة الأمريكية سنة ١٩٠٧ حيث اضطرت مصارف نيويورك — تبعاً لتعذر زيادة النقود — إلى إصدار «شهادات التصفية» التي لم تسكن في الحقيقة إلى أوراقاً مصرفية ، رغم أنها لم تسكن كذلك من وجهة نظر القانون . وبدلاً من أن تستبد بنا الظروف السيئة فتدفعنا إلى مثل هذه الوسائل للتلوية ، فإنه أجدى بنا وأولى أن نجعل من البنك المركزي « الملجأ الأخير للمقترضين » وزوده بالسلطة التي تجعله أهلاً لمواجهة أحوال الاضطراب والعسر المالي بالوسيلة المثلثي التي تمنحها وتستأصلها ، والتي تتجسم في تمكين المصارف المعسرة من الحصول على النقود السائلة التي تحتاجها .

لقد ذكرنا بعض الوظائف التي يؤديها البنك المركزي ، فهو مصرف المصارف ومصرف الحكومة^(١) ، وهو المؤسسة التي تصدر النقود الورقية ، والملجأ الأخير المقترضين ؛ ولكنه ليس من الضروري أن يكون مصرفاً لكي يستطيع أداء المهمتين الأخيرتين ، إذ الحكومة نفسها أهل لأصدار النقود الورقية ، ولإفراضها لاجتماعهم في ساعات الحرج والأزمات الطارئة . ولن يكون وجود البنك المركزي ملجأ ضرورياً إلا عندما يتطور النظام المصرفي ويتقدم خطوة أخرى بقيام نظام الشيكات حيث يغدو النصيب الأوفر من نقود المجتمع مكوناً من ودائع مصرفية وفي هذه المرحلة تبرز الحاجة إلى وجود البنك المركزي ليقوم بنصيبه من التنسيق والرقابة على شؤون المصارف الأخرى .

وقد يثير ذكر الحكومة في هذا المجال ، التساؤل عن مدى استقلال البنك المركزي عن الحكومة ، أو عن مدى الاستقلال الذي يجب أن يتمتع به ؟ يمكن أن يطول القول هنا عن وجوب تحرر البنك المركزي من ضغط السياسة وأثر النوازع السياسية . ففي فترة ما قبل الحرب العالمية الأخيرة سيطرت السياسة المالية المدسرة للحكومات على كثير من البنوك المركزية حتى أن المؤتمرات الدولية التي عالت هذا الموضوع قررت مبدأ استقلال البنك المركزي ، بل وذهبت في هذه

(١) تودع الحكومة الأمريكية عادة أموالاً في مصارف أخرى ، ولكن المصارف الاحتياطية الناعاهدي هي التي تدبر معظم أعمال وزارة المالية فيما يتصل بالناحية المصرفية .

الناحية إلى حد تقييد الملكية الخاصة للبنوك المركزية ؛ واسكن وجهة النظر هذه كان لها رد فعل شديد ، إذ تعنى الملكية الخاصة للبنوك المركزية ، ملكية الصيرفيين وأرباب الصناعة الأغنياء لهذه المصارف أن يكون نشاطها ورقابتها موجهين لصالحهم الخاص ، دون ما رعاية لصالح الأمة في مجموعها .

وقد كان هذا الموضوع مثار جدل سياسي حار في معظم بلاد العالم حتى اليوم ، ويكفي أن نقرر هنا أن البنك المركزي ، سواء كان في ملكية الدولة أو لم يكن ، فلا بد للحكومة من الاحتفاظ بقدر كبير من الرقابة والإشراف عليه ، الأمر الذي لا مندوحة عنه بالنسبة للسلطات الكبيرة الهامة التي تتمتع بها مثل هذه المؤسسة . والواقع أن الاتجاه الحديث يميل إلى وضع البنك المركزي في ملكية الدولة ، على أن تكون الرقابة الفعلية في يد محافظ أو مجلس يعين لبضع سنين ، يكون خلافا بعيدا ما أمكن عن المؤثرات السياسية وبحيث يتوفر له أكبر قدر مستطاع من الاستقلال في الاضطلاع بأعباء مسؤولياته . وعلى أية حال فالجدل الفاشب حول هذه المسألة جدل لا يخلو من صورية واضطناع ، إذ لا تستطيع أية حكومة مسئولة — مهما كان لونها السياسي — وقد أجملت أهمية السياسة المصرفية وعميق أثرها بالنسبة للمجتمع كله ، أن تنزل عن مثل هذا القدر الكبير من السيادة والمسئولية العامة ، لهيئة مستقلة إداريا داخل الدولة . وعلى ذلك فإزام أن يكون للحكومة الإشراف والرقابة العليا على سياسة البنك المركزي ؛ أما من أين يجب أن يبتدىء استقلال البنك المركزي فيما بين الرقابة العليا للدولة وبين تدخلها في أعماله كل يوم ، فأمر أقرب لأن يحدده داعي الحكمة والمصلحة ، أكثر من دافع المبادئ وإلزام القانون !

The Money Market .

سوق النقد

لقد عرضنا في الحديث عن النظام المصرفي لذكر بعض المؤسسات التي يمس نشاطها المصارف والتي يتكون منها ما نسميه « سوق النقد » . وحيث أن هذه المؤسسات تلعب دورا كبيرا في سير النظام المصرفي كله ، فالواجب يقضى بدراستها دراسة رتيبة تيسر معرفتها والوقوف على مدى نشاطها .

لقد سبق الحديث عن النقود في الفصل الأول بأنها أى شئ يحظى بقبول عام كواسطة للتبادل ، الأمر الذي يجعل من العسير رسم حدود واضحة تنتهى عندها النقود ، وتبتدى الأشياء الأخرى التي ليست نقودا بكامل المعنى ؛ فالعملة القانونية هي لاشك نقود ، وكذلك الودائع المصرفية في الأوقات العادية لأنها تتمتع عندئذ بقبول عام ؛ أما الأوقات التي تنزع فيها الثقة بالمصارف مثلما حدث في الولايات المتحدة حوالى سنة ١٩٣٠ حيث توقفت عدة مصارف عن الدفع ، فقد يمتنع عندئذ القبول العام الذي تحظى به الودائع ؛ فالرجل الحذر قد لا يرتضى قبول شيك مسجوب على مصرف لا يعرفه ويطلب نقدا بدله ! ففى مثل هذه الأحوال تكون الودائع شيئا جد قريب من النقود ولكنها ليست نقودا بالمعنى الصحيح ، وقد تكون في هذا الوضع أقرب شئ إلى النقود ، أو ما يمكن أن نسميه « نقودا قريبة » ^(١) . ونمة مثل آخر « للنقود القريبة » يبدو في السكبيالة . والسكبيالة هي وثيقة تحمل وعدا ، إما من الحكومة وتسمى في هذه الحالة « أذونات الخزنة » Treasury Bills ^(٢) ، وإما من إحدى المؤسسات المشهورة في سوق النقد بلندن ، بدفع مبلغ محدد في تاريخ محدد لا تزيد مدته عن ثلاثة شهور . فالسكبيالة بهذا الوصف تصبح ولا شك نقودا عند حلول تاريخ الاستحقاق ، ولكنها ليست نقودا قبل حلول هذا الميعاد ، بحيث إذا أراد صاحبها أن يحولها إلى نقود قبل ميعاد الوفاء ، فإنه يكون ملزما بترك مبلغ صغير يخصم من قيمتها ، أى أنه سوف يأخذ مبلغا من النقود أقل من المبلغ المحررة به السكبيالة .

(١) التعبير الإنجليزي « near-money » .

(٢) كتاب : اقتصاديات البنوك ، الدكتور عبد المنعم البيه ، صحيفة ٢٩ من الطبعة الأولى

لقد أوضحنا عند مناقشة جانب الأصول في ميزانية أحد المصارف الأعضاء ، أن السيولة والربح متعاكسان ، فبعض الأصول على درجة كبيرة من السيولة : أى يمكن تحويله بسهولة وسرعة إلى نقود ولسكنه لا يغفل إلا ربحاً قليلاً جداً ؛ بينما توجد أصول أخرى على درجة أقل من السيولة ، ولكنها تدر ربحاً أكبر وعلى ذلك فكما كانت أنواع «النقود القريبة» أقرب درجة إلى النقود السائلة كلما قلت أرباحها ، وكما بعدت عن النقود السائلة كلما زادت أرباحها . وسوق النقود هو الاسم الجامع الذى يطلق على المؤسسات المختلفة التى تتعامل فى مختلف درجات «النقود القريبة»

وقبل أن نقدم على تعريف أنواع «النقود القريبة» لا بد من الإشارة إلى شيئين عن سوق النقد عامة ؛ فمن الواضح أن ربح المصارف يتمثل فى الفرق بين متوسط سعر الفائدة التى تغلها أصولها ، ومتوسط سعر الفائدة الذى تدفعه عن التزاماتها . والسبب فى وجود هذا الفرق هو أن التزامات المصارف «الودائع» عبارة عن نقود ، أو هى أقرب شئ ، إلى النقود بينما تتكون أصولها من جزء نقدي ، وجزء من «النقود القريبة» وجزء ثالث من هذه الأصول التى ليست على درجة من السيولة تبرر اعتبارها نقوداً ؛ أو بعبارة أخرى أن المصارف تقرض لمدة أقصر من المدة التى تقرض لها^(١) . ولا شك أن فى مثل هذا العمل مخاطرة ، ولكن المصارف تجارب ودربة فى تحمل هذه المخاطرة المشتركة بين مختلف أقسام سوق النقد ، لأنها جميعاً تقرض لآجال أقصر قليلاً من الآجال التى تقرض لها . ولهذا نجد أن التزاماتها فى المتوسط أقرب للنقود ، من أصولها . فلكأن المشتغلين فى سوق النقد يجنون أرباحهم من وراء مواجهة مخاطرة خاصة ولهم فى مقابل ذلك ربح يساوى الفرق بين سعري الفائدة لنوعين من «النقود القريبة» . ولذلك فهم حريصون على أن توجد لديهم أنواع من «النقود القريبة» تتفاوت ، كما سنرى بعد ، بين النقود الإلزامية وبين أقل أنواع الاستثمار سيولة .

أما الشئ العام الثانى عن سوق النقد فهو وجود فروق تدرجية بين

(١) أى أن التزامات المصارف تستحق بعد مدة أقصر من المدة التى تستطيع فيها الحصول على قيمة قروضها .

الوسطاء والمتجرين . فالوسيط « السمسار » هو شخص (أو شركة) لا يشتري أو يحتفظ بأى نوع من الأشياء التى يتعامل فيها ، إذ تقصر وظيفته على إيجاد الاتصال بين المصارف التى تملك فائضا من النقود تريد أن تقرضه ليوم واحد^(١) ، وبين المؤسسات (فى سوق النقد) الراغبة فى الاقتراض لمثل هذا الأجل القصير ، أى ليوم واحد أيضاً^(٢) ؛ فلكأن الوسيط نفسه لا يقرض ولا يقترض ، وإنما هو عامل الاتصال بين مثل تلك المصارف وهذه الشركات ، وله عمولة صغيرة مقابل هذه الوساطة . وكذلك سمسارة الخصم فهم لا يبيعون ولا يشترون أوراقا للخصم « تسمى الكمبيالات هكذا لأنها لا تحمل سعر فائدة محدد ، ولكنها تباع وتشترى مقابل نسبة تخضع من قيمتها » ، وإنما يعملون على إيجاد الصلة بين من يملك كمبيالات يريد بيعها ، وبين من يرغب فى شرائها . وكذلك سمسار البورصات فهو لا يبيع ولا يشتري أسهما أو سندات ، لأن وظيفته أن يجمع بين الراغبين من عملائه فى البيع وفى الشراء . وبالأسف لا يوجد اسم جامع لسكل هؤلاء . فالرجل الذى يبيع ويشتري أسهما وسندات هو « سمسار بورصة » ، والشركة التى تباع وتشترى الكمبيالات تسمى « بيت الخصم » .

ولنبداً بعد هذا جولة فى سوق النقد فندرج من النقود نفسها إلى الأنواع الأخرى من « النقود القريبة » متناقصة السيولة . فأولى مراتب النقود هى النقود الإلزامية سواء كانت مسكوكات معدنية أو أوراقا يصدرها بنك إنجلترا ، وفى المرتبة الثانية تأتى الودائع المصرفية القابلة للصرف بنقد إلزامى عند الطلب ، التى تلقى عادة قبولا عاما فى الوفاء بكل أنواع الديون . والنقود فى هاتين الرتبتين ، هى نقود كاملة حقيقية فى كل الأوقات والظروف العادية ، كما سبق أن ناقشناها .

وتأتى فى المرتبة الثالثة « النقود فورية » وسوق النقد ، وفى هذه المرتبة نجد « النقود تحت الطلب فورا ، و بعد مهلة قصيرة »^(٣) ؛ كما يجب أن نذكر بأن هذه

(1) day-to-day loans.

(2) to borrow money " overnight ".

(3) money at call and at short notice.

النقود تمثل في ميزانية المصارف أعلى درجات السيولة بعد الأرصدة النقدية . وليس حتماً أن تكون المهلة التي تسترد بعدها « النقود تحت الطلب أو بعد مهلة قصيرة » هي ٢٤ ساعة فحسب ، بل هناك عدة اعتبارات تقليدية أخرى ؛ ولكن المهلة مهلة قصيرة جداً في جميع الأحوال . والنوع الأصيل البارز الذي يمثل هذه القروض هو القرض الذي يمنح لمدة يوم واحد فقط . « day - to - day loans » ، والذي كانت تدفع عنه في لندن فائدة سعرها $\frac{1}{2}\%$ في السنة وقت تصنيف هذا الكتاب ، أي حوالي ١٥ جنيه لقرض بمبلغ مليون جنيه ليوم واحد ! ومن الواضح أن مثل هذه القروض التي تمنح مقابل ضمان جيد (ولا تمنح القروض ليوم واحد إلا مقابل أحسن ضمان) هي أقرب ما تكون إلى النقود ، لأنها تصبح في الغد نقوداً . وتقع كل يوم في لندن عمليات كثيرة في هذه القروض فعندما تقوم المصارف بتحديد مراكزها وضبط نسب احتياطياتها النقدية ، نجد كل يوم مصارف تطلب نقودها وأخرى مقبلة على الإقراض ، وأن العملاء المطالبين بالسداد المصارف يحاولون الحصول على قروض من مصارف أخرى ، وهنا يبدو الجحال الذي يتبع لسماسرة النقود أن يقوموا بنشاطهم وأن يكسبوا أرزاقهم . وأحياناً تربي مجموع النقود التي تطلبها المصارف على مجموع ما تستطيع أن تقرضه وعندئذ يقال إن النقود شحيحة في سوق النقد « شارع لمبارد » ، وقد يرتفع سعر الفائدة في مثل هذه الحالة ؛ وأحياناً أخرى يزدهر النقود لمثل هذه القروض عما تطالب به المصارف ، وعندئذ يقال إن النقود وفيرة أو سهلة .

ونشأ عادة فترات النقود الشحيحة والنقود السهلة عن العلاقة بين المصارف وبين بنك إنجلترا ، فمثلاً يستحق الجزء الأكبر من ضريبة الدخل في أول يناير ولذلك يأخذ عملاء المصارف في سحب شيكات لأمر وزارة المالية طوال الربع الأول من السنة ؛ وبما أن بنك إنجلترا هو المصرف الذي تعامله الحكومة ، فإن هذه الشيكات سوف تودع بنك إنجلترا لتقدم عند المقاصة للمصارف الأخرى لسداد قيمتها ؛ وبعبارة أخرى يؤدي سداد الضرائب إلى نقص ودائع المصارف في بنك إنجلترا ، وهي كما سبق القول تمثل الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء

التي تجد عندئذ أن احتياطاتها النقدية آخذة في التناقص فتسرع الى المطالبة بسداد قروضها قصيرة الأجل حرصا على توازن مركزها المالى . وعلى هذا فدفع الضرائب في حد ذاته ، يؤدي الى وجود فترات النقود الشحيحة في سوق النقد . ولكن العادة أن لا تتم عملية تحصيل الضرائب منفصلة قائمة بذاتها ، لأن الحكومة لا تستخدم حصيلة الضرائب لتضخيم رصيدها في بنك إنجلترا ، ولكن لتدفع منها بعض ديونها ؛ وبما أن المبالغ التي تأخذها الحكومة تنقص من احتياطات المصارف الأعضاء ، فإن المبالغ التي تدفعها الحكومة (سداد الدين مثلا) تزيد من هذه الاحتياطات . ونحرص الحكومة وبنك إنجلترا بما لهما من قدرة ودربة ، على أن تسير هاتان العمليتان خطوة خطوة مع بعضهما ، بحيث لا تتعرض الموارد النقدية التي تستخدم لمنح قروض لمدة يوم واحد لتقلبات كبيرة في الأجل القصير : أى أن هذه الموارد لا تتغير كثيراً إلا إذا أراد بنك إنجلترا أن يجعلها شحيحة أو سهلة ، وسنرى بعد برهة ما يحدث عندئذ .

وعلىنا توخيا لهذا الغرض أن نعود أدراجنا الى القروض التي تمنح ليوم واحد لأن المصارف هي التي تقرض النقود بمثل هذه الشروط ، وبيوت الخصم هي التي تقرض النسيب الأوفر من هذه النقود من المصارف لتشتري بها كمبيالات . وتقرض بيوت الخصم (في الوقت الذي صدر فيه هذا الكتاب) بسعر فائدة $\frac{1}{4}\%$ بينما يتراوح سعر الخصم الذي تشتري وتباع بين الكمبيالات بين $\frac{1}{4}\%$ ، و $\frac{3}{8}\%$ ، وعلى ذلك فهناك ربح يتراوح بين $\frac{1}{4}\%$ ، و $\frac{3}{8}\%$ يمكن أن يتحقق من اقتراض النقود واستعمالها في شراء الكمبيالات . وبما أن هذا الربح ضئيل إذ يغل مليون بواقع سعر فائدة $\frac{3}{8}\%$ مبلغ ١٢٥٠ جنيه ، وبسعر $\frac{1}{4}\%$ مبلغ ٦٢٥ جنيه ، فلا بد لبيوت الخصم من أن تشغل في مبالغ ضخمة حتى يتوفر لها ربح مناسب . ولهذا فن المعتاد أن تقرض بيوت الخصم مبالغ توظفها في الكمبيالات تساوى رأسمالها ثلاثين مرة .

ويرجع أصل الكمبيالة التي سبق تعريفها إلى طبيعة العمليات التجارية . فإذا ما شحن تاجر قطن في أمريكا قطنه في إحدى السفن ، فإنه سوف يسحب كمبيالة بالتسليم على التاجر الذي اشترى القطن في ليفربول . والكمبيالة هي في الواقع

أمر إلى هذا التاجر بأن يدفع بعد ٩٠ يوماً من الاطلاع مبلغاً معلوماً ، أى بعد ثلاثة شهور من استلامه السكبيالة ، وعندئذ يوقع عليها دليلاً على قبولها ، وبذلك تصبح هذه السكبيالة صالحة للبيع في سوق النقد ؛ ولكن ليس من المتوقع أن يكون كل تاجر معروفاً في هذه السوق ، ولا كيفية معاملته ومدى حرصه أو إهماله في الوفاء بديونه ! وتذليلاً لهذه العقبة جرت العادة على أن يتفق مثل هذا التاجر مع أحد مصارف لندن ، أو إحدى المؤسسات المالية الخاصة الشهيرة ، أن يقوم بقبول السكبيالة التي وقع عليها التاجر ، ويكون وجود اسم هذا المصرف أو اسم أحد « بيوت القبول » على السكبيالة كافياً لأن يجعلها كبيالة من الدرجة الأولى فلا يحول شيء دون إمكان بيعها في سوق الخصم (سوف تعرض في الفصل السابع للسكبيالات كوسيلة لتذليل عقبات التجارة الخارجية) .

لقد كان لهذه السكبيالات التجارية شأن كبير في سوق النقد لم يعد لها اليوم إذ أصبحت أكثر المعاملات في هذه السوق تدور حول « الأذونات الحكومية أو أذونات الخزينة » التي هي عبارة عن وعود من الحكومة بدفع مبالغ معينة مد مضي ثلاثة شهور من تاريخ الإصدار . ولقد كانت هذه الأذونات أصلاً تقليداً حكيماً للسكبيالة ، أو خدعة يسرت للحكومة فيما يتصل بالنقود التي تقرضها فرص الإفادة من سعر الفائدة المنخفض في سوق الخصم . ولقد كانت كميات الأذونات الحكومية أقل لدرجة كبيرة من عرض السكبيالات التجارية ؛ أما في القرن العشرين حيث استخدمت وسائل أخرى غير السكبيالات في تمويل التجارة الخارجية فقد عمدت الحكومة إلى الاقتراض عن طريق هذه الأذونات والاستزادة منها شيئاً فشيئاً ، حتى غدت أهم الموارد في سوق النقد . وتصدر الحكومة « أذونات الخزينة » أسبوعياً بطريق « المناقصة العطاءات »^(١) ، إذ تقرر الحكومة في يوم الجمعة من كل أسبوع السكمية التي تعزم إصدارها من هذه الأذونات في الأسبوع القادم ، ولتسكن في حدود مبلغ ١٥٠ مليون جنيه مثلاً ، وعلى ذلك تقوم بيوت الخصم المصرح لها بالاشتراك في هذه المناقصة بتقديم عطاءات لشراء كذا من

(1) are issued by tender .

ملايين الجنيهات ممثلة في هذه الأذونات بثمن محدد في كل عطاء ومقدر وفق سعر خصم معلوم : أى بسعر خصم $\frac{1}{4}\%$ في السنة مثلاً^(١) . وكذلك قد تصدر الحكومة « أذونات على الخزينة » بغير طريقة العطاءات ، تختص بها بعض العملاء الممازين لبنك إنجلترا ، مثل البنوك المركزية الأجنبية التي تملك احتياطات في لندن .

وفي الأحوال العادية تحي بيوت الخصم حياة مطمئنة ، أو حياة خاملة كما يرى البعض ، إذ يكون في مقدورها أن تحصل دائماً على قروض ليوم واحد لتستخدمها في شراء أذونات الخزينة بمقدار حفظها من المناقصات الأسبوعية ، ثم تبيع أعمالها أو العصارف التي لا تدخل هذه المناقصات الجزء الذي ترغب عن الاحتفاظ به لنفسها من هذه الأذونات الحكومية مقابل فائدة بسيطة . هذا وتفرض أن بنك إنجلترا أراد لسبب ما أن ينقص من حجم النقود المتداولة التي تمثلها ودائع المصارف الأعضاء فهو عندئذ يتخذ الإجراءات السكفيلة بخفض حجم هذه الودائع ، بالتراخي في إلغاء أثر موجبة تحصيل الضرائب ؛ وتكون النتيجة هي انخفاض في نسبة احتياطياتها النقدية في بنك إنجلترا ، ولا بد عندئذ من أن تطالب باسترداد القروض الممنوحة ليوم واحد كي تصحح موقعها . وعندما يتحول النظام المصرفي كله إلى أى طلب سداد قيمة القروض قصيرة الأجل ، فسوف يتسنى لبيوت الخصم أن تسدد لبعض المصارف مما تقتض من مصارف أخرى ، وعليها عندئذ أن تحاول الحصول على نقود من جهات أخرى غير المصارف الأعضاء ، ولا يبقى أمامها إذاً إلا بنك إنجلترا نفسه ، الذي لا يمتنع أبداً عن منح قرض لأحد بيوت الخصم الكبيرة بضمان أذونات الخزينة التي يملكها ، أو التي يشتريها بنك إنجلترا منه ؛ وفي الحالتين يمتن بيت الخصم بخسارة ، لأن سعر الفائدة الذي يحدده بنك إنجلترا ، أو سعر الخصم الذي يشتري به ، هو سعر البنك الذي هو دائماً أعلى بكثير من سعر

(١) إذا قدم أحد بيوت الخصم عطاء لشراء مليون جنيه ممثلة في أذونات حكومية بسعر $\frac{1}{4}\%$ في السنة تدفع بعد ثلاثة شهور ، فإن قيمة العطاء أو ثمن المليون جنيه هذه تكون ١,٠٠٠,٠٠٠ جنيه — $\left(\frac{1}{4}\% \times \frac{3}{12} \right) \times 1,000,000 = 1,000,000 - 125,000 = 875,000$ جنيه

الفائدة في سوق النقد ، فمثلا سعر الفائدة على « القروض ليوم واحد » هو $\frac{1}{4}\%$ وسعر الخصم في السوق (سعر السوق للكبيالات والأذونات) هو $\frac{8}{100}\%$ بينما سعر البنك هو 2% . فإذا ما اضطر سوق النقد إلى الالتجاء لبنك إنجلترا في الوقت الحاضر ، فإن بيوت الخصم تفتى بخسارة مقدارها $\frac{13}{100}\%$ في أذونات الخزينة ، بدل أن تحقق ربحا قدره $\frac{1}{100}\%$ ، الأمر الذي قد يسفر عن نقيجتين : الأولى هي أن تصبح بيوت الخصم حريصة جاهدة في التخلص من ديونها بأسرع ما يمكن ، الأمر الذي يبعث الخمول والرجل في الحركة المالية ويشيع النقص والضييق في كل دوائر الأعمال ، والنتيجة الثانية هي أن بيوت الخصم ولو أنها تصبح عاجزة عن التصرف في أذونات الخزينة التي سبق لها شراؤها إلا بالاحتفاظ بها وتسكيد خسارة ، إلا أنها سوف لا تقبل على دخول مناقصات لشراء أذونات جديدة إلا بسعر خصم يحزى شيئا من الرخ — أي بسعر خصم أعلى من سعر البنك — طالما بقي الخطر الذي يهددها بالالتجاء إلى بنك إنجلترا يؤثر في سيرها واطراد أعمالها . وعلى هذا فكان سوق الخصم آلة شديدة الحساسية سريعة العمل يستطيع بنك إنجلترا أن يؤثر بواسطتها في حجم الائتمان وأسعار الفائدة التي تسود السوق المالية ! وسنعرف فيما بعد أن لهاتين القوتين أهمية بالغة !

وعلى ذلك « فأذونات الخزينة أو الحكومة » تمثل المرتبة الرابعة في سبيل التدرج من النقود إلى « النقود القريبة » إذ كانت المدرجة الأولى هي النقود ذاتها والثانية هي الودائع المصرفية ، والثالثة هي القروض تحت الطلب أو المستحقة بعد مهلة قصيرة . ويحمل قبل أن تنتقل إلى المرتبة الخامسة ، أن نذكر باختصار ما يصح أن يكون تابعا للمرتبة الرابعة ، وهو ما يسمى « صكوك وودائع لدى الخزينة أو لدى الحكومة »^(١) . ابتدعت في وقت الحرب العالمية الثانية وظهرت في ميزانية المصارف كأحد بنود جانب الأصول ؛ فالمصارف عندما تقوم بشراء « أذونات الحكومة » أو بإقراض « بيوت الخصم » التي تشتري هذه الأذونات ، فكانها — المصارف — في الواقع تقرض الحكومة نقودا لمدة ثلاثة شهور ، ولكنها تفعل هذا بطريقة

(1) Treasury Deposit Receipts.

تمكنها من التخلص من هذه القروض بعد مهلة يوم واحد متى أرادت . ولا تعدو « صكوك الودائع لدى الخزينة » أن تكون وسيلة مباشرة أخرى لخدمة الغرض ذاته ، إذ بواسطتها تقرض الحكومة من المصارف رأسا مبالغ معينة لمدة ستة شهور وبسعر فائدة لا يكاد يختلف عن سعر الخصم لأذونات الخزينة . ويوجد اتفاق يبيح المصارف التي قد تحتاج إلى نقود في غضون هذه الشهور الست ، أن تبيع « صكوك الودائع لدى الخزينة » إلى بنك إنجلترا ، إذا ما ثبتت الحاجة حقيقة وفي الأحوال الضرورية ! وليس لصكوك الودائع هذه سوق تبايع وتشترى فيها ولذا نكتفي بهذا القدر عنها .

وتأتى « السندات قصيرة الأجل » في المرتبة الخامسة . والسكى نوضح ماهية هذه السندات فلا بد من أن ننحرف قليلا لنتحدث عن الدين الأهلى الذين يتكون في أى وقت من التزامات متنوعة عديدة ، توجد في إحدى ناحيتيها « أذونات الخزينة » التي تستحق الدفع بعد كل ثلاثة شهور ، « وصكوك الودائع لدى الخزينة » التي تستحق الدفع بعد ستة شهور (مع العلم بأن المقرضين يرغبون دائما في تجديدها أما إذا رغبوا عن ذلك فعلى الحكومة أن تقوم بالسداد) . ويتكون من هذين وغيرهما من الوسائل والطرق التي يمد بها بنك إنجلترا الحكومة بالنقود ما يسمى « بالدين العائم »^(١) ؛ وتوجد في الناحية الأخرى من التزامات الحكومة « سندات مستديمة Consols » أى غير ذات مواعيد محددة تستحق بعدها السداد ؛ وفيما بين « الدين العائم » ، وبين « السندات المستديمة » توجد التزامات تستحق الوفاء بعد مدد متفاوتة ، بحيث يستحق كثير منها الوفاء عند حلول مواعيد تختارها الحكومة ؛ فهناك مثلا مبلغ ٨٠٧ مليون جنيه ممثل في سندات حرب بسعر ٣/٠ ، للحكومة الحق في سدادها في أى وقت يقع في الفترة من أول مارس سنة ١٩٥٢ حتى أول مارس سنة ١٩٥٤ ، ولذلك يسمى هذا القرض « قرض ٢/٠ - ٥٤/٥٢ » . وأحيانا كانت الشروط التي أصدرت بها السندات

(١) "floating debt" الذى يتأرجح بين الزيادة والانكماش كما تتأرجح الأجسام الطافية فوق سطح الماء .

تنص على أن يكون السداد في تاريخ محدد ، ولكن ليس حتماً أن يتم السداد في هذا الميعاد إذا رأت الحكومة ذلك . وعلى هذا فهناك قروض مختلفة الأجل ، إذ توجد سندات تستحق في المستقبل القريب ، إما لأنها صدرت لأجل قصير (مثل سندات الخزينة بسعر $1\frac{1}{4}\%$ التي تمثل قرضا مقداره ٣٢٧ مليون جنيه والتي أصدرت في يوم ٧ نوفمبر سنة ١٩٤٤ على أن يتم سداد قيمتها في يوم ١٥ فبراير سنة ١٩٥٠) ، وإما لتحل محل قرض أطول أجلا قارب ميعاد السداد . وتعرف السندات التي ينتهي أجلها بعد خمس سنين « بالسندات قصيرة الأجل Short Bonds » ؛ أما مدة « السندات المتوسطة أو متوسطة الأجل Medium Bonds » فتتراوح بين ٥ - ٢٠ سنة ؛ أما هذه التي تزيد مدتها على عشرين سنة فهي « السندات طويلة الأجل Long Bonds » .

ولا يخالج السوق أى شك في أن جميع سندات الحكومة البريطانية سوف تدفع قيمتها كاملة عند حلول ميعاد الوفاء ، الأمر الذي لا يرجع إلى بالغ ثقة الناس في الحكومة ووطيد مكرها فحسب ، بل ولأن الحكومة تلتزم بدفع القيمة نقودا إلزامية تستطيع أن تحققها لهذا الغرض إذا لزم الأمر . ومن الثابت بعدئذ أن كل هذه السندات الحكومية ستتحول إلى نقود يوم ما ، باستثناء « السندات المستديمة » وحتى في هذه الحالة فإن القوائد سوف تدفع في مواعيدها المقررة ؛ ولكن يجب أن نذكر دائما وجود فارق بين النقود الحاضرة والنقود المستقبلية ، هذا الفارق الذي يتمثل في خطر التقلبات التي تتعرض لها أسعار السوق بين آونة وأخرى ، أو بين اليوم والغد . ولهذا لا يمكن أن يوجد تفاوت كبير بين القيمة الحقيقية للسندات التي قاربت ميعاد السداد ، وبين قيمتها الاسمية . ولنفرض أن هناك نوعا من السندات سعر فائدته 3% ويستحق السداد بعد سنتين بالضبط من اليوم ، فإذا كان سعر السند من هذا النوع في السوق هو ١٠١ جنيه ، فمعنى هذا أن كل ١٠١ جنيه توظف في هذه السندات الآن سوف تغل للمشتري فائدة مقدارها ٦ جنيه ، ولكنه كذلك سوف يمتن بخسارة رأسمالية مقدارها جنيه واحد (لأنه يدفع مبلغ ١٠١ ج ثمنا لسند قيمته الاسمية ١٠٠ جنيه) — ومعنى هذا أن سعر الفائدة سوف يصبح

٢١٪ في السنة^(١). فإذا ما اعتبرت السوق أن مبلغ ٢١٪ هو سعر فائدة عادل لسند يحل أجله بعد سنتين (أي سعر الفائدة التقدي لمدة سنتين) فسوف يتحدد قيمة هذا السند في السوق بمبلغ ١٠١ جنيه. ولنفرض مرة أخرى أن السوق غير رأيها هذا واعتبرت أن مبلغ ٤٪ هو سعر الفائدة العادل لسند يحل أجله بعد سنتين، فينثذ تنخفض قيمة هذا السند في السوق إلى ٩٨ جنيه، وعلى هذا يحقق المشتري بهذا السعر في السنتين ٦ جنيه فائدة يضم إليها ٢ جنيه ربح رأسمالي (وسوف يكون تغير السعر في الحقيقة أقل من هذا وفقاً للعوامل المذكورة في الهامش). ونستطيع بعد هذا أن نعود فنقرر أن حيازة سند قصير الأجل لا تنطوي على مخاطرة كبيرة، ولذلك فإن صاحب مثل هذا السند إذا ما أراد بيعه مضطراً أو مختاراً، فإن سعره لن يتغير بنسبة أكبر من ١٪ أو ٢٪. !

علينا الآن أن نقاش ما قد يحدث لو أن ميعاد هذا السند بسعر ٣٪ لا يحل إلا بعد انقضاء ٢٥ سنة؛ فإذا ما اعتبرت السوق أن مبلغ ٢٫٥٪ هو سعر عادل للفائدة لسند يحل ميعاده بعد ٢٥ سنة، فإن سعر هذا السند سوف يتحدد بمبلغ ١٠٧٫٥ في السوق (سيكون مجموع الفائدة عن ٢٥ سنة هو مبلغ ٧٥ جنيه وتكون الخسارة الرأسمالية هي ٧٪، بحيث يصبح الربح الصافي هو مبلغ ٦٧٪ وهو لا يختلف كثيراً عن ربح مبلغ ١٠٧٪ لمدة ٢٥ سنة بسعر ٢٪) وإذا ما عدلت السوق عن هذا الرأي إلى اعتبار مبلغ ٤٪ هو سعر الفائدة للسند ذاته، فإن سعره سوف ينخفض إلى ٨٧٪ تقريباً (سيكون مجموع الفائدة ٧٥ جنيه مضافاً إليه ربح رأسمالي ١٢٪ جنيه ٨٧٪ = الفائدة على مبلغ ٨٧٪ جنيه لمدة ٢٥ سنة بسعر ٤٪) وأخيراً فإذا كان السند مستديماً أي غير محدد الأجل، فإن سعره سوف يتحدد في السوق عند سعر فائدة ٢٪ بمبلغ ١٢٠ جنيه، وعند سعر فائدة ٤٪ بمبلغ ٧٥ جنيه، وعلى هذا ينحسر تغير سعر الفائدة من ٢٫٥٪ إلى ٤٪ بالنسبة للسند المستديم عن

(١) هذا مثل مبسط لا يتجاهل أثر الفائدة المركبة غصب، بل وأثر ضريبة الدخل التي تستحق في أغلب الأحوال على القوائد المدفوعة ولا تتعرض للخسارة في الرأسمال. ولذا فالأرقام الواردة في هذا المثل ليست إلا أيضاً عاملاً للمسألة التي نحن بصدد حلها.

تغير يوازي ٤٥ ٪ ، وعن تغير يوازي ٢٠ ٪ لسند يستحق بعد ٢٥ سنة ، ثم عن تغير مقداره ٣ ٪ لسند يستحق بعد سنتين على اعتبار سعر السند الأصلي ١٠٠ جنيه وعلى هذا ، ورغم انتفاء كل شك في دفع قيمة السند عند حلول ميعاده ، فإن حياة سندات الحكومة طويلة الأجل قد تنطوي على شيء من المخاطرة إلا فيما يتصل بمن هو واثق من أنه لن يضطر إلى بيعها أو إلى الاقتراض بضمائمها قبل حلول ميعاد السداد ، وقليل هم أمثال هذا الرجل . ولهذا فهناك جزاء لتحمل هذه المخاطرة يتمثل في الحصول على غلة تزداد كلما اقترب أجل السندات ، جاعلين في الاعتبار كلا من الفائدة والخسارة الرأسمالية التي يجب استبعادها من إجمالي الفائدة . وهكذا نجد في كل وقت (إلا إذا كانت السوق تعاني أحوالاً شاذة لدرجة كبيرة) أن الغلة تتدرج في الزيادة من أقصر السندات أجلاً إلى أطولها أمداً ؛ وكأننا نلتقي مرة أخرى بالتناقض والتعاكس بين السيولة والربح . وهكذا يمكن القول بأن جميع السندات التي تصدرها الحكومة البريطانية لا تعوزها السيولة ، بمعنى أنه يمكن بيعها في أي وقت بالسعر السائد في السوق ؛ ولكن السندات قصيرة الأجل هي التي تتمتع من بينها بحصانة لأنها لا تتعرض للخسارة طفيفة إذا ما أريد بيعها . فهذه السندات هي التي يمكن تحويلها إلى سيولة كاملة بدون خسارة ، ولهذا يحدد لها سعر فائدة أقل . أما السندات متوسطة الأجل وطويلة والسندات المستديمة فيمكن أن تحول إلى السيولة ولكن مقابل دفع ثمن لهذا أو لقاء خسارة بعبارة أخرى ، ولهذا أيضاً فهي تعطى غلة أكبر .

والآن يجب أن نعود إلى السندات قصيرة الأجل التي تمثل المرتبة الخامسة من « النقود القريبة » إذ امتدت عمليات « بيوت الخضم » في السنين الأخيرة إلى هذا النوع من السندات الذي لا يربى أجله على خمس سنين ، والذي تشتريه بنقود تقرضها من المصارف بنفس الطريقة التي تشتري بها « أذونات الخزينة » ، كما أنها — بيوت الخضم — تستطيع أن تقرض من بنك إنجلترا على هذه السندات إذا دعت الحاجة ؛ ورغم هذا فهناك فرق بين العمليتين ، لأن خطر هبوط أسعار السوق بالنسبة للسندات قصيرة الأجل أكبر بكثير منه بالنسبة « لأذونات

الخزينة « الأمر الذى يفسر لنا أن « بيوت الخصم » لا تقيم هرما كبيراً من تلك الأوراق فوق قاعدة ضعيفة هي رأس مالها الخاص ، كما تصنع بالنسبة « لأذونات الخزينة » . ولهذا توظف « بيوت الخصم » فى هذه الأذونات نسبة من النقود التى تقرضها تبنى كثيراً عن النسبة التى توظفها فى السندات قصيرة الأجل ؛ ولنفس السبب الذى يتمثل فى أن أسعار هذه السندات عرضة لتغيرات أكبر وأكبر من هذه التى تتعرض لها أسعار « أذونات الخزينة » فى السوق ، فإن هناك فرصاً لتحقيق أرباح من جراء شراء وبيع « السندات قصيرة الأجل » هى أكبر وأكبر من مثيلاتها التى يقيجها التجار فى أذونات الخزينة

وتمثل « السندات متوسطة الأجل » المرتبة السادسة بين « النقود القريبة » وبهذا نبارح نطاق « النقود القريبة » لنلج نطاق الاستثمارات العامة التى لا تدخل فى رسالة هذا الكتاب . والسبب الوحيد الذى من أجله نسوق الحديث عن « السندات متوسطة الأجل » هو أن المصارف تشتريها ، فضلاً عن أن الاستثمارات التى تمثل جزءاً كبيراً من جانب الأصول فى ميزانيات المصارف الأعضاء هى أنواع من سندات الحكومة البريطانية . ولقد كان المتواضع عليه منذ بضع سنين أن أطول أجل لسند يمكن أن تقتنيه المصارف هو عشر سنين ، ولكن المعروف فى السنين الأخيرة أن هذا الأجل قد امتد تدريجياً إلى عشرين سنة ؛ وقد تقتنى المصارف اليوم سندات يزيد أجلها عن هذه المدة .

والمصارف التى نغنيها هنا هى « المصارف الأعضاء » رغم أن بنك إنجلترا يملك هو الآخر كميات ضخمة من أوراق الحكومة ؛ والجزء الذى يستعمله منها فى شؤونه المصرفية العادية لا يختلف فى طبيعته عن مثيله فى خزائن المصارف الأخرى ؛ أما الجزء الأكبر من هذه الأوراق فيوجد فى قسم الإصدار كغطاء للأوراق المصرفية التى يصدرها البنك ؛ فكأن قسم الإصدار يعمل لحساب الحكومة ، ولذا فوجود كميات ضخمة من الأوراق الحكومية فى هذا القسم يوفر للحكومة وسيلة تتدخل بها فى السوق . وللحكومة غير هذا أرصدة كبيرة

أخرى تحت تصرفها ، مثلة في صندوق البطالة والتأمين الصحي ، فقيهما موارد كبيرة للاستثمار . وهناك غير هذين أنواع مختلفة من الأرصدة ، إما خاضعة لتصرف الحكومة أو لإرشادها توجيهها . وتستطيع الحكومة بكل هذه الموارد التي تملكها أن تحدث أثرا ملحوظا في اتجاه سوق النقد . فعندما يقارب أحد أنواع السندات ، يعاد استحقاقه ، تعتمد الحكومة إلى شراء كميات كبيرة منه لصندوق البطالة أو للتأمين الصحي مثلا عند ما يتضح لها أن سوق النقد راغبة عن الاحتفاظ بأوراق هذا القرض ، وبهذا تحقق الحكومة غرضها في تخفيض المبالغ النقدية التي كان على الخزنة أن تدفعها لحالة هذه السندات . ومرة أخرى إذا ما كانت الحكومة معترضة إصدار نوع من سندات جديدة ، فإنها تعتمد إلى تركيز القوة الشرائية المثلة في مواردها على الجزء المعنى بهذا النوع من السندات في السوق ، فتقل فيه الأوراق المائلة للمزعم إصدارها ، حتى إذا ما خرجت السندات الجديدة إلى السوق وجدت طلبا مستعدا لاستيعابها ! وقد يساء استعمال هذه السلطات أحيانا ، فقد اتهم وزير المالية في بعض الأوقات بتدخل غير مشروع زعزع أركان السوق ؛ ولكن هذه السلطات عموما تمثل جزءا أساسيا في النظام الذي لا بد أن تجتمع فيه ، متسقة متآزرة ، حاجة الحكومة إلى الاقتراض والرقابة على الدين الأهلي ، وحاجة المستثمرين لتوظيف نقودهم مقابل فائدة ، ثم — وهو أهم ما يعني به هذا الكتاب — حاجة النظام المصرفي لمختلف درجات « النقود القريبة » .

ما هو البنك

إذا كان لزاما على البرلمان أن يعرف البنك لأغراض تشريعية ، فإنه لن يجد تعريفا أحسن من أن البنك هو شركة أو مؤسسة تقوم بالأعمال المصرفية على الوجه الأكمل ! وكذلك نحن ، فبعد كل ما ذكر عن المصارف لا نستطيع أن نكون أكثر توفيقا في هذه الناحية . فلقد وصفنا المصرف وعددنا أنواع المصارف ، ومع ذلك فلم نصل إلى وضع تعريف شامل للبنك . وربما كان التعريف الأكثر

انطباقاً على الحقيقة هو أن المصرف مؤسسة تتجر في الديون — في ديونها الخاصة وديون غيرها . ولن يكون مجرد تبادل المدينية أمراً ذا بال أو غرضاً تهدف المصارف إلى تحقيقه ، إلا إذا كان هناك فرق حيوى بين أنواع الديون . والواقع أن المصارف تحقق أغراضها — وتحظى في نفس الوقت بأهمية اجتماعية كبيرة — عن طريق هذه الحقيقة الواقعة وهي أن ديون المصارف تلقى قبولاً عاماً لدى الجمهور في مقابل التزامات الغير ، وتصيح في هذه الحالة نقوداً ! وعلى هذا يتمثل عمل المصرف في أخذ ديون الأفراد في مقابل إعطاء ديونه الخاصة ، وبهذه الطريقة يخلق نقوداً . فقد يكون البنك تاجراً في الديون . وبما أن المدينية هي وجه آخر للثروة ، فلهذا يمكن القول أن عمل المصارف هو تحويل الثروة الحبيسة إلى ثروة سائلة .

ولا شك في أن النظام المصرفي كله يقوم على ثقة الجمهور الكبيرة في رغبة المصارف وفي قدرتها على مواجهة التزاماتها عند الطلب ؛ فالنظام المصرفي هو نظام ائتمان بكل معنى الكلمة . ففي إنجلترا لا يكاد الأفراد يذكرون شيئاً عن الأزمات والمتاعب المصرفية ؛ أما في الولايات المتحدة الأمر يكتيك فما زال ماثلاً في الأذهان مدى الضرر والاضطراب الذين يتعرض لهما النظام المصرفي إذا ما تعرضت ثقة الجمهور فيه . وحاجة المصارف إلى هذه الثقة واعتمادها عليها هي السبب فيما يبدو من تناقص في النشاط المصرفي ؛ ففي أوقات الرواج ووفرة الائتمان يعاون النظام المصرفي على دفع الرواج واطارده وعلى زيادة حجم الائتمان ، بينما تكون المصارف حذرة محافظة صارمة في أوقات الكساد والأزمات . وعند ما ينتشر الوجع ويعم الأسواق . ولهذا شبه عمل المصارف بعمل رجل يقف دائماً على أهبة الاستعداد لأن يميز الناس مظلات عندما يكون الجو صحواً جميلاً ، ولأن يمتردها منهم إذا ما بدأ تساقط المطر !

لقد كانت المصارف والنظام المصرفي عرضة لنقد شديد في السنين الأخيرة كما كان بعض هذا النقد هو الثمرة المباشرة للطريقة التي تضطر المصارف للعمل وفقاً لها إبقاء على ثقة الجمهور وحرصاً على هذه الثقة . ولكن هناك من أوجه هذا النقد ، ما هو أقوى دعامة من هذا ! ومن الفائدة أن نختم هذا الفصل بتوضيح

أهم ناحيتين من نواحي النقد الذي يوجه إلى النظام المصرفي في شكله القائم اليوم كثيراً ما واجه النظام المصرفي البريطاني نقداً مراراً لأنه اعتاد ودرج على خدمة أهداف التجارة ، وخاصة التجارة الخارجية ؛ وموضع النقد أو الشكوى اليوم هو أن التجارة قد غدت أقل أهمية وأدنى مرتبة من الصناعة الأهلية فيما يتصل بواجب التدعيم والحاجة إلى الائتمان ؛ ولكن النظام المصرفي البريطاني لا يهتم بمحاجات الصناعة ولا يظهر عطفاً على أهدافها . فإذا ما عقدت المصارف قروضا للصناعة فإنها تصر على استرداد قروضها بعد فترة قصيرة بحيث يتعذر على المؤسسات الصناعية الانتفاع بمثل هذه القروض ؛ فالمصارف تقبل السلع المتحركة في فروع الاتجار كضمان للقروض ، ولكنها ترفض السلع التي في دور الإنتاج ضمانة لقروض تقدمها للصناعة . وأخيراً فإنه يصعب على رجال الصناعة الاتصال بسوق الخصم التي تقوم حولها سوق النقد في لندن ، حيث يمكن عقد قروض رخيصة .

والواقع أن بعض هذا النقد تشوبه المغالاة إلى حد كبير ، إذ يقوم النظام المصرفي بخدمة الصناعة البريطانية لدرجة تزيد عما يطلب منها أحياناً ؛ ورغم ذلك فقد كان لهذه الشكوى مسحة من الصدق والواقع إذا كانت المصارف البريطانية فيما مضى أقل استعداداً لخدمة الصناعة من المصارف في ألمانيا أو في الولايات المتحدة الأمريكية . ففي ألمانيا كان الاتصال بين المصارف والصناعة اتصالاً وثيقاً مباشراً ، بل كثيراً ما قامت المصارف هناك بمد الشركات الصناعية بكل الأموال اللازمة وكان لها ممثلون في مجالس إدارة هذه الشركات . وهكذا كانت الحال في الولايات المتحدة مع اختلاف بسيط في الطريقة ، فكانت المصارف الكبيرة تعون ، بواسطة فروعها ومؤسساتها ، الشركات الصناعية على إصدار أسهم تستطيع بواسطتها أن تحصل من الجمهور على الرأسمال اللازم . وكانت المصارف تقوم بالإشراف على هذه العمليات وتجنّب من ورائها ربحاً طيباً فضلاً عما يصبح لها من نفوذ في إدارة هذه الشركات الصناعية .

أما المصارف البريطانية فقد ظلت بمعزل عن مثل هذه العمليات ، فضلاً عن

أن التجارب التي مرت بها المصارف الألمانية والأمريكية دلت على صحة سلوك المصارف البريطانية وإلى الإشادة ببعدها نظرها في هذه الناحية ، إذ تعاني القروض التي تمنح للصناعة نقصا كبيرا يتمثل في صعوبة سيولتها ، فحتى عقد فرض اشتركة صناعية فلن يتسنى استرداده إلا بعد مضي عدة سنين . ومع ذلك فمثل هذا القرض ليس أكبر ضرراً من كثير من أنواع القروض الأخرى التي تمنحها المصارف البريطانية ، إلا أن هناك farkاً جلياً بين منح عدة قروض صغيرة لفترات متفاوتة ، وبين الاتصال المباشر الوطيد في ظل العلانية القائمة بمشروع أو بمشروعين من المشروعات الصناعية الكبيرة التي اشتهر عنها أنها سيئة المركز . أما إذا اتبعت المصارف في مساعدة الصناعة الطريقة التي تتبعها المصارف الأمريكية إذ لاتعقد قروضا المؤسسات الصناعية ولكن تقوم بشراء أسهمها ، فقد تيسر التغلب على هذه الصعوبة ، لأن الأسهم والسندات الصناعية يمكن أن تباع في سوق الأوراق المالية عاجلاً أو آجلاً . وتبقى بعد ذلك صعوبة أخرى هي أن أسعار الأسهم الصناعية عرضة لتقلبات كبيرة بحيث لا يستطيع المصرف أحياناً أن يسترد سيولة موارده الموظفة في الأسهم الصناعية إلا بخسارة جزء كبير من هذه الموارد .

إن المطالبة بوجود المصارف الصناعية تأتي في الغالب من هؤلاء الذين ينظرون لأهميتها من الناحية الجماعية ، فعلى الجماعة كلها أن توفر للصناعة الموارد الرأسمالية اللازمة ؛ ولكن هذا لا يعني أن النظام المصرفي هو المسئول وحده عن تمويل الصناعة ! إن الواجب الأول للمصارف هو أن تعمل دائماً على الاحتفاظ بثقة عملائها الذين يودعون فيها أموالهم ، لأن تأخذ على عاتقها مسئولية هي من محض مسئوليات الدولة ؛ فالعمل وتيسير السبل والوسائل لاطراد النشاط الاقتصادي وتدعيمه هو لاشك من أول واجبات الدولة ! إن النظام المصرفي الذي تسكتفه الأخطار والذي تحيط به فئة المودعين الضخمة المستريية ؛ لا يستطيع أن يكون عوناً في انطلاق عجلة الاقتصاد في سهولة ويسر ، ولكنه بهذا الوصف يمثل عقبة إيجابية تعترض سير النشاط الاقتصادي سواء اتبع مبدأ الإقراض الصناعي أو تجنبه .

إن الغرض من هذا الكتاب هو الإيضاح والتفسير لا النقد ، فلا محل إذا
لفصل في موضوع المصارف الصناعية ؛ ولكن يمكن القول بأن الحقيقة قد تكون
بين الطرفين المتناقضين ، كما هي الحال في كل مسألة يشجر حولها الخلاف وتتضارب
الآراء . لقد كانت بريطانية يعوزها وجود الوسائل التي توفر وجود تيار من
الموارد الرأسمالية ينساب إلى الصناعة في يسر واستمرار ؛ وقد كان من الحق آنئذ
أن يطلب من النظام المصرفي أن يقوم بدوره في خلق هذه الوسائل الآلية دون
أن يزعج بنفسه إلى مواضع الحرج كما صنعت المصارف في ألمانيا وفي أمريكا قديما .
ولقد أمكن في سنة ١٩٤٥ إيجاد هذا النظام بإنشاء مؤسستين ماليتين « المؤسسة
المالية للصناعة » ، « المؤسسة المالية للصناعة والتجارة » ، وتقوم المصارف بتمويل
هاتين المؤسستين اللتين تستعملان أرصدهما في تقديم القروض اللازمة للصناعة
والتجارة البريطانية بطرق وشروط لا توافق ولا تناسب النظام المصرفي . أما إذا كان
لا بد من إجراء مفاضلة بين الوظائف المختلفة التي يؤديها المصرف ، فلا شك أن
أهم شيء يبدو في هذا النطاق هو أن يكون البنك وسيلة سهلة مستقرة من وسائل
الدفع ، إذ وسائل أخرى كثيرة لمد الصناعة بالرأسمال ، بينما العالم الحديث
لا يعرف أنواعا من النقود أكثر كفاية وسهولة في الدفع ، من هذه التي تتمثل
في الودائع المصرفية .

وثمة نوع آخر من النقد أخذ يشتد في السنين الأخيرة ، مؤداه أن المؤسسات
التي تتمتع بمثل هذه السلطة الواسعة التي تتمتع بها المصارف ، لا يصح أن تترك في
الملكية الخاصة . ولهذا النقد فرعان يقول أولهما بأنه طالما كانت المصارف هي
التي تخلق النقود المصرفية ، فلا محل لأن تتقاضى فائدة عن استعمالها ؛ أو أنه طالما
كانت ثقة الجمهور هي التي تصفى على ديون المصارف صفة النقود ، فالجمهور أحق
بالفائدة من المصارف ؛ والفرع الثاني لا يعارض في أن تتقاضى المصارف فائدة
على « النقود المصرفية » التي تخلقها ، ولكنه يطالب بإخضاع العمل المصرفي
لإشراف الدولة ، وإخراجه من دائرة الإشراف الخاص ، وذلك بالنسبة للأهمية

الكبرى للنشاط المصرفي في السياسة المالية العامة وأثر هذا النشاط في النظام الاقتصادي كله.

وليس من شأننا أن نعارض أو نخذ أية من ناحيتي النقد هاتين ، ولكن على ضوء ما سبق في هذا الفصل نستطيع أن نرد على الناحية الأولى ، وإن جاء هذا الرد غير شامل ؛ فالمصارف لا تستطيع أن تخلق « النقود المصرفية » في غير ما حدود ولا بدون تكاليف . فالعمل المصرفي ، كما ذكر من قبل ، يتلخص في استبدال المصارف ديونها بديون غيرها من الناس . وينشأ ربحها من الفرق بين سعر الفائدة المنخفض الذي تدفعه على ديونها الخاصة ، وسعر الفائدة الأعلى الذي تأخذه عن قروضها . ومن الجلي في هذه الحالة أن يفضل الإنسان أن يكون دائما لأحد المصارف على أن يكون دائئا لأي شخص أو هيئة أخرى طالما كانت ديون المصارف نقودا ، بينما ديون غيرها ليست نقودا . ومن المشروع والمعقول أن يدفع على الديون التي تنطوي على مثل هذه الميزة المقرض ، سعر فائدة أقل من الديون الأخرى التي يعوزها هذا الامتياز . وإذا كان من المشروع ومن المعقول أن تجني المصارف بعض الربح أو شيئا من الفائدة ، إلا أنه ليس من المشروع ولا من المعقول أن تترك المصارف لتحقيق ما نشاء من الفائدة ! فالمصارف جد شبيه بالمنافع العامة ، ولا شك في أنه من حق الدولة أن تعمل على أن لا يتجاوز مستوى الفائدة التي تتقاضا المصارف الحد المناسب .

أما الناحية الثانية من النقد التي نقول بوضع النظام المصرفي تحت الإشراف الجماعي فمن المستطاع أن ننظر إلى هذا الموضوع نفس النظرة التي عالجنا بها موضوع خضوع البنك المركزي لإشراف الدولة . فمن الحق الواضح أن يكون للدولة شيء من الإشراف على العمل المصرفي لأنه متصل بالصالح العام أشد الصلة . أما مدى هذا الإشراف وهل يجب أن يتسع لأن يصبح النظام المصرفي في ملكية الدولة ، فمسائل لا تتصل بالمبدأ اتصالها بالأحوال الخاصة في كل دولة والميول التي تسيطر على تفكيرها . وفضلا عن هذا فليس هناك قانون قدسي يحتم إبقاء المصارف إلى الأبد في الملكية الخاصة ؛ كما أن تأميم المصارف لو كان رائده الدراسة والتفكير العميق

والصالح الاقتصادي وحده ، فإنه لن يكون مصدر ضرر كبير! وكذلك فإن التأميم إن لم يسفر عن جعل العمل المصرفي أكثر أمناً وأقل تكاليف (وكلا الأمرين لن يكون نتيجة حتمية للتأميم) فإن فائدته سوف تكون تافهة . وعلى العموم فهذا الموضوع لا يهم كثيراً الاقتصاديين أو أي فرد يريد أن يدرس ويفهم أسس العمل المصرفي في ضوء النظام الاقتصادي النقدي ؛ أما موضوع التأميم ذاته ، فالأفضل أن يترك للعبداء السياسية كي تفصل فيه !

الفصل الثالث

قيمة النقود

مستوى الأسعار

إن الخاصية الأساسية التي تتميز بها النقود عن غيرها من السلع أو المواد، هي أن النقود لا تطلب لذاتها لأنها ليست إلا وسيطاً أو وسيلة للتبادل. ولا يوجد بين الناس من يرغب في النقود إلا لينفقها بعد ذلك في يوم من الأيام مقابل الحصول على سلع وخدمات ذات قيمة حقيقية، ولا يشذ عن هذه القاعدة إلا المريض بداء البخل الوبيل. فالجنيه الورقي لا قيمة له قط في ذاته لأنه قصاصة من الورق لا تساوي شيئاً، ولكنه يستمد قيمته من القبول الذي يلقاه من الناس في التبادل.

ولقد كان للمبدأ الأساسي الذي أمعنا في تأكيده وتكراره إلى حد بعيد نتيجة واضحة ذات أهمية، هي أن ثمن أي شيء هو النسبة التي يتم بها استبداله بالنقود؛ فإذا كان ثمن طن من الفحم هو ٢٥ شلناً فنسبة الاستبدال هي: ٢٥ شلناً = ١ طن فحم؛ ولكن طالما كانت النقود نفسها هي وسيلة للتبادل لا أكثر، أصبح للمهم الأساسي هو النسبة التي يتم بها تبادل الفحم بكل السلع والخدمات الأخرى، فلن يحدى صاحب طن الفحم علمه بأن سعره هو ٢٥ شلناً ما لم يكن قد استقر في وعيه وفي إدراكه ما يمكن أن يشتري بمبلغ ٢٥ شلناً من سلع وخدمات أخرى؛ فإذا لم يكن يعي أو يدرك ذلك فلن تكون للسعر دلالة ما على قيمة طن الفحم الذي يملكه. وبالاختصار فالسعر شيء غير القيمة.

ومن اليسير إيضاح هذه النقطة لو افترضنا أن أسعار جميع الأشياء — الفحم والخبز وطوابع البريد وأجر العمل اليومي وإيجار المنازل وجميع الأشياء الأخرى قد ارتفعت إلى الضعف؛ ففي مثل هذه الحالة قد تغيرت الأسعار قطعاً وبدون أي شك! أما القيمة فلم تتغير، لأن دخل الفرد النقدي وإن كان قد تضاعف مقداره، فإنه

رغم ذلك لا يستطيع أن يشتري إلا نفس ما كان يشتري من قبل ، فطناً القمح
ما زال مساوياً لعدد من وحدات الخبز لا يختلف عما قبل ؛ وعلى ذلك فقيمة كل
من الخبز والقمح لم تتغير ؛ ولكن الذي تغير هو قيمة النقود نفسها ، لأن قيمة
الجنين الورقي هي مقدار ما يشتري به من السلع والخدمات عموماً ، وهذه القيمة هي
التي تغيرت فانخفضت إلى النصف .

إن موضوع قيمة النقود من أهم المسائل في اقتصاديات النقد ، فضلاً عن أنه
موضوع كثير المزالق خادع ، وإنه من السهل أن نقول : إن قيمة النقود تتمثل
فيما نستطيع شراؤه ، الأمر الذي يعتبر خطوة تمهيدية كي تثبت أنه كلما ارتفعت الأسعار
كلما انخفضت قيمة النقود ؛ ولكن إلى هنا وتنتهي هذه البساطة والسهولة ، إذ
السؤال البديهي التالي هو : أية أسعار هذه ؟ وإنه ليعزى النفس أن يكون الجواب :
كل الأسعار ! ولكن عندما يفكر الرجل العادي في قيمة النقود ، فهل من المجدي
أن نحاول إقناعه بأن قيمة النقود بالنسبة له تتأثر بالسكينة من الزئبق والانيقون
ونترات الفضة التي يمكن شراؤها بجنينه واحد ؟ إن مثل هذا الرجل لا يهتم إلا القدر
الذي يستطيع أن يشتريه بجنينه واحد من الأشياء التي يشتريها عادة أو التي قد
يرغب له أن يشتريها . وحتى لو قصرنا الموضوع على هذا النطاق الضيق وبين
أمثال هذه السلع ، فما زال هناك موضع لخلاف وتفاوت كبير ! فالرجل العادي في
ألمانيا يعلق أهمية كبيرة على سعر الخبز الأسود الذي لا يهتم به الرجل العادي في
إنجلترا قط ؛ كما أن السيدة « سميث » تهتم بكل تغير قد يطرأ على ثمن المسلي
الصناعي ، بينما جارتها السيدة « جونسون » لا تتأثر بهذا قط لأنها لا تأكل
المسلي ! وبالاختصار فلا يكاد يوجد شخصان تتساوى عندهما أهمية النقود عندما
يريدان إنفاقها ، إذ لكل منهما ميوله وذوقه الخاص وفوق هذا فلا نستطيع أن
نقف بالمعناية والاكتراث فيما يتصل بإنفاق النقود عند الرجل العادي أو المرأة
العادية ، إذ يهتم كل فرد أيضاً بما يبيع من سلع وخدمات تمثل ما بذل فيها من
عمل ؛ فالأجور إذاً عنصر هام في تقدير قيمة النقود ، لأن الفاجر يريد أن يعرف كم
سمن قناطر القطن أو أرادب القمح أو أطنان الحديد يمكن أن يشتري بنقوده ؟

وعلى ذلك فعبارة « قيمة النقود » بدون تمييز أو تخصيص عبارة لا معنى لها في الغالب إذ يوجد عدد غير محدود من قيم النقود بالنسبة لكل ما يمكن أن يشتري بالنقود من سلع ؛ والطريقة العملية الوحيدة للتغلب على هذه الصعوبة هي أن نعمل إلى إيجاد بضع قيم قياسية لها . ويمكن عادة أن نميز بين أنواع ثلاثة لقيمة النقود : فأولا قيمة النقود من حيث شراء عامة السلع التي تتحدد أسعارها وتقرر في الأسواق العامة . وبديهي أن أمثال هذه السلع لا تتصف بصفات خاصة جوهرية ، ولا تختار عادة إلا لجرد أن أسعارها معروفة ، لأنها تتحدد وتسجل في الأسواق ، فهي إذا تعبر عن قيمة النقود التي يعينها الناس غالباً ، والتي يرمون إليها إذا ما ذكرت « قيمة النقود » بدون تمييز أو تخصيص . ومعظم السلع التي تسجل أسعارها على هذا النحو هي مواد أولية أو خامات أكثر منها سلعا استهلاكية تامة الصنع (مثلا كالقمح وليس الخبز) . ولهذا السبب يمكن أن نسمى قيمة النقود هذه « قيمة النقود في تجارة الجملة Wholesale Value » أو « أسعار الجملة » .

أما القيمة الثانية للنقود فهي القيمة التي تتصل بشراء السلع والخدمات التي تستهلكها الأسرة العادية في الغالب . وتقوم في هذا السبيل عقبتان ، تتمثل الأولى في معرفة ما تنفق عليه الأسر المتوسطة دخولها حقيقة ، الأمر الذي يحتاج بدوره إلى بحث طويل وتقص شامل ؛ أما الصعوبة الثانية التي تترأى بعد وضع قائمة شاملة عن السلع التي تستهلكها هذه الأسر ، فهي معرفة أسعار هذه السلع ، إذ ليس هناك سعر قياسي معلوم للخبز كما للقمح ؛ فسعر الخبز يختلف بين مدينة وأخرى ، بل بين حانوت وآخر ؛ وكذلك اللحم مختلف متفاوت السعر ؛ أما أجور المساكن (التي تمثل بنداً هاماً في مصروفات الأسرة المتوسطة) فهي أيضاً ليست متماثلة ولا متساوية على الإطلاق ، ولا بد عندئذ من أن نحصى أسعاراً كثيرة لكل سلعة قبل أن نعرف متوسط السعر . ويمكن أن نسمى هذه القيمة الثانية للنقود « أسعار التجزئة أو تكاليف الحياة » .

والنوع الثالث المهم من قيمة النقود ، هو قيمة النقود في استئجار العمل ، وهي التي يمكن تحديدها بالسعر الذي يدفع كأجر عن عمل يوم واحد . وهنا أيضاً

نصادف صعوبة تتمثل في اختلاف أنواع العمل ذاتها، ثم في نوع العامل وكفايته. وهذه القيمة يصح أن تدعى «قيمة النقود بالنسبة للعمل». وهذه الأنواع الثلاثة من قيمة النقود هي التي تصادفنا في الغالب؛ ولكن توجد أنواع أخرى لهذه القيمة قد تدعو إليها الحاجة أحيانا. ففي كل بلد يستلزم الأمر التساؤل عن قيمة النقود بالنسبة للمزارعين، هذه القيمة التي تتأثر بحاجاتهم الخاصة وبالأشياء التي يقبلون على شرائها وبيعها في الريف من كل دولة.

ولذلك فوضع تعريف دقيق شامل لقيمة النقود أمر معقد صعب بطبيعة الحال؛ فقيمة النقود في تجارة الجملة «أسعار الجملة» هي التي تعنى شخصا تتصل أعماله بالسلع التي يتجر فيها بالجملة في أسواق عامة؛ أما قيمة النقود في تجارة القطاعي «أسعار القطاعي» فهي التي تعنى أسرة يتفق أن تنفق دخلها على سلع ثبت بالاستقصاء أنها ضمن السلع التي تشتريها الأسر المتوسطة؛ ثم قيمة النقود فيما يتصل بالعمل فهي لا تهم إلا رجلا أو شركة تريد أن تستأجر مختلف أنواع العمل. ومن الواضح أن هذه التعاريف مختارة غير شاملة؛ ولكن حيث يكون التفاوت كبيرا هكذا فهناك أيضا مجال الاختيار والقصور!

وعلى ضوء هذه الاقتراحات المختارة نستطيع أن نتابع تعريف قيمة النقود، أو بعبارة أدق ثلاث قيم مختلفة للنقود. ولكن لم يتم التغلب على الصعاب بعد! أما وقد عرفنا قيمة النقود في تجارة الجملة «أسعار الجملة» فيجب أن نعرف كيف نقيسها؛ فما هي إذن قيمة جنيه واحد في تجارة الجملة؟ والجواب المستطاع على هذا السؤال هو قائمة طويلة عريضة — من أرادب القمح وقناطير القطن وأطنان الحديد وجالونات البترول وأكياس الأسمنت — قد لا تكون لها فائدة في الغالب. وكذلك كل محاولة لمعرفة وتدوين قيمة النقود في أي من أنواعها المختلفة هي في الغالب واجب ثقيل شاق، إذ تكون قائمة إحصاء المواد كبيرة لدرجة يصعب معها إدراكها أو تصورها.

وعلى ذلك فلا مفر من التسليم باستحالة قياس قيمة النقود! ومن حسن الحظ أننا لا نحتاج في الغالب إلى قياسها؛ أما الذي نحتاج إلى معرفته فعلا وبشكل

قياسي ، فليس القيمة المطلقة للنقود ، ولكن قيمتها النسبية ، أى قيمتها بالنسبة لأزمان أخرى : هل ارتفعت قيمة الجنيه أو انخفضت عما كانت عليه منذ شهر أو منذ سنة أو منذ عشر سنين ؟ وعلى ذلك فالذى نرغب فى قياسه ليس قيمة النقود بالذات ، بل هو أكثر من ذلك التغيرات التى تطرأ على قيمة النقود .

وهذا ما يمكن تحقيقه بالطريقة الإحصائية المعروفة بطريقة «الأرقام القياسية Index Numbers» . ومع أن إحصاء هذه الأرقام وتفسيرها هو فى ذاته علم صعب معقد ، إلا أن ما يعيننا منه الآن هو خطوط عريضة أولية . ونفرض أننا اليوم راغبون فى معرفة قيمة النقود بالنسبة لتجارة الجملة ، وهى القيمة التى تقررها أسعار سلع الجملة التى ينطبق عليها هذا الوصف ؛ فكلما ارتفعت هذه الأسعار كلما انخفضت قيمة النقود بالنسبة لتجارة الجملة ، والعكس بالعكس . وعلى ذلك فسوف نحتاج إلى إحصاء أرقام قياسية لأسعار الجملة . والخطوة الأولى فى هذا السبيل هى أن نختار فترة من الزمن الماضى كقاعدة للبحث . وقد تصلح أية فترة نختارها لتكون القاعدة التى نقارن بها أسعار الفترات اللاحقة ، تماماً كما يحتاج من يقوم برسم الخرائط الجغرافية إلى خط أساسى ينسب إليه درجات ارتفاع الأرض ، بحيث يعبر عن الارتفاع « بالأقدام فوق سطح البحر » ؛ فكأن البحر هو الخط القياسى الأساسى (ولو أن البحر ليس مستوى السطح قط) ! وقد يكون قياس المرتفعات أحكم وأدق لو عبر عنها « بالأقدام فوق أو أسفل قمة « برج أيفل » ؛ ولكن لا يوجد بالنسبة للأسعار خط قياسى واضح كالبحر ، ولذلك يعتمد كل من يجمع الأرقام القياسية إلى اختيار أرقامه الخاصة ، ولكن السكتاب اصطلاحوا فيما بينهم على سنين اعتبروها أكثر صلاحية من غيرها ، ففى إنجلترا أصبحت سنة ١٩٣٥ السنة المحيية كقاعدة لهذه الأرقام لأنها تحوى من الدلالات الإحصائية ما يفوق غيرها . وكذلك كثيراً ما تتخذ سنة ١٩٢٩ قاعدة إحصائية لأنها كانت بداية فترة الكساد الكبير الذى حاق بالعالم ؛ وكذلك سنة ١٩١٣ لأنها كانت السنة السابقة للحرب العالمية الأولى وهكذا .

ومتى تم اختيار السنة القياسية (القاعدة) فالخطوة الثانية هى أن ندون فى

قائمة أسعار كل السلع المطلوبة التي سادت في تلك السنة . ولنفرض أنه وقع الاختيار على سنة ١٩١٣ كقاعدة وسجلت كل أسعار السلع في هذه السنة ، وأردنا بعد ذلك تسجيل أرقام قياسية عن سنة ١٩٣٧ ، فيجب أن نعد لذلك قائمة أخرى نسجل فيها أسعار السلع نفسها في هذه السنة . ولكي نتخذ هذه الأرقام الأخيرة لونا واحدا ، فإننا نعمل إلى التعبير عنها كلها بنسبة مئوية من أسعار سنة ١٩١٣ ، أي إذا كان سعر طن القمح في سنة ١٩١٣ هو ١٥ شلنا ، وفي سنة ١٩٤٧ هو ٣٠ شلنا ، فيدون عندئذ سعر سنة ١٩١٣ بالرقم ١٠٠ والسعر في سنة ١٩٣٧ بالرقم ٢٠٠ ؛ وقد يكون سعر سلعة أخرى في سنة ١٩١٣ هو ١٠٠ ، وفي سنة ١٩٣٧ هو ٦٠ . والخطوة الأخيرة هي أن نقوم باستخراج متوسط الأسعار ^(١) في سنة ١٩٣٧ ، وهذا هو الرقم القياسي لسنة ١٩٣٧ . فإذا قلنا إن الرقم القياسي لأسعار الجملة في سنة ١٩٣٧ كان ١٠٧ (١٩١٣ = ١٠٠) فمعى هذا أن أسعار هذه السلع في المتوسط في سنة ١٩٣٧ أعلى بمقدار ٧٪ مما كانت في سنة ١٩١٣ ، وربما كانت الأسعار الفردية للسلع أقل أو أعلى بكثير من هذا .

وهذه هي الخطوط الخارجية العريضة لتشكوي الأرقام القياسية ؛ ولكن من الضروري أن نذكر إحدى الصفات الكثيرة اللازم توفرها هنا ، إذ تعتمد هذه الطريقة على فرض ضمني هو أن جميع السلع المدونة في القائمة متساوية في أهميتها ، ولكنها في الواقع ليست كذلك ، فارتفاع كبير في سعر الدبابيس لا شك أقل أهمية من ارتفاع بسيط في سعر الخبز . ويمكن التغلب على هذه العقبة بالطريقة المعروفة بطريقة « الوزن » . وأبسط أنواع هذه الطريقة أن تحتوى القائمة على ثلاثة أو أربعة من أنواع السلع الأكثر أهمية ، إذ يجب أن تحتوى الأرقام القياسية لأسعار

(١) توجد عدة طرق لاستخراج المتوسط . وأبسط هذه الطرق الطريقة الحسابية ، وهي أن نقوم بجمع أرقام جميع البنود ونقسم المجموع على عدد هذه البنود — والطريقة الهندسية لاستخراج المتوسط لثلاثة أعداد هي أن نضربها في بعضها ونأخذ الجذر التكعيبي لحاصل الضرب الأخير ، ولأربعة أعداد بأن نضربها في بعضها ونستخرج الجذر الرابع وهكذا . وعلى ذلك يكون المتوسط الحسابي للرقمين المذكورين هما $60, 200 = \sqrt[4]{(60 \times 200)} = 130$ والمتوسط الهندسي لهما $60 \times 200 = \sqrt{109200} = 104, 5$ أما الاختيار بين الطريقتين فمسألة فنية مقدرة لا يمكن التعرض لها هنا .

الجملة على أنواع الحنطة الكندية والاسترالية والأرجنتينية والانجليزية ؛ وطالما كانت هذه الأنواع الأربعة لا تختلف كثيراً في حركات أسعارها ، كان الأثر الخالص لذلك هو أن أى تغير في سعر القمح سوف يزن في الأرقام القياسية الأخيرة أربعة أمثال تغير مماثل في سعر سلعة أقل أهمية . ويمكن الوصول لنفس النتيجة بأخذ نوع واحد من القمح وتدوينه أربع مرات في قائمة الأرقام ، وهذه هى الطريقة التى تستعمل عادة . وتعتبر طريقة « الوزن » هذه أساسية لبعض أنواع الأرقام القياسية ، ولكنها مع ذلك طريقة عمادها أولاً وأخيراً رغبة وإرادة من يقوم بإحصاء هذه الأرقام ؛ فضلاً عن هذا فإن الأوزان التى تكون صحيحة حيناً ، قد تكبر خاطئة أحياناً ؛ فأسعار القطن الخام فقدت في إنجلترا اليوم بعض ما كان لها من الأهمية الكبيرة كعامل من العوامل القوية لقيمة النقود في تجارة الجملة ، أيام كانت صناعة القطن هناك أكبر صناعة في البلاد ؛ ولهذا لم تعد لكثير من الأرقام القياسية لتجارة الجملة قيمة اليوم لأنها تضيف على القطن أهمية أكثر مما يستحق الآن .

تذبذب الأسعار

نستطيع باستخدام طريقة الأرقام القياسية أن نقيس ما يطرأ على قيمة النقود من تغير ، أو ببساطة أدق تغير قيمة النقود في وجوه عدة كل منها متصل بهدف مختلف ؛ ومع ذلك فليس شرح طريقة إحصائية فنية مكافئاً تماماً للتدليل على ما قد ينطوى عليه موضوع « قيمة النقود » من حقيقة أو خداع في حد ذاته . وأخيراً فليس عسيراً أن نستخدم نفس الطريقة الفنية لقياس مدى التغير الذى ينتاب قيمة أى شئ آخر كقيمة الأبر مثلاً . وإذا كان من الممكن إيجاد أرقام قياسية نعرف بواسطتها قيمة الإبر في تجارة الجملة ، فما زالت هناك حاجة إلى قياس قيمة هذه الإبر في تجارة القطاعى وقيمتها بالنسبة للعمل ، لىكنى ينسئ أن ثبت ما فى هذه المسألة كلها من حقيقة . وهكذا تصبح جميع الأرقام القياسية التى نعمل إلى وضعها مجرد أرقام حسابية معدومة الدلالة ، أو مجرد صورة إحصائية لاجدوى

لها طالما كانت الأسعار تتحرك وفق ما اتفق أو كاتبعي المصادفة ، بحيث يرتفع البعض وينخفض البعض الآخر دون ما دلالة على اتجاه مشترك أو عامل يربط بين هذه الحركات . ولا يمكن أن تكون هناك قيمة للنقود بالمعنى الصحيح ، إلا إذا كانت الأسعار — ليس حتماً جميع الأسعار ، بل معظمها — تميل لأن تتحرك معاً : أى في اتجاه واحد وفي وقت واحد !

ولا يتطلب الأمر في هذا المجال أكثر من المعرفة البسيطة والاتصال البعيد بسيرة الأسعار وأحوالها في واقع الحياة لكي نحقق أنها تتحرك معاً لدرجة تثير الدهشة . وسعر كل سلعة عرضة لمؤثرات خاصة به ، سعر الشعير مثلاً يتأثر بحالة محصول الشعير كل سنة دون أن يتأثر بهذا غيره من الأسعار . وقد تكون المؤثرات الخاصة بأسعار بعض السلع أقوى من أن تنساق في اتجاه العوامل العامة التي تؤثر في جميع الأسعار ، ولذلك كثيراً ما نجد أن بعض الأسعار يتجه إلى الانخفاض بينما تكون أغلبية الأسعار متجهة إلى الصعود ، أو بالعكس ؛ ولكن هذه حالات شاذة ، إذ تتحرك معظم الأسعار حركات متوافقة منسجمة حتى ليمسنى أن نقول ، دون ما افتيات على الواقع ، بوجود فترات ارتفاع في الأسعار ، وفترات انخفاض فيها ؛ وفضلاً عن ذلك فإذا ما شذ أحد الأسعار في فترة ما ، فهناك ميل قوى لأن يعود إلى الاتجاه العام في فترة تالية ! ومن الجلي أن هذا لا ينطبق على الحالات حيث يعمل اكتشاف جديد أو اختراع على خفض الأسعار باستمرار ، أو حيث يعمل نضوب الموارد وإملاقها دائبين على رفع الأسعار ؛ ولكن هذه هي أيضاً حالات شاذة ! وكما استطاع بعض الناس أن يصيبوا أرباحاً طائلة من جراء إدراك أى الأسعار أخذ بأسباب الشذوذ عن متوسط أسعار السلع الماثلة ، وبالمضاربة في الأسواق على فرض أن هذه الأسعار سوف تعود بعد فترة قصيرة إلى الاتجاه العام للأسعار . ولا يمكن تفسير مثل هذا السلوك إلا بفرض وجود قوة فعالة تؤثر في الأسعار عامة بحيث لا تتخلص من هذا الأثر إلا السلع خاصة ذات مميزات بارزة قوية . وهذه هي القوة التي تخلق متوسط مستوى الأسعار ، وهذه هي القوة التي تخلق قيمة النقود وتسيطر عليها . وكل سعر هو في الحقيقة نسبة بين سلعة خاصة أو نوع من الخدمات

من ناحية، وبين النقود من ناحية أخرى . وعلى ذلك فإذا كانت هناك قوة تؤثر على الأسعار عامة فتدفع بها إلى الارتفاع أو إلى الانخفاض معاً ، وأردنا أن نكشف عن كنه هذه القوة ، فمن الواضح أن يتجه البحث إلى العنصر الفرد المشترك بين الأسعار جميعاً ، ألا وهو النقود ذاتها .

وهذا ما يضيف على طبيعة النقود لونا آخر . فالغرض من النقود ، كما سبق القول ، هو أن تقوم بالوساطة ، بينما الغرض الحقيقي من تسجيل أن طن الفحم يساوي ٢٠ شلنًا هو لأنه وسيلة سهلة لمعرفة قيمة الفحم بالنسبة لقيمة الخبز ولقيمه اللحم ولقيمة آلاف من السلع الأخرى . والآن يتكشف لنا هذا الوسيط (النقود) عن حياة خاصة يحياها ، فبدل أن يكون أداة للحساب والمقارنة ، إذ به يفرض أثره الخاص على جميع الأسعار ، وفي هذا ما يشبه القول بأن الياذة قد بدأت تؤثر في الأطوال ! ولقد انحسرت الفكرة الخاطئة عن أن النقود مجرد وسيط محايد أو عن إغفال الدور المستقل الخاص بها ! والواقع باختصار أن قيمة النقود شيء حقيقي وليس مجرد اتفاق حسابي — عن معظم الصعاب والمشاكل النقدية التي يعنى بدرستها في هذا الكتاب .

وإذا كانت الأسعار في معظمها تميل لأن تتحرك معاً في نفس الوقت ونفس الاتجاه ، فليس معنى هذا أنها جميعاً تتحرك إلى مدى واحد ، بل على العكس فهناك اختلاف كبير في قابلية مختلف الأسعار للتصاعد ، حتي ليتمكن أن نرتب الأسعار بالنسبة لسرعة تقلبها ؛ فالأسعار الأكثر سرعة في حركاتها هي أسعار بعض المواد والخامات التي يتجزأ بها في أسواق تسودها روح المضاربة ، والمطاط هو سلعة منها ، فلا يتغير عرض المطاط إلا بصعوبة كبيرة — أو على الأقل لا يزداد — في فترة قصيرة لأن شجرة المطاط لا تثمر إلا بعد خمس سنين من غرسها ، في حين أن الطاب على المطاط عرضة لتقلبات شديدة . وتبعاً لذلك فإن سعر المطاط يتحرك بسرعة كبيرة صعوداً وهبوطاً ، ويقال أنه لا تكاد توجد سنة من السنين لم يهبط فيها سعر المطاط في أوقات إلى نصف ما كان عليه في وقت آخر ، فالمطاط هو الفارس الحلي في هذه الخلبة ! ولكن يوجد غيره سلع كثيرة أخرى لا تقل عنه في سرعة حركات أثمانها . ولقد بذلت محاولات ووضعت خطط في

السنين الأخيرة لضبط عرض بعض المواد الأولية كالمطاط نفسه والقصدير والسكر والشاي وغيرها ، ولكن هذه المحاولات لم تفلح في القضاء على تقلب الأسعار ، فما زالت أسعار السلع الاستخراجية والزراعية — المواد الأولية للصناعة والغذاء — أكثر الأسعار عرضة للتقلب !

وأسعار السلع الصناعية أقل عرضة للتقلب من أسعار المواد الأولية ، وذلك لأن أسعار السلع الصناعية يحكمها ويضبطها إما نفر من رجال الصناعة وإما أحد الاتحادات التجارية . وحتى إذا انعدم هذا الإشراف ، فيبدو أن كثيرًا من التكاليف التي تدخل ضمن عملية الإنتاج الصناعي ثابتة نسبيًا . وإذا ما خفض رجال الصناعة أسعار سلعهم لدرجة كبيرة في أوقات هبوط الأسعار ، فإنهم يتعرضون للخسارة ، ولذلك فهم يفضلون عادة الامتناع عن البيع إلا إذا أمكن تثبيت هذه الأسعار عند حد يجنبهم الخسارة ، إلا أن هذا من ناحية أخرى يؤدي إلى تقلص حجم المبيعات ؛ وهذه فرصة للاختيار غير متاحة للمنتجين الزراعيين . ولنفس الأسباب تقريباً نجد أن أسعار تجارة القطاعي أقل حدة في تذبذبها ارتفاعاً وانخفاضاً من أمثالها لتجارة الجملة في نفس السلع .

وكذلك الأجور فهي أبداً حركة وخاصة في بلاد كبريطانيا العظمى حيث توجد حركة قوية شاملة للاتحادات التجارية والصناعية . ومن المعلوم أن خفض الأجور عمل يشوبه كثير من الصعوبة ومن المشقة على النفس ، ولذلك ولنفس هذا السبب لا يوافق أصحاب الأعمال على زيادة الأجور إلا في تودة وبطء عند ما تكون الأسعار آخذة في الارتفاع . ورغمًا عن هذه العقبة ، فإن معدل الأجور يميل إلى الانخفاض حينما تطول فترة هبوط الأسعار ، كما أنه يبين عن ميل أقوى للارتفاع مع صعودها ؛ ولكن ارتفاع الأجور يأتي دائماً متأخراً بعض الشيء وبنسب أقل من ارتفاع بقية الأسعار . والمرتبات بصفة عامة هي أبداً في حركتها من الأجور . وكثير من أنواع الأجور الأخرى كأتعاب المحامين وأجور الأطباء وغيرها من أجور خدمات الإخصائين ، فهي لا تكاد تتغير إلا إذا تغيرت قيمة النقود تغيراً كبيراً . وفي الطرف الثانی المقابل لسرعة تحرك أسعار المطاط ، توجد الأسعار والمدفوعات

المحددة بمقدور . فأجور المساكن مثلاً تحدّد عادة لبضع سنين ، وحتى لو ارتفعت أسعار مواد البناء وأجور عماله وارتفعت تبعاً لذلك تكاليف بناء المنازل الجديدة ، فإن ذلك لا يؤثر في أجور المنازل القديمة إلا في بطاء وتراخ بحيث لا تميل إلى الارتفاع إلا بعد مضي سنين عدة . وهناك عقود أخرى أطول مدة من عقود الإيجار كمقدور تأمين الحياة التي قد تكون لأربعين أو خمسين أو ستين عاماً وفق شروط عقد التأمين . وليست الديون أقصر أجلاً من هذا ، فقد يطول أجل بعض السندات إلى ما يقرب من قرن ، كما أن ديون الحكومات قد يمتد أجلها إلى أزمان طويلة .

وتبعاً لتفاوت الأسعار في سرعة حركاتها فإن كل تغير في قيمة النقود سوف يكون ذا أثر مختلف على مختلف طبقات الناس . فمثلاً تتأثر طبقة المزارعين مباشرة وإلى مدى بعيد بكل تغير في قيمة النقود يتصل بدخولها . وبصرف النظر عن المحاولات التي تبذلها الحكومات عوناً وتدعياً للإنتاج الزراعي ، فإن أسعار المنتجات الزراعية تميل إلى الارتفاع في فترات ارتفاع الأسعار ، وإلى الانخفاض في فترات انخفاضها ، وهي في الحالتين تتجاوز حدود المتوسط صعوداً وهبوطاً ؛ ولكن كثيراً من السلع التي ينفق عليها المنتج الزراعي دخله ملمع صناعية ، ولذلك فأسعارها أقل قابلية للتذبذب من المنتجات الزراعية ، بينما دخله لا يكاد يتغير في الظروف العادية ، وتبقى مدفوعاته الأخرى على حالها مثل الفائدة على رهن عقارى أو غير هذا من الالتزامات . وعلى ذلك فالمنتج الزراعي يصاب بضرر بليغ في فترات هبوط الأسعار ، بينما يفوز بربح كبير في فترات صعودها .

أما أصحاب الأجور فهم في وضع عكسى للمنتج الزراعي ، إذ الأجور أقل قابلية للتغير من سعر السلع التي تنفق عليها . ففي فترات هبوط الأسعار قد تنخفض الأجور بنسبة ١٠ ٪ ، بينما تنخفض تكاليف الحياة بنسبة ٢٥ ٪ . فرغم أن أجر العامل سوف ينخفض من ١٠٠ جنيه إلى ٩٠ جنيه ، إلا أن مبلغ القسمين جنبهما هذه تستطيع أن تشتري ما يساوى ١٢٠ جنيه ($90 \times \frac{1}{9} = 120$) أى أكثر من قبل . ولذلك فأصحاب الأجور الذين يحتفظون بأعمالهم (وهذا شرط بالغ الأهمية) في مثل هذه الفترات يستفيدون من هبوط الأسعار ، كما أنهم يخسرون أثناء ارتفاعها .

أما أصحاب الدخل الثابتة فلا يختلف أثر تغير قيمة النقود بالنسبة لهم عنه بالنسبة لأصحاب الأجور، إلا أن أولئك يصيبون فوائد أكبر عند انخفاض الأسعار؛ وهؤلاء هم الذين تتكون دخولهم من فوائد السندات أو الرهون، وأرباب المعاشات وغيرهم. فإذا انخفضت تكاليف الحياة بمقدار ٢٥٪ فإن أصحاب هذه الدخل التي لا تتغير يستطيعون عندئذ أن يشتروا قدر الثلث زيادة عما كانوا يشترون من قبل، أي أن دخولهم قد زادت بمقدار $\frac{1}{3}$ بالمعنى الصحيح؛ وبالعكس إذا ما ارتفعت الأسعار نشأت عن ذلك خسارة لأصحاب الدخل الثابتة، ولذلك فهم يهتمون لذلك ويكثرثون به، ولسكنه كذلك أمر بهم المجتمع كله. ففي كل يوم توجد كميات كبيرة من الديون لم تسدد بعد، عقد بعضها لتمويل خلق رؤوس الأموال المنتجة، مثل المصانع والمنازل والسفن والطرق الحديدية وآلاف غيرها من هذا النوع. أما بقية الديون الموجودة فليست سوى دليل مائل على إصراف الحكومات والأفراد في الماضي! ومن المستطاع أن نخطط مميزات كل منهما، فالرأسمال أو «الدين الحى» تلده الأصول المنتجة التي ساعد هو على خلقها؛ أما «الدين الميت»، فهو كما كما يفهم من اسمه، التزام لا مقابل له من أصول. وعلى ذلك فكما انخفض مستوى الأسعار، ازداد عدد السلع والخدمات التي يمثلها كل ١٠٠ جنيه من الديون. فالمصانع التي خلقها الرأسمال لا تنتج سلعا أقل، ولسكن السلع هي التي تباع بنقود أقل تبعا لهبوط الأسعار. وعلى ذلك يتسنى للرأسمال للمادى في المجتمع أن يوفر السلع والخدمات بنسبة أصغر مما يتطلبه التزام الدين، وبهذا يزداد العيب «الحقيقي» للدين الميت. هكذا أيضا يكون ربح الرجل ذى الدخل الثابت ممثلا لخسارة مدينه. وقد يؤدي هبوط سريع شديد في الأسعار إلى زيادة عيب «الدين الميت» زيادة بالغة، قد تنحسر في أحسن الأحوال عن انتشار إفلاس المصارف، وفي أسوء الظروف عن شيوع الاضطرابات في المجتمع. ولعل هذا العامل يستطيع أكثر من غيره أن يفسر على الأرجح الحقيقة التي تتمثل في ميل الأسعار إلى الارتفاع المستمر على مر التاريخ (كان سعر البوشل (٤٨ رطل) من القمح هر ٦ بنسات في حكم وليم الفاتح، ٦ من ٣ شلن قبيل نشوب الحرب الحاضرة) ولم تستطع المجتمعات التخلص

من عبء الربا إلا عن طريق الفترات الدورية التي ترتفع أثناءها الأسعار (أو تنخفض قيمة النقود) . ويجب أن نذكر هذا الاعتبار ولا ننساه ، عندما نناقش القوائد التي يصيبها الدائنون بسبب هبوط السعر .

ويفضل رجال الأعمال ارتفاع الأسعار لأن معظم أنواع الصناعات يقوم على شراء المواد الأولية وبيع سلع تامة الصنع . ففي فترات انخفاض الأسعار يشتري رجال الأعمال المواد الخام رخيصة ، ولكن ما يربحونه من هذه الناحية تربى عليه زيادة العبء الحقيقي من حيث أجور العمال وفائدة الرأسمال والضرائب وغيرها من النفقات الثابتة أو شبه الثابتة التي عليهم أن يدفعوها (معبرا عن كل هذه بالسلع والخدمات التي تمثلها) . فضلا عن ذلك فإن صنع السلع يستغرق وقتا ، وطالما كانت الأسعار آخذة في التناقص ، فلن يستطيع أرباب الأعمال أن يبيعوا سلعهم بعد تمام صنعها بالأثمان التي قدروها عند شراء الخامات . قبل ذلك ببضعة شهور . والربح هو العنصر الذي يتبقى بعد سداد ريع الأرض وأجر العمل وفائدة الرأسمال والمصروفات الأخرى . وفي فترات تصاعد الأسعار ، يجد المنتجون Profit taker أنهم يحصلون على أرباح بطريقة آلية يتيحها عدم اتجاه بعض الأسعار للارتفاع بنفس السرعة التي يرتفع بها متوسط أسعار السلع على اختلاف أنواعها ؛ بينما يجد المنتجون في الفترات التي تتجه فيها الأسعار إلى الانخفاض أنهم يصابون بخسائر نتيجة لعدم استطاعتهم خفض أسعار بعض السلع بنفس المعدل الذي ينخفض به متوسط أسعار مختلف أنواع السلع الأخرى .

وعلى ذلك ترحب الطوائف الآتية بانخفاض الأسعار : أصحاب الأجور وأصحاب المراتب (طالما يبقون في أعمالهم) والمدينون ، وكل من له دخل نقدي ثابت ؛ بينما يرحب بارتفاع الأسعار كل رجال الأعمال تقريبا ، والدائنون ، ثم منتجوا المواد الأولية خاصة . وإذا كان لنا أن نفاضل بين الفريقين وأيهما أحق بالرعاية ، فلن نتردد في القول بأن فترات هبوط الأسعار تفضل فترات صعودها ، الأمر الذي يبدو حقيقة لا ريب فيها حيث يكون المجتمع آخذاً

بأسباب النمو والنهوض السريع ؛ وربما كان تناقص الأسعار عندئذ هو الوسيلة الوحيدة التي تيسر لأصحاب الدخول النقدية الثابتة قدرًا من يسر المجتمع الضالع في النمو .

وكيفما كان الوضع ، فإن العدالة الاجتماعية ليست لسوء الحظ ، المقياس الوحيد الذي توزن به الظواهر الاقتصادية ، أو العامل الفرد الذي يحكمها . ولذلك فصاحب الأجر (العامل) لا يفيد من هبوط الأسعار إلا إذا نجح في الاحتفاظ بعمله ، لأن أبرز التجارب التي يعيها التاريخ الاقتصادي هي أن فترات انخفاض الأسعار أميل لأن تكون أيضا فترات بطالة كثيفة ، بينما تكون فترات ارتفاع الأسعار ، فترات نشاط وبطالة قليلة . والواقع أن انخفاض الأسعار يصحب فترات السكساد ، في حين أن ارتفاع الأسعار يكون مصحبا لأوقات الرواج .

إن العلاقة بين الأسعار والعمالة وثيقة قاطعة حتى ليصعب الشعور على ارتباط أمتن وأوثق في المجال الاقتصادي كله . وقد تغرى هذه الحقيقة بالاعتقاد بأن تقلب أحوال العمالة يرجع إلى تقلب الأسعار ! ونستطيع بسهولة أن نتبين ببعض الوسائل أن حركات الأسعار تحدث حركات مماثلة في الإنتاج ، فهكذا يمتنع التجار وغيرهم عن الشراء طالما كانت الأسعار آخذة بأسباب الهبوط ، ويفضلون عندئذ أن يواجهوا الطلب على سلعهم بالالتجاء إلى احتياطياتهم ، منتظرين وصول الأسعار إلى القاع ليعوضوا ما فقد من هذه الاحتياطيات . وعلى هذا فسكان الأسعار في أدوار الهبوط تؤدي إلى نقص الطلب على سلع المنتجين . ولكن بمجرد وصول الأسعار إلى غايتها في الانخفاض حيث تبدأ في الارتفاع ، يسرع كل متاجر حينئذ إلى ملأ مخازنه وتكديس السلع فيها ثانية قبل أن توغل الأسعار في الارتفاع ، وقد يتسبب عن أول ارتفاع في الأسعار إثر فترة هبوط طويلة . زيادة كبيرة مفاجئة في الإنتاج . وهذه هي إحدى الوسائل التي يقضى بها أن يحدث تقلب الأسعار ، أثرا مباشرا مماثلا في مستوى الإنتاج والعمالة ؛ وثمة وسيلة أخرى تتمثل في أثر تقلب الأسعار على الأرباح ؛ فقد سبقت الإشارة إلى أن الأرباح تنضخم عادة بارتفاع الأسعار وتقلص بانخفاضها . فعند ما يقسع مدى الأرباح ، فلن يقبل رجال الأعمال على توسيع أعمالهم إلى أقصى حد خصب ، بل ويقبلون أيضا على

إنشاء مصانع جديدة لتساعد على زيادة الإنتاج ، الأمر الذى يخلق عمالة جديدة أيضا . أما إذا كانت الأرباح قليلة أو غير مشجعة ، فإن الطلب يقل على الآلات وأدوات الإنتاج ، وبذلك تضعف الصناعات التى تفتج هذه السلع ، ويتقلص تبعاً حجم العمالة .

وإذا لا جرم أن نقول بوجود طرق تيسر لحركات الأسعار أن تبعث التقلب فى أحوال العمالة ؛ ولكن عكس هذا الوضع صحيح أيضا إذ يرجع نزول الأسعار فى الغالب إلى تقلص العمالة ، كما يرجع ارتفاع الأسعار إلى زيادة الطلب أو إلى جموده ، الأمر الذى ينجلى بدراسة أحوال الكساد وكيف يؤثر فى مختلف الصناعات . فإذا تقلص ظل الرخاء العام فى المجتمع (لأسباب سيأتى ذكرها بعد) وتناقص الطلب تبعاً لذلك فالملاحظ عندئذ أن يقل حجم مبيعات المنتجات الصناعية دون أن نهبط أسعارها كثيراً ؛ فالكساد يحقق بالصناعة إذاً فى شكل بطالة أكثر منه هبوطاً فى الأسعار . أما فى المنتجات الزراعية فبجبال البطالة ضيق ؛ فحتى تم نثر البذور أصبح من العسير تحديد الإنتاج ، ولابد من بيع كل ما زرع وحصد . فعمل الزراع لا يتغير فى فترات الرواج أو الكساد ، ولذلك يحقق بهم الكساد فى شكل هبوط فى الأسعار لا فى حجم العمالة ؛ ولكن هبوط أسعار المحاصيل الزراعية يساعد على ازدياد البطالة فى الصناعة بسبب تقلص طلب الزراع عندئذ على السلع الصناعية ، بينما تعمل البطالة فى الصناعة على تناقص الطلب على المواد الغذائية ، وبالتالي على نزول أسعار السلع الزراعية ؛ فكان البطالة وانخفاض الأسعار كلاهما بالنسبة للآخر السبب والنتيجة ، وكلاهما أيضاً نتيجة لكل ما من شأنه أن يبعث الكساد فى الأحوال الاقتصادية .

ولقد اعتاد الاقتصاديون حتى الحقبة الأخيرة ، أن يركزوا بحوثهم وتفكيرهم فى الأسعار ، وأن يعزوا إليها من القوة المؤثرة العفالة أكثر مما لها حقيقة ؛ وربما كنا نحن الآن على وشك السقوط فى خطأ كهذا ، بأن نزعّم لتقلب العمالة أثراً وقوة مبالغاً فيها ! ولكن ليست البطالة أو الأسعار بالمعنى الاسمى الحقيقى إلا مجرد علائم وأعراض أكثر منهما أسباب ودوافع ! وبهذا نلص الهدف الذى

نرمي إليه بالجزء الأول من هذا الكتاب ، ويجب أن نكتفي الآن بتسجيل أن الأسعار والعمالة ترتفعان وتخفضان معا ، وأنهما علامتان ودلالات سطحية لمدى وجزر مصدرهما قوى أعمق وأكبر .

الدورة الاقتصادية (التجارية)

إن تشبيه تقلب الأسعار والعمالة بحركات المد والجزر تشبيه موفق صحيح لأنهما — الأسعار والعمالة — لا تتحركان في ذبذبات لأضابط لها أو حركات كيفما اتفق ، بل في دورات على درجة كبيرة من الضبط والدقة ، بحيث تتبع حركة تصاعدية في الأسعار والعمالة ، حركة تنازلية وهكذا ! وإذا ما تغير اتجاه الحركة ، فإن الاتجاه الجديد يستمر في الغالب فترة تقدر ببضع سنين . وفوق هذا فإن طول الدورة الواحدة بين طرفيها ثابت لا يقل قط عن خمس سنين ولا يزيد عن عشر ، ويقاس في الغالب بسبع أو ثمانى سنين . والواقع أن كل دورة لا تشبه الأخرى تماما بل هناك من أوجه الخلاف والتفاوت ما يوحى لكثيرين بأن هذه الحركات ليست دورية حقيقة (أى أنها لا تخضع لقواعد خاصة) ، ولكن كفة الحقيقة الواقعة ترجح كفتهم كثيرا في ميزان التدايل والإقناع . ومع ذلك فالدورة الاقتصادية (كما يسمونها) ظاهرة طبيعية تصاحب النظام الاقتصادى فهى أوضح من أن تفكر أو تغفل !

وإذا ما عينا بدراسة حركات الأسعار في فترة طويلة من الزمن — لمدة قرن أو أكثر — دراسة دقيقة فسوف نكشف عن نوعين مختلفين لتقلب الأسعار ؛ وسنجد أولا هذه الدورات الاقتصادية السابق ذكرها والتي يتراوح متوسط طولها بين سبع وثمانى سنين ، وإلى جانب هذه حالات تطول لأكثر من هذه المدة بقدر كبير . وأحيانا تبلغ الدورة الاقتصادية التالية بمستوى الأسعار نقطة أعلى من التى بلغتها الدورة السابقة ، وأحيانا أخرى تكون قمة كل دورة أخفض من قمة سابقتها من حيث مستوى الأسعار الذى تسجله . وإذا حسبنا متوسط الأسعار للدورة كلها فسوف نجد أن هناك فترة يلاحظ فيها اتجاه الأسعار إلى الارتفاع

(ولو أن هذه الفترة تتضمن بعض السنين التي تتجه فيها الأسعار إلى الانخفاض) كما ستجد فترة أخرى تتميز باتجاه الأسعار إلى الانخفاض (ولو أنها قد تشمل سنوات تميل فيها الأسعار إلى الارتفاع)

وتدوم هذه الفترات عشرات السنين . ففي القرن التاسع عشر كانت الفترة من سنة ١٨٢٠ إلى سنة ١٨٤٩ فترة انخفاض في الأسعار وفق هذا المعنى ، ثم تبعها فترة خمس وعشرون سنة ١٨٤٩ — ١٨٧٤ كانت فترة ارتفاع في الأسعار ثم اثنتان وعشرون سنة من ١٨٧٤ — ١٨٩٦ فترة هبوط أسعار ، ثم فترة ثمان عشرة سنة من ١٨٩٦ — ١٩١٤ حيث نشبت الحرب العالمية الأولى ، كانت فترة صعود في الأسعار . ولقد وضعنا هذه الحركات في الشكل المبين بعد . حيث تدل الخطوط المستقيمة على فترات الحركات الطويلة ، كما يتضح من الشكل الموضح بصفحة ١٣ أن التذبذب القصير الأجل في الدورات الاقتصادية مصاحب للدورات الطويلة سواء كانت دورات ارتفاع أو انخفاض في الأسعار .

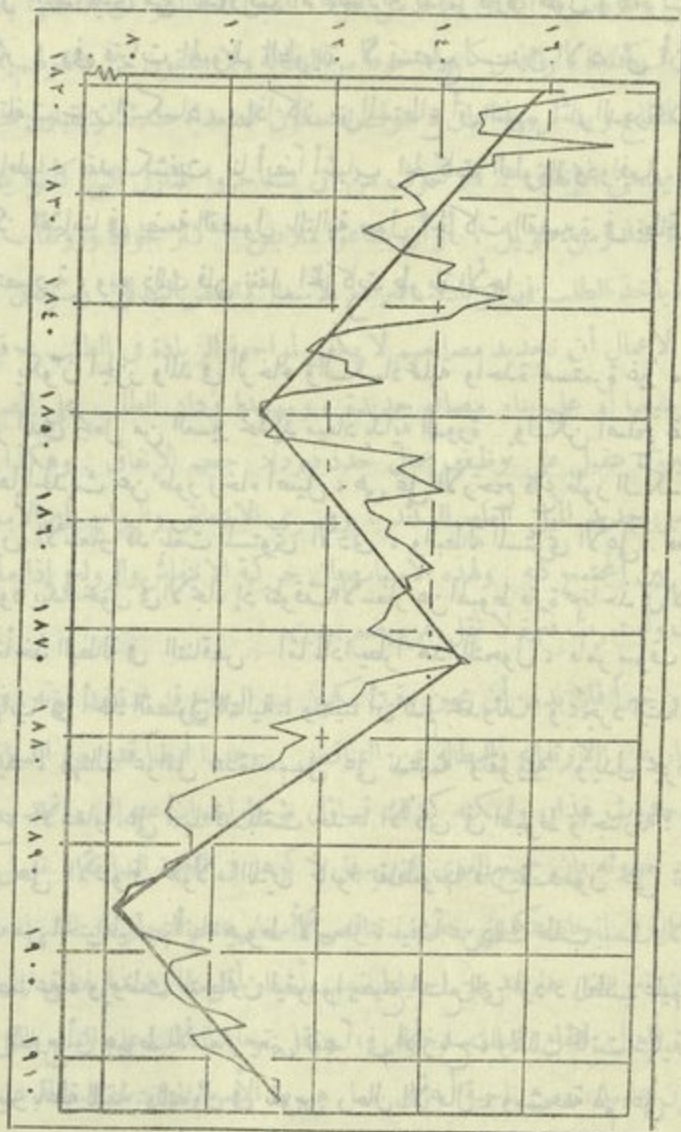
ولست حركات العمالة والإنتاج مطابقة تماما لحركات الأسعار ؛ ولكن فيما يتصل بالدورة الاقتصادية فهما يتحركان معا على وجه التقريب ، إذ تقل العمالة مع انخفاض الأسعار ، وتزداد مع ارتفاع الأسعار . ولكن الإنتاج لا يعرف فترات انخفاض مستمر تطول لمدة عشرين سنة أو أكثر ، كما هي الحال في الأسعار ، بل الإنتاج على عكس ذلك إذ يبين دائما عن ميل مستمر للزيادة ؛ وكل ما يحدث هو أن تزداد سنين الكساد والبطالة وتقل سنين الرخاء والنشاط في غضون الفترات الطويلة لانخفاض الأسعار ؛ ويقع عكس ذلك في الفترات الطويلة لارتفاع الأسعار ومع ذلك فلا يتوقف التقدم تبعاً لصعود الأسعار أو هبوطها في الفترات الطويلة ، ولكنه يكون أسرع في فترات ارتفاع الأسعار .

وعلى ذلك فهناك فرق كبير بين تقلب الأسعار في الفترات الطويلة والفترات القصيرة ، ولا مفر هنا من أن نضيف نوعاً ثالثاً من حركات أطول أجلاً ، إذ تبين كل فترات التاريخ عن ميل مستمر لارتفاع الأسعار ، هذا الميل الذي عرضنا له من قبل ، إذ أن متوسط الأسعار في كل قرن يزيد في الغالب عن مثيله في

القرن السابق ؛ ولا يشوب هذه القاعدة إلا شذوذ فرد بارز هو على الأرجح القرن التاسع عشر . وإذا كان لزاماً أن تنخفض قيمة النقود انخفاضاً بطيئاً غير ملموس (كما أشرنا) ليقسنى للعالم أن يتحرر من قيود الربا التي كبل بها نفسه ، فإن القرن التاسع عشر لم يستطع أن يتجنب هذا البلاء الجماعى إلا لأنه كان قرن نمو مقطوع النظير في زيادة الثروة والسكان . فإذا كان العبء الحقيقي للديون السابقة (المدينية) لم ينقص في القرن التاسع عشر ، فلا شك في أن القدرة الحقيقية لاحتماله قد ازدادت .

وعلى ذلك نستطيع أن نفرق بين ثلاث قوى تؤثر في قيمة النقود (أى مستوى الأسعار) في كل وقت ، أولها الميل الأزلئ لقيمة النقود في الهبوط ؛ وبعد هذا تأتي فترات التقلبات الطويلة (التي اتضح في القرن الماضئ أنها تزيد على عشرين عاماً) ؛ وعلى ذلك فالدورة الكاملة للتقلبات الطويلة قد تعمر نحو نصف قرن ؛ وثالثاً الدورة الاقتصادية التي تمتد إلى سبع أو ثمانى سنوات . وتوجد كذلك حركات انفاقية تحدث يومياً ، وهذه لا غبار أن تتجاهلها . وتوجد اعتبارات خاصة تضاف على كل من حركات الأسعار الثلاث أهمية كبيرة ، فعندما نقاش الأهداف الأخيرة البعيدة للسياسة النقدية ، فمن الخير أن نذكر أن العالم قد وجد منذ القدم ألا ممدى عن وجود انخفاض دورى في قيمة النقود ؛ وعندما نقاش مسألة العدالة فيما بين المدينين والدائنين وبين العمال وأصحاب الأعمال يجب أن يكون الاعتبار الأول والأهم للدورات الطويلة الأجل (٢٥ سنة) في حركات الأسعار ، لأن الدورات القصيرة تلغى بعضها بعضاً ، ولأن الميل الأزلئ لهبوط الأسعار أطول وأكبر من أن نقيس به شيئاً يتصل بحياة الأفراد .

أما فيما يتصل بمعظم أغراض السياسة العملية ، فيبدو تقلب الأسعار في الدورات الاقتصادية أهم ما يجب أن يحظى بالانتباه والاعتبار لسببين ، يتمثل أولهما في أن الدورة الاقتصادية هى المسئولة عن ويلات البطالة ، وعن الضياع الذى يحيق بالإنتاج وبالثروة التي يمثلها ، وعمما يعقب ذلك من اضطرابات اجتماعية ؛ ويتمثل السبب الثانئ في أن الدورات الاقتصادية هى الدعامة التي تقوم عليها حركات الأسعار طويلة الأجل ، فالذى يحدث عندما تستمر فترة الصعود ٢٥ عاماً ، هو أن



الدور التصاعدي من الدورات الاقتصادية يستمر فترة أطول ويتحرك بسرعة أكبر ؛ وفي فترات الهبوط الطويلة لا نستطيع سنيين الانتعاش أن تعوض ما أتلغت سنيين الكساد . وإذا كان من المستطاع أن نتفهم آثار الدورة الاقتصادية ونشاطها ، فقد تكشفنا لنا أيضاً أسباب الحركات الطويلة ودوافعها . وسوف يتركز اهتمامنا في بضعة الفصول التالية حول الحركات القصيرة في نطاق الدورة الاقتصادية ، ومع ذلك فلن نفصل الحركات طويلة الأجل .

يكون الجزر والمد في رخاء والكساد عملية واحدة مستمرة غير متقطعة ، الأمر الذي يجعل من العسير تحديد ميعاد بداية الدورة . ولكن أصلح نقطة نبدأ عندها الحديث عن طور رخاء أصيل ، هي على الأرجح قاع طور الكساد حيث تكون الأسعار قد بلغت المستوى الأدنى ، والبطالة المستوى الأعلى . فعند هذه الحدود يبدأ تحول في الاتجاه إذ تقوقف الأسعار عن الهبوط فترة ثم تأخذ في الارتفاع ، كما تأخذ البطالة في التناقص . أما لماذا يطرأ هذا التحول ، فأمر سوف نناقشه بأسهاب في أحد الفصول التالية ، وعلينا أن نسلم بحدوثه ! وبمجرد ابتداء الاتجاه الجديد ، فهناك عوامل عدة تعمل على تدعيمه وتقويته . ويدل مجرد ابتداء ارتفاع الأسعار على أنها قد بلغت حدها الأدنى في الهبوط واجتازته ؛ وعندئذ يقبل على الأسواق هؤلاء الذين كانوا يقاطعونها فلا يقدمون على تعويض ما فقد من احتياطياتهم أثناء هبوط الأسعار ، فينشأ عن ذلك طلب يبعث الانتعاش في الصناعة ، ويوظف المتعطلون ليقوموا بصنع السلع التي ازداد الطلب عليها فجأة . ومن المعلوم أن هبوط الأسعار يعني نقصاً في الأرباح ، ولذلك كانت نهاية هبوط الأسعار باعثة للثقة وللتفاؤل في نفوس رجال الأعمال ، ومشجعة لهم على إنفاق احتياطياتهم النقدية المجمدة ، أو على الاقتراض من المصارف ليقوموا بأعمال الإصلاح والتجديد اللازمة لمصانعهم وآلاتهم والمؤجلة منذ فترة بعيدة . وهكذا يبدأ النشاط في صناعات البناء والآلات وغيرها ويعمل على تناقص البطالة ، ويستطيع عندئذ المائدون إلى أعمالهم من المتعطلين أن ينفقوا أكثر مما كانوا ينفقون أثناء أوقات البطالة ، الأمر الذي يخلق طلباً متزايداً على المواد الغذائية

والملايس والأثاث ؛ كما أن آلافاً من هؤلاء الذين استطاعوا أن يحتفظوا بأعمالهم في فترة الكساد ، والذين كانوا ، خوفاً من البطالة ، لا ينفقون من دخولهم إلا أقل قدر مستطاع ويدخرون الباقي ، سوف ينفقون الصعاء عندئذ ويقبلون مختارين على مزيد من الإنفاق ؛ فلا خوف من أن يستأجروا المنازل التي كانوا يتوقعون لسكنها منذ زمن طويل ، أو أن يبتاعوا ملابس أكثر جودة ورونقاً . وبهذا وأمثاله يأخذ الطلب في الزيادة ، فترفع الأسعار وتنقص البطالة . وسرعان ما يجد رجال الأعمال أن تجديد مصانعهم لا يكفي لمواجهة الزيادة في الطلب ، فيقبلون على توسيعها أو على بناء مصانع جديدة ، وبهذا يزداد الطلب على الصناعات الكبيرة ، فتقبل على توظيف عمال جدد فيزداد حجم الإنفاق . وهكذا يدعم كل عمل جديد الميل العام السائد . ويسرى الانتعاش والرواج إلى الأمام عاماً شاملاً بين المجتمع كله . ولهذا الأسباب فإن حركة الانتعاش والرواج إذا ما بدأت عموت واستمرت فترة لا تقل عن بضع سنين .

وأخيراً فلا بد من أن يحين وقت يكون فيه الرواج قد استنفد قوته ، فتتوقف الأسعار عن الارتفاع والبطالة عن التناقص . وهنا أيضاً قد يعين التساؤل عن سبب حدوث هذا ، ولكنه كذلك تساؤل نؤجل الجواب عنه إلى ما بعد . ولكن بمجرد حدوثه فإن جميع القوى التي سبق ذكرها في الفترة السابقة ، تعمل عندئذ متضافرة في اتجاه عكسي . فبسبب تناقص الأسعار يمتنع التجار عن الشراء متوقعين إمكان تعويض ما نفد من احتياطاتهم بأسعار أقل ، وهذا يفضي إلى تعطل بعض العمال فتقل لذلك دخولهم ، ويقل تبعاً الطلب على السلع التي كانوا ينفقون عليها . ومن ناحية أخرى يعمل هبوط الأسعار وازدياد البطالة على إشاعة الخوف بين رجال الأعمال وبين المستهلكين العاديين ، فيرجىء كلاهما كل إنفاق ليس ضرورياً ملحقاً إلى أجل غير معلوم . وفي هذا أبلغ الضرر بصناعات البناء والآلات خاصة ، مما ينحسر عن بطالة جديدة تدعم بدورها الاتجاه العام نحو الهبوط وتدفعه إلى مسافة أبعد . ومرة ثانية نجد أن كل شيء يدعم الاتجاه السائد حتى يغدو الانكماش عاماً في المجتمع كله ! وهكذا ينفوئ الكساد ، كالرواج ،

على العناصر والقوى التي تدفعه لبضع سنين دون ما عائق أو تخاذل .
ولا جرم أن نعتبر هذا الذي أوردناه عن الدورات الاقتصادية تلخيصاً لسيرة
هذه الدورات وأحوالها رغم ما يشوبه من قصور . ولكن ليست هذه الدورات
في حد ذاتها هي المسألة التي نههدف إليها ، لأن البحث يتركز حول الدور
الذي تلعبه النقود فيها ؛ وإنه لأخدم لغرضنا وأهم ، أن نشير إلى صفة أو صفتين
من الصفات الخاصة بالدورات الاقتصادية ، من أن نسوق لها وصفا
مسيها طويلا .

وأول ما تجب ملاحظته - وهو ما له بعض الأهمية كما سيظهر بعد - أن الجهود
الإنسانية تستطيع مداومة هذه الدورات والتحكم فيها ، رغم أنها تتحرك بعوامل
فعالة قوية ترجع إلى طبيعة النظام الاقتصادي ! فقد نجح عن نشوب الحرب في
سنة ١٩١٤ أن تمطت أزمة دورية كانت وقتئذ قوية الأسباب ؛ فقد كان اتجاه
الأسعار آنئذ فيما يتصل بالفترة طويلة الأجل (من سنة ١٨٩٦ إلى سنة ١٩١٢)
اتجاها تصاعديا ، وكان مستوى متوسط الأرقام القياسية لأسعار الجملة في سنة ١٩١٤
يزيد على مثيله لسنة ١٨٩٦ بقدر ٤٠ ٪ ، أي بنسبة على ٣٥ ٪ سنويا في
هذه الفترة التصاعدية طويلة الأجل . وكانت الدورة الاقتصادية كذلك آخذة
بأسباب الصعود في السنين التي سبقت الحرب مباشرة ، فقد كانت البطالة كثيفة
(بالنسبة لتلك الأيام) في سنتي ١٩٠٨ ، ١٩٠٩ ؛ ولكن السنين الثلاث التالية
أسفرت عن تحسن في الأحوال . وكان هذا التحسن كبيرا واضحا في سنة ١٩١٢ ،
وكان من التوقع الطبيعي لأوضاع الأمور ، أن يتغير الاتجاه الصعودي بعض الشيء
في سنة ١٩١٤ أو سنة ١٩١٥ .

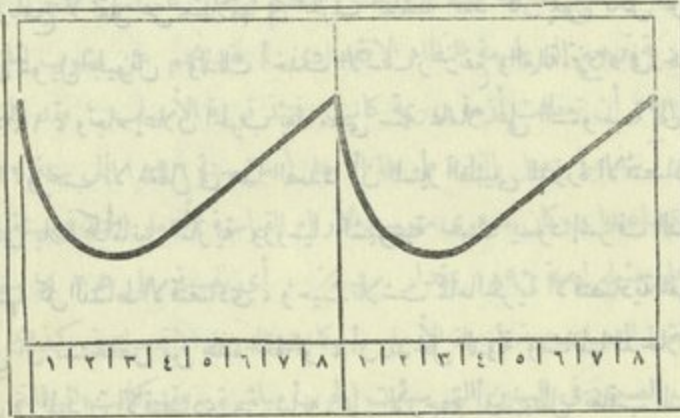
ولكن إعلان الحرب كان قاضيا على الأوضاع الطبيعية المنتظرة ، إذ تلاشت
البطالة وارتفعت الأسعار بسرعة حتى لقد بلغت في ربيع سنة ١٩٢٠ ثلاثة أمثال
(وفق الأرقام القياسية لتجارة الجملة) ما كانت عليه في سنة ١٩١٣ ، ثم بدأت
عندئذ فترة كساد فأخذت الأسعار في النزول حتى وصلت في سنة ١٩٢٢ إلى ما يوازي
تقريبا ١٥٠ ٪ من مستوى أسعار ما قبل الحرب ؛ فكانت الفترة فيما بين سنتي

١٩١٤ ، ١٩٢٢ قد انتزعت من التعاقب الطبيعي لفترات الرواج والكساد ، ولا جدال في أن فترة الحرب كانت فترة رواج كبير ، أعقبها فترة كساد شديد ، ولكن لم يسبق أية فترة منهما شيء من المقدمات الطبيعية للدورة الاقتصادية إذ كان النشاط الهائل والمدي الفسيح لأعمال الحكومة في أوقات الحرب ، لا شك كافيا لينعش الدورة الاقتصادية ويوقف نشاطها .

ويبدو أن شبثا من هذا القبيل يقع في العالم أثناء كتابة هذه السطور . ففي سنة ١٩٢٧ وصلت دورة اقتصادية إلى قمتها ، حيث بدأ دور الهبوط الذي لم يتجاوز السنة الأولى من عمره ، حتى جاء برنامج التسليح قاضيا عليه ، إذ كانت نفقات هذا البرنامج لا تقل عن مثيلاتها في الحرب الفاشية فقد كان يمول بكل الوسائل المتبعة في تمويل الجيوش . ولذلك أخذت الأسعار ترتفع والعمالة تزداد في خريف سنة ١٩٣٨ ، وجاء إعلان الحرب بعد مضي سنة عاملا على السمو بهما إلى آفاق بعيدة ! ويحب ألا نغفل في هذا الصدد أن السير الطبيعي للدورة الاقتصادية قد أوقف في بلاد كالمانيا النازية وروسيا الشيوعية حيث يسود إشراف الدولة أو ملكيتها كل النشاط الاقتصادي ، وحيث تلاشت تماما الحرية الاقتصادية الفردية . ويمكن أن نستخلص من هذه الحقائق ، أن تدخل الدولة ونشاطها تدخلا متسع النطاق في الميدان الاقتصادي من شأنه على الأرجح أن يبطل تعاقب الدورات الاقتصادية رغم القوة الدافعة البالغة التي تبعث هذه الحركات !

والنقطة الثانية التي يجب تسجيلها هي أن فترتي الارتفاع والانخفاض في الدورة الواحدة غير متشابهتين ، وبعبارة أخرى إن الدورة يعسوزها القناسب العام ، فدور الهبوط أو الكساد هو في الغالب أقصر بكثير من دور الصعود أو الرواج إذ قل أن تتمر فترة الكساد أكثر من سنتين أو ثلاث على أكثر تقدير ، بينما تطول فترة الرواج إلى حوالي خمس سنين . وهكذا نجد أن الدورة الكاملة الأخيرة في إنجلترا بدأ فيها دور الهبوط في الربع الأخير من سنة ١٩٢٩ ، وما حان مثل هذا الميعاد من ١٩٣١ حتى كان الكساد قد تلاشى فعلا ، رغم أن هبوط الأ-مار لم يصل إلى نهايته إلا في صيف سنة ١٩٣٢ حيث بدأت فترة الصعود التي استمرت

دون ما يعيقها حتى الشهور الأولى من سنة ١٩٣٧ ، إذ وصلت الأسعار إلى القمة في مارس وبلغها الإنتاج في سبتمبر . ويوجد فارق آخر بين نقطتي التحول في الدورة الاقتصادية ، إذ ينتهي دور الصعود أو الرواج عادة بأزمة مالية حادة مصحوبة دائماً أبداً بتغير حاد واضح في الاتجاه ، رغم أن النقطة التي يبدأ عندها التحول لا تنكشف ولا تلاحظ في هذا الوقت . أما السكساد فيبدأ وتبدأ وينتشر تدريجاً حتى يبلغ أجله ، وعندئذ تبدأ الأسعار والإنتاج حركة صعودية بطيئة جداً ومن ثم يأخذ الرواج في بسط جناحيه مقمها . ولعل الشكل الأصلي للدورة الاقتصادية لا يختلف عما يبينه الرسم الآتي :



وما زال بين الفترتين فارق ملحوظ الأهمية ؛ فالسكساد أكثر تركيزاً من الرواج لا من حيث الوقت فحسب ، بل ومن حيث صفاته وسيرته ، إذ فيه تهبط الأسعار والعمالة معاً هبوطاً سريعاً . أما في فترة الرواج فمن اليسير أن نميز بين فترتين فرعيتين ففي السنة الأولى أو السنتين بعد بدء فترة الرواج ، تأخذ الأسعار قطعاً في الارتفاع ولكن في تمهل وتؤدة ، بينما ينجلي الأثر الأكبر للرواج في زيادة حجم الأعمال والإنتاج استجابة لداعى الرواج العام ؛ ولكن عند ما يقارب الرواج نهايته — عند ما يغدو من الصعب زيادة الإنتاج لأنه قد بلغ حدود الطاقة الكامنة في بعض النواحي — فإن الأسعار تبين عندئذ عن ميل إلى الارتفاع بسرعة أكبر ، وأحياناً تدفعها نوبات المضاربة في الشراء عن ، أو تدفع بعضها ، إلى ارتفاع جنوني لا يتصور .

وثمة نقطة ثالثة عن الدورة الاقتصادية لا يجوز إغفالها . فلقد عرضنا في الصحف القليلة السابقة للأسعار أو للعمالة في مناسبات خاصة ؛ ولكن الحديث الذي سبق في أول هذا الفصل يبين عن أن الأسعار جميعا لا تتحرك معا و بدرجة متساوية ، فقد علمنا أن أسعار الجملة هي أسرع الأسعار حركة ، وتليها أسعار القطاعي ، ثم الأجور (سعر العمل) وهي أقل من هذه سرعة ، بينما لا تتحرك قط الأسعار الثابتة بموجب عقود مبرمة ؛ وإلى هذا التفاوت في ارتفاع الأسعار ترجع النتائج والآثار التي سبق تبينها ! ولذلك فإن تغيرا في اتجاه سير الدورة الاقتصادية يقرب الأوضاع رأسا على عقب ، ويؤدي بدوره إلى انعكاس النتائج والآثار السابقة ، الأمر الذي تعرض له صناعات مختلفة فيما يتصل بإنتاجها وحجم العمالة فيها ، فيكون بعضها عرضة لتغيرات شديدة جدا ، والبعض الآخر لا يناله من ذلك إلا النذر اليسير . ومن السهل أن نكشف عن أسباب ذلك ، فقد يبدو نقص في إنتاج صناعات المواد الغذائية بمقدار ١٠ ٪ نقصا خطيرا وأمر جديا بارزا ، إذ يدل على نقص أهم مقومات العيش في المجتمع ؛ أما إذا توقفت صناعات البناء مثلا توقفا تاما ، فرغم ما يصيب أصحاب هذه الصناعات من خسارة وإفلاس ، فإن الأمر لن يبدو خطرا جديا بالنسبة للمجتمع الذي يستطيع أن يكتفي بالمساكن الراهنة لمدة سنة أو سنتين أو أكثر . والواقع أن الصناعات التي تنتج سلعا يمكن أن يستغنى عنها المجتمع لمدة سنة أو اثنتين ، هي التي تعاني في أوقات الكساد أكثر مما تعاني غيرها وتحمل العبء الأوفر من مساوئها . ولكن طالما كان من الحتم أن تنفذ كل المشتريات المؤجلة في سنين الرواج ، فإن هذه الصناعات تحظى بنصيب الأسد في أوقات الانتعاش . وأغلب هذه الصناعات هي التي تقوم بإنتاج السلع المعمرة (أي السلع التي يمكن الانتفاع بها مدة أطول من سنة) . وسنرى في الوقت المناسب أن أحسن ما يسترشد به للوصول إلى كنه الدورة الاقتصادية ، هو ما ينطوى عليه الواقع من أن صناعات السلع المعمرة هي دون غيرها عرضة لأوسع التقلبات مدى .

ولا نجد بعد كل هذا الحديث عن الدورة الاقتصادية ، ضرورة للأسباب فيما يصيب النظام الاقتصادي من أضرار بسببها ، إذ أن الخسارة التي تحيق بالمجتمع

في أوقات الكساد بينة كبيرة. ففي ناحية نجد البؤس وعار البطالة مع ما يصحبهما من إملاق الأفراد وظواهر الاضطراب الاجتماعي ؛ ونجد في الناحية الأخرى ضياع الثروة مائلا في تعطل العمل والأعمال . ورغم أن سوءات الزواج ليست بمثل هذا الوضع ؛ إلا أن ما لا يخفى على النظرة الثاقبة هو أن الكساد وليد الزواج ! ويمكن أن تصور هذه الحقيقة بوسيلة مستمدة من حقيقة أخرى سابقة وهي أن صناعات السلع المعمرة تعاني أشد التقلبات وأعنفها . ولنفرض أن المجتمع يحتاج لفترة طويلة من الزمن لبناء ١٠٠,٠٠٠ منزل في كل عام ، وأن ١٠ رجال يستطيعون بناء منزل في السنة . وعلى ذلك توجد في صناعة البناء عمالة دائمة قوامها ١,٠٠٠,٠٠٠ رجل ؛ ولكن بالنسبة لتأرجح الظروف في الدورة الاقتصادية ، فإن المجتمع لا يسير على القاعدة الثابتة لبناء ١٠٠,٠٠٠ منزل سنويا ؛ ولنفرض أنه يقبل لمدة ثلاث سنين على البناء بمعدل ٥٠,٠٠٠ منزل سنويا ، ولمدة ثلاث سنين أخرى بمعدل ١٠٠,٠٠٠ منزل سنويا ، وفي السنتين الباقيتين (من الثماني سنوات التي تستغرقها الدورة) بمعدل ١٧٥,٠٠٠ منزل سنويا . ولا بد لصناعات البناء عندئذ من استخدام ١,٧٥٠,٠٠٠ عامل لكي تستطيع مواجهة الطلب في هاتين السنتين ؛ واسكن من هؤلاء نجد أن ٧٥٠,٠٠٠ عاملا كانوا متعطلين لمدة ست سنين من ثمانية ، وعدد ٥٠٠,٠٠٠ عامل تعطلوا لمدة ثلاث سنين من ثمانية ، وعلى ذلك يبلغ متوسط البطالة في هذه الصناعة في غضون الثماني سنين هذه ٤٣ ٪ . وكما قل عد الذين تمذهبهم هذه الصناعة في أوقات الزواج ، كما قل أيضا عدد المتعطلين في السنوات العجاف . وعلى هذا النحو أو في صورة أخرى يكون لكل زيادة في العمالة في فترات لزواج ، رد فعل مناسب في فترات الكساد .

ولقد قيل بحق إن الجنس البشري يواجه مشكلات ثلاث ، يفضي التغلب على إحداها إلى إبعاد الإنسان وزيادة رفاهة عيشه ، بينما لو استعصت أحداها على الحل لكان في ذلك دماره وتلفه ! وتتمثل هذه المشكلات الثلاث في امتناع الحروب ، وفي العمل على التسكّات حتى لا ينقرض النوع البشري ، ثم مشكلة التغلب على الدورة الاقتصادية التي ليست أقلها صعوبة وأهمية !

Inflation & Deflation

التضخم والانكماش

قد كان هذا الفصل في معظمه قاصرا على الناحية الوصفية ، ولذلك فمن المفيد قبل أن ننتقل إلى الناحية التحليلية ، أن نعرض لوصف وتبيان لفظين أو تعبيرين كثير استعمالهما وغمض مغزاها على حد سواء ، وهذان هما : التضخم والانكماش . وكانت التعاريف التي يضعها كل كاتب لهذه اللفظين على ما فهمان تفاوت مصدرا لبلبلة الأفسكار حيالهما فاختلف الأمر على الناس فيهما . وكذلك فليست هناك سلطة مطلقة مسئولة عن التعاريف الواردة في هذا الكتاب ؛ ولكن المرجح أن أبسط التعاريف وأغزرها فائدة هو الذي يقول إن التضخم هو الحالة التي تنقص فيها قيمة النقود - أي ترتفع الأسعار - ، وعلى ذلك يكون الانكماش هو الحالة التي ترتفع فيها قيمة النقود - أي تنخفض الأسعار . ويجب أن نلفت النظر إلى أن كلامنا اللفظين يدل على حركة الأسعار ، أي أنها تعبيران نقديان . ويكون التضخم كما عرفناه ، مصحوبا عادة بنشاط الأعمال وازدياد العمالة ، بينما يصحب الانكماش عكس هذه الظواهر . ولكن هذه الظاهرة ليست مطلقة في الحالتين ؛ فمن المستطاع أن يوجد نشاط في الأعمال وفي التوظيف (وقد نستعمل لفظ الرخاء بدلا عنهما) دون وجود تضخم ، كما قد يوجد تضخم دون رخاء . وهكذا قد يوجد كساد (عكس الرخاء) دون انكماش ، كما قد يوجد انكماش دون كساد ولو أن فصل هذين عن بعضهما نادر جدا !

ولقد ساءت سمعة التضخم في السنين التي تلت الحرب العالمية الأولى ، وذلك لجرد أن الأسعار في بعض البلدان ، وخاصة في ألمانيا ، أفلت زمام ارتفاعها ، إذ كانت ترتفع بسرعة فائقة لا عهد للعالم بها حتى بلغت بليون ما كان عليه متوسط الأسعار قبل الحرب . وهذه حالة « تضخم دون رخاء » سيئة المواقب ، ولا شك أن التضخم في مثل هذا الوضع والشكل مدمر لكل ما في المجتمع من رشاد وثروة . وهذا هو نفس ما تعلمته ممالك القارة الأوروبية عن معنى التضخم ! ففي مثل هذه الحالة تفقد الملكية بمختلف أشكالها وتلاشى الدخول المتنوعة وكل ما قيمته

محددة بالنقود ، مثل السندات وعقود التأمين والرهن والمعاشات والمدخرات والممتلكات تفقد هذه كلها قيمتها الحقيقية بين يوم وليلة ! ولقد دمر التضخم في ألمانيا مئات ألوف الأسر ، كما أنه طاح بالطبقة الوسطى ؛ وهذه هي الحقيقة التي تعتبر من أهم الأسباب التي يسرت نجاح الثورة النازية . ولقد كانت أضرار هذا النوع من التضخم بالغة قاصمة ، حتى غدا التضخم بالنسبة للأمم العالم طرا بمثابة كارثة اقتصادية ، أو اسما على ظاهرة اقتصادية يجب تفادي وقوعها بكل ثمن . وتبعاً لذلك وتقادياً لهذه الدلالة المسكروحة ، جرت العادة والاصطلاح على أن يسمى ما يحدث أثناء الدور التضاعدي من الدورة الاقتصادية العادية « انتعاشا Reflation لا تضخما Inflation ويصح أن نقول مؤقتاً إن الانتعاش قاصر على ارتفاع الأسعار لدرجة تعيد الوضع القديم إلى نصابه ، أى الوضع الذي كان قبل بداية فترة كساد سابقة ؛ وأن التضخم ينصرف إلى كل ارتفاع في الأسعار فوق هذا الحد . وسوف نتاح الفرصة في الفصل الخامس لتوضيح الفارق بين الاثنين على وجه أدق وأكمل .

٨

الفصل الرابع

كمية النقود

معادلة التبادل

كان الفصل السابق خاصاً بتعريف قيمة النقود ووصف التقلبات المنتظمة التي تتعرض لها هذه القيمة مع بيان بعض الآثار التي يسفر عنها هذا التغير. وعلينا الآن أن نباشر تحليل الأسباب التي تحدث التغير في قيمة النقود.

تتوقف قيمة أي شيء على مدى العلاقة بين حجم الطلب عليه وبين الكميات المعروضة منه، ولا تشذ النقود عن هذه القاعدة إلا في أن التغيرات التي تتعرض لها قيمتها لا تبرز أو لا تؤثر في سعر معين بل في الأسعار جميعها. فزيادة الطلب على النقود دون زيادة مقابلة في عرضها، يؤدي إلى ارتفاع قيمة النقود، أي إلى انخفاض مستوى الأسعار؛ وهكذا تؤدي الزيادة في عرض النقود دون زيادة مقابلة في الطلب عليها، إلى انخفاض قيمة النقود، وبالتالي إلى ارتفاع مستوى الأسعار.

وإلى هذا الحد فالأمر جلي لا غموض فيه؛ ولكن ماهو الطلب على النقود وما هو عرضها؟ وعرض النقود موضوع لا تشوبه صعوبة، لأنه في أي وقت عبارة عن كمية النقود الموجودة فعلاً. ونعود فنذكر بأن النقود، وفق ما سبق في الفصل الأول، لا تشمل العملة والأوراق المصرفية فحسب، بل وكل شيء آخر يلقى قبولا في الوفاء بالالتزامات النقدية — أي الودائع المصرفية كذلك. ويمكن أن نعتبر النقود فيما يتصل بالأغراض العملية، هي العملة + الأوراق المصرفية + الودائع المصرفية (الودائع التي تودع في الحساب الجاري، أي التي يمكن سحب شيكات عليها)؛ وعلى ذلك فعرض النقود في أي وقت، هو مجموع الكميات الموجودة من أنواع النقود الثلاثة المذكورة. وقد كان مجموع أنواع

النقود هذه في المملكة المتحدة (غير ما تملكه المصارف نفسها منها) في ديسمبر سنة ١٩٤٦ عبارة عن ١٣٥٠ مليون جنيه من الأوراق المصرفية والعمل، ٣٧٥٠ مليون جنيه ودائع مصرفية في الحساب الجاري، وبذلك بلغ المجموع الكلي لمرض النقود ٥١٠٠ مليون جنيه.

وهكذا يتمثل عرض النقود في أية لحظة. أما إذا كان المطلوب معرفة عرض النقود في فترة محددة من الزمن، ولتكن مدة سنة مثلاً، فإن عاملاً آخر يتدخل في الموضوع، لأن كل قطعة من النقود بتكرار استعمالها مرات متعددة، فالعملة تدور بسرعة كبيرة، بحيث لا تستقر مع أحد الناس أكثر من بضعة أيام في المتوسط، بينما لا تتداول الأوراق المصرفية بمثل هذه السرعة، ولكنها الأخرى لا بد أن تنتقل بين أيدي كثيرة في غضون هذه السنة. وهكذا يمكن أن نتصور أن الودائع يتم تداولها بنفس الطريقة، ولنضرب مثلاً لهذا، ففي سنة ١٩٣٠ بلغ مجموع مدفوعات عملاء المصارف الأعضاء في «بيت التصفية» بلندن من حساب وداائعهم الجارية مبلغ ٦٦٧,٠٠٠,٧٤٠ ج من واقع حسابات هذه المصارف؛ وبما أن مجموع هذه الودائع في المتوسط لم يزد عن مبلغ ٨٠٠,٠٠٠,٩٣٠ ج، فمن الواضح أن الجنيه الواحد من هذه الودائع قد تنقل نيفاً وسبعين مرة في بحر هذه السنة بين مختلف الأيدي. فإذا ما أردنا أن نعرف مقدار النقود التي استعملت في بحر سنة ما في مختلف أنواع المدفوعات، فما علينا إلا أن نضرب مقدار النقود في متوسط عدد المرات التي تنقلت فيها بين مختلف الأيدي في غضون هذه السنة. ومن الأوفق وتوخياً للسهولة والوضوح، أن نستبدل بهذه العبارة الطويلة، وسيلة أدق وأقصر في الأداء، فنسمى مجموع النقود المتداولة «كمية النقود»، ثم نرمز لكمية النقود هذه بالحرف « M »، كما نسمى متوسط عدد مرات تداول كل قطعة من النقود بين مختلف الأيدي في مدة سنة «سرعة التداول» ونرمز إليها بالحرف « V »^(١) ويكون عرض النقود وفق هذا الاصطلاح في أي

(١) لكل نوع من أنواع النقود «سرعة تداول» خاصة. وقد أوضحنا أعلاه أن «سرعة تداول» وداائع الحسابات الجارية نبقت على سبعين في سنة ١٩٣٠. والفالب أن سرعة تداول العملة أكثر من هذا! وليس هناك ما يمنع أن نحسب «سرعة الداول» =

وقت هو « م م » ، وعرض النقود في مدة سنة هو « م ف = M V » .

والآن فلنعد أدرجنا إلى الطلب على النقود . إن النقود لا تطلب لذاتها ، ولكن لتقوم بأداء بعض الوظائف ، وخاصة لتسكون وسيطا في التبادل ، أى أنه يحتفظ بها لتنفق بعد ذلك . وعليه فكمية العمل التى يحتاج المجتمع إلى النقود لإنجازها في سنة ، هى عبارة عن مقدار عدد الصفقات التى يتم عقدها في هذه السنة . فكان « الطلب على النقود » هو عدد أطنان الفحم وساعات العمل ، وأربعة الخبز وأشياء أخرى لاحتصرها ، يجب أن تدفع أثمانها في بحر سنة .

ويمكن وضع العلاقة بين العرض والطلب في شكل معادلة بسيطة جدا ؛ فإذا ما استبدلت أية سلعة بمبلغ من النقود ، أمكن أيضا القول بأن ثمنها يساوى هذا المبلغ في النقود ! وإذا ما أحصينا كل الأشياء التى بيعت أثناء سنة ، فإنه من الصحيح أن يكون مجموع قيمة هذه الأشياء مساويا لمجموع المبالغ التى استبدلت بها ، وبعبارة أخرى فإن :

مجموع مبالغ النقود المتداولة = مجموع قيمة السلع المباعة .

أما مجموع المبالغ المدفوعة وفقا لما عرفنا من قبل ، فهو « م ف = M V » ؛ وأما إجمالي قيمة السلع المباعة فيتسكون كذلك من عاملين يتمثل أولهما في مجموع السلع والخدمات (مقدرة بأطنان وجالونات وباردات وساعات عمل وغيرها) ، وثانيهما في الأسعار التى تقوّم بها كل هذه الأشياء . وعلى ذلك فإذا كان الفحم هو الشيء الوحيد الذى يبيع ، فسوف يتسكون الجانب الايمن من المعادلة من عدد أطنان الفحم المباعة مضروباً في ثمن الطن الواحد ؛ أما في الحياة العملية فيتكون من الحجم الطبيعي (المادى) للتجارة (وهذه مسألة

في اليوم الواحد أو في الشهر الواحد أو في عشر سنين ؛ ولكن مدة السنة أصلح وأوفى بالعرض) كما تقاس السرعة عادة بمسافة الميل في الساعة الواحدة ، بدل قياسها بالقدم في الثانية) وعلى ذلك فن الممكن تعريف سرعة التداول بعارق مختلفة كل منها قد يفيد في غرض خاص . ولكن عندما تذكر « سرعة التداول » بدون تمييز خاص ، فإنها تدل على متوسط عدد مرات تداول الوحدة من النقود بجميع أنواعها في مدة سنة .

سهلة التصور عسيرة التقدير) ومن المستوى العام للأسعار . ومسايرة لما سبق فإننا
نرمز لمستوى الأسعار بالحرف « ب = P » ولحجم التجارة بالحرف « ت = T »
وعلى ذلك تصبح المعادلة :

$$م ف « MV » = ب ت « P T »$$

وهذه المعادلة هي المعروفة باسم « معادلة التبادل » وهي من أشهر الأشياء العامة
المعروفة فيما يتصل بدراسة النود .

ومن المفيد أن نبين ما تفصح عنه هذه المعادلة وما تقصر عن تبيانها ؛ فها هي
إلا وسيلة أخرى للتعبير عن الحقيقة الواضحة ، وهي أن النقود التي يستبدل بها
أى شيء (وعلى ذلك كل شيء) تساوى الثمن الذى يدفع فى مقابلته ؛ ولكن
المعادلة لا تعرفنا شيئاً جديداً عن النقود أو الأسعار ! فهي لا تعهد أن تكون
تقريراً لحقيقة واضحة جلية فى شكل دقيق سهل ؛ ولكنها من الناحية الأخرى
لا تستطيع أن تظهر أيهما السبب وأيهما النتيجة ، إذ هي لا تعبر ولا تبين إلا عما
يحدث فعلاً .

ورغم ما ذكر ، فمن المستطاع أن نستنبط من هذه المعادلة بضعة أشياء .
فإذا ارتفعت الأسعار فرضاً فى سنة ما بحيث أصبحت ضعف ما كانت عليه فى
السنة السابقة ، فإننا نستطيع أن نعرف بواسطة هذه المعادلة أن شيئاً واحداً من
ثلاثة أشياء (أو شيئاً مركباً من ثلاثة أشياء) قد وقع فعلاً ؛ فإما أن كمية النقود
قد تضاعفت ، أو أن سرعة التداول قد تضاعفت ، أو أن حجم المعاملات
الطبيعى قد تناقص إلى النصف . وواضح أن ارتفاع الأسعار فى دور الرخاء من
الدورة الاقتصادية لا يكون نتيجة لانكماش حجم المعاملات . وعلى ذلك فلا ينشأ
ارتفاع الأسعار فى الدورة الاقتصادية إلا عن زيادة كمية النقود أو زيادة سرعة
التداول ، وإما بزيادة الإثنين معاً ؛ ولكن المعادلة لا تبين أيهما السبب وأيهما
النتيجة ! وكذلك لا يرجع انخفاض الأسعار فى الدورة الاقتصادية إلى زيادة فى
حجم المعاملات عادة ؛ بل الأمر بالعكس فمعظم فترات انخفاض الأسعار ، هي
كذلك فترات كساد فى التجارة والنشاط العام . ونستطيع أيضاً أن نستنتج أن

انخفاض الأسعار يكون مصحوباً إما بنقص في كمية النقود وإما بنقص في سرعة تداولها ، وإما بتنـاقص الاثنين معاً : أى بحدوث تغيير في ناحية النقود من المعادلة .

أما في الفترات الطويلة لتقلبات الأسعار التي تستمر عشرين سنة أو أكثر ، فمن الممكن أن نذهب في تحليل السبب والنتيجة إلى ما وراء هذه الحدود بمسافة كبيرة . ومع أن حجم الأعمال والتجارة يتذبذب في مدى متسع أثناء الدورة الاقتصادية ، إلا أنه في مثل هذه الفترات الطويلة يبين عن تقدم بطيء متدرج . وهكذا تتغير سرعة التداول في بطن من دورة اقتصادية إلى أخرى ، ولو أنها تتغير تغيراً كبيراً في نطاق كل دورة واحدة ؛ مع العلم بأن سرعة التداول تتأثر لدرجة كبيرة بالتقاليد النقدية في كل مجتمع ! وعلى ذلك فإذا لم تكن سرعة التداول ($V =$ ف) ولا حجم المعاملات ($T =$ ت) عرضة لتغير كبير شديد في المتوسط بالنسبة لفترات الطويلة ، بينما يختلف متوسط ارتفاع وانخفاض الأسعار كثيراً بين دورة وأخرى ، فلا بد أن تكون حركة الأسعار ($P =$ ب) مصحوبة بحركة مماثلة في كمية النقود ($M =$ م) ؛ وبعبارة أخرى نجد أن للعاملين (م ، ب) : أى لكمية النقود والأسعار الأهمية الكبرى بين عناصر المعادلة في الفترات الطويلة .

وبعد هذا فمن المستطاع أن نبذل محاولة أخرى لنعرف أى هذين العاملين هو الأصل الذي يرد إليه الآخر ، أو أيهما السبب وأيهما النتيجة ؟ ونستطيع أن نقدر للأسعار في مدة الأربع والتسعين سنة ما بين سنتي ١٨٢٠ - ١٩١٤ أربع حركات واضحة المعالم كما يتبين من الشكل صحيفة ١١٣ . ولقد كان عرض النقود في هذه الفترة قائماً على الذهب في الغالب ، وكانت العملة الذهبية تقوم مقام الأوراق المصرفية من فئة الجنيه ونصف الجنيه ؛ ولذلك أيضاً كانت النقود الورقية تمثل في عرض النقود جزءاً أصغر بكثير مما تمثله اليوم ! وحتى الأوراق المصرفية التي كانت موجودة وقتئذ فقد كانت وثيقة الاتصال بحجم الاحتياطي الذهبي في بنك إنجلترا ؛ وكذلك كانت الودائع متوقفة على الاحتياطي الذهبي

كما ذكر في الفصل الثاني . وهكذا كانت كمية النقود تحدد بالضبط وفقاً لمقادير الذهب في البلاد .

ويمكن أن نميز بين هذه الحركات الأربع في تغير الأسعار تبعاً لتغيرات طرأت على عرض الذهب في كل فترة منها . ففي الفترة الأولى بين سنتي ١٨٢٠ - ١٨٤٩ كان حجم المعاملات يتسع بسرعة فائقة في بريطانيا العظمى بينما لم تكشف موارد جديدة للذهب حينئذ ؛ ولهذا كانت الزيادة في كميات الذهب التي كانت تحكم كمية النقود المتداولة ، أبطأ بكثير من الزيادة في حجم المعاملات ؛ وعلى ذلك لم يكن قطعاً هبوط الأسعار سبباً يرد إليه نقص الذهب ، فجلى أن نقص حجم الذهب كان السبب في هبوط الأسعار !

ومما يثبت صحة هذا التشخيص ، أن نقطة التحول في اتجاه الأسعار من الانخفاض إلى الارتفاع كانت سنة ١٨٤٩ ، وهي السنة التي اكتشفت فيها موارد طائلة للذهب في كاليفورنيا وفي أستراليا ، فكان عرض الذهب مستمر الزيادة في غضون الخمس والعشرين سنة التالية زيادة فاقت حجم المعاملات في سرعتها ، وكانت النتيجة هي ارتفاع الأسعار ؛ ولكن منذ سنة ١٨٧٣ وما بعدها عاد حجم إنتاج الذهب إلى التناقص ثانية ؛ وفوق هذا فإن عدداً من البلدان وخاصة ألمانيا والولايات المتحدة كانت آخذة في إقامة نقدها أو تدعيمه على قاعدة الذهب^(١) الأمر الذي تطلب مقادير كبيرة من الذهب ؛ وكذلك كان ازدياد التنافس على الذهب مصحوباً بانكماش في حجم إنتاجه السنوي ، مما أدى إلى انكماش حصة بريطانيا العظمى منه . ولهذا لم يتيسر للذهب الموجود فيها أن يلاحق زيادة حجم المعاملات في سرعتها^(٢) ، وكان طبعياً أن تنخفض الأسعار . هذا بينما كانت نقطة التحول الثانية وهي سنة ١٨٩٦ ممتازة بانتشار واستخدام وسائل

(١) سوف نوضح هذه القاعدة في الفصل التاسع .

(٢) الذهب مادة قل أن تتلف أو تفسد ، ولذلك فالكمية المتاحة المحصول عليها في أية سنة لا ترتبط بحجم الإنتاج السنوي إلا لدرجة دنيا ؛ بينما ترتبط زيادة السكينة المعالوبة ارتباطاً وثيقاً بحجم الإنتاج السنوي منه .

الإنتاج الفنية في استخراج الذهب واستخلاصه من الركاز أى المعادن الخام؛ فضلا عن اكتشاف مناجم الذهب الكبيرة في جنوب إفريقيا، فاستخرج منه في الثمانى عشرة سنة ما بين ١٨٩٦ — ١٩١٤ أربعة أمثال ما أخرج في الخمسين سنة ما بين ١٨٠٠ — ١٨٥٠؛ ورغم زيادة الطلب على الذهب في جميع أنحاء العالم، فإن كمياته أخذت تزداد في بريطانيا زيادة سريعة أدت إلى ارتفاع الأسعار.

أن العلاقة الوثيقة بين التغيرات التى طرأت على حجم إنتاج الذهب وبين التغيرات التى انتابت الأسعار فى الفترات الطويلة فى غضون القرن التاسع عشر، لا كبر وأوضح من أن تنكر أو أن تكون موضع جدال! ولذلك نستطيع أن نقول مطمئنين بأن التغيرات التى طرأت على كمية النقود الموجودة (أو بعبارة أدق، أن التغيرات التى طرأت على معدل زيادة كمية النقود بالنسبة للتغيرات التى طرأت على معدل زيادة حجم المعاملات) هى التى سببت التغيرات التى تعرضت لها قيمة النقود؛ وهذه مسألة من المسور تعليلها، بل وإدراك كيفية حدوثها، لأن حركات الأسعار فى الفترات الطويلة تتركب، كما رأينا، من عدد من الحركات القصيرة. فالذى يحدث عندما تتجه الأسعار إلى الارتفاع فى الفترات الطويلة، هو أن يستمر دور الرخاء فى الدورات الاقتصادية المتتابعه فترة أطول ويرتفع إلى درجه أعلى، بحيث تكون ذروة الأسعار فى كل مرة أعلى منها فى المرة السابقة. وتتطلب الحال عند ارتفاع الأسعار^(١)، وخاصة إذا كان مصحوبا بنشاط وزيادة فى حجم المعاملات، كميات أكبر من النقود. ففى فترات الرخاء من الدورات الاقتصادية يقبل عملاء المصارف على سحب كميات أكبر من الأوراق المصرفية والعملية لمواجهة حسابات الأجور المتزايدة؛ وكذلك يزداد طلب القروض المصرفية لتمويل الأعمال الجديدة وما ينبجم عن هذا من زيادة فى حجم الودائع. فإذا لم تتيسر زيادة كمية النقود بعد حد محدود لأى سبب من الأسباب وليكن الارتباط بالعرض غير المرن للذهب مثلاً، فسوف نصل إلى هذا

(١) ما لم يكن مصحوبا بزيادة فى سرعة تداول النقود.

الحد قبل أن يقطع دور الرخاء مسافة بعيدة في اطرافه ، بحيث يضطر البنك المركزي عندئذ لاستخدام سلاحه المثلين في سعر البنك وفي عمليات السوق المفتوحة ، لكي يحول دون أية زيادة أخرى في كمية النقود توكيماً لتضييق نطاق الائتمان الذي يؤدي بدوره إلى صعوبة منح القروض ؛ كما أن ارتفاع سعر البنك يعمل على إيقاف عمليات التوسع في النشاط وعلى تغيير اتجاه الأسعار . وعلى ذلك فكان العرض غير المرين للنقود يعمل على شل الحركات الصعودية للأسعار في فترة الرخاء من الدورة الاقتصادية . هذا هو السبب في أن الحركات الصعودية للأسعار في فترات الكساد تكون أقل مدى وأقصر أجلاً منها في فترات الرخاء : أى فترات ارتفاع الأسعار ! ولهذا تبدو كمية النقود المتداولة ، فيما يتصل بتحديد مستوى الأسعار ، أقل أنراً وأضعف سبباً منها في الحد من حركات الأسعار ذاتها ، إذ لا تعمل كمية النقود على بلوغ الأسعار المستوى الأعلى ، بقدر ماتعمل على منعها من تجاوز هذا المستوى ! ويمكن مقارنتها عندئذ بضابط آلة الحاكى ، فإذا ضبطت الآلة بمعدل سبعين دورة في الدقيقة ، فلا يستطيع حامل الأسطوانة أن يدور بأكثر من هذه السرعة ؛ ولكن السبب في الدوران يرجع إلى الزنبرك لا إلى الضابط ، بحيث لا يغنى شيئاً تحريك الضابط إلى سرعة ٨٠ دورة ، ما لم يكن الزنبرك قد أدير .

ولهذه الأسباب كانت « معادلة التبادل » غير ذات أهمية نسبية كبيرة في تفسير وتفهم الدورة الاقتصادية ، ولو أنها تعتبر في مجموعها تفسيراً كافياً لاتجاه الأسعار في الفترات الطويلة . وبما لاشك فيه أن عدم كفاية كمية النقود ، كثيراً ما دفع الرخاء إلى نهايته وأوجد التحول العكسي الحاد في نهاية الدورة الاقتصادية ؛ ولكن قد يتداعى الرخاء وينتهى بدون تناقص كمية النقود أو قصور عرضها . وأنه لأصعب وأشق أن نفسر بواسطة « نظرية الكمية » (وهى النظرية التى تقول بأن كمية النقود هى العنصر الفعال فى قلب الأسعار) كيف يحدث انعكاس الاتجاه فى قاع دور الكساد ! لأنه إذا كان نقص كمية النقود هو السبب فى تحول الأسعار من الارتفاع إلى الهبوط ، فإن زيادة كميته تبعاً لا بد وأن تسبب تحولاً من الهبوط إلى الارتفاع ! ولكن هناك أمثلة عدة فى التاريخ

النقدى الحديث ، حيث كانت تخلق كميات كبيرة من النقود عند ما يبلغ السكاد غايته دون أن يكون لذلك أثر محسوس في تحرك الأسعار أو تنشيط الإنتاج !

ومع هذا فلا شك في وجود أنواع من تقلبات الأسعار قصيرة الأجل نستطيع أن نجد لها في « نظرية السكبية » تفسيراً شافياً ؛ ومثل ذلك ما نجده في فترتي الحربين العالميتين حيث عمدت الحكومات إلى خلق مقادير ضخمة من النقود كانت مصحوبة بارتفاع كبير في المستوى العام للأسعار . وسوف نفرغ لاقصديات الحرب في الفصل السادس فننتحدث عنه في إسهاب ، ويكفي الآن أن نرسم صورة قريبة لما يحدث ، إذ تأخذ الحكومات في خلق النقود لكي تمول بها الحروب وتنفق على مستلزماتها ، وهذا فوق مما تستطيع الحصول عليه بفرض الضرائب والاقتراض من الشعوب . وعندئذ يعمل إنفاق هذه النقود التي تخلقها الحكومة مضافاً إلى الإنفاق العادي على المعاملات والسلع ، يعمل هذان متعاونين على رفع الأسعار .

ولكن هناك فترات قصيرة أخرى تعجز فيها « نظرية السكبية » عن إحداث الأثر المطلوب ، مثلما وقع في أمريكا في الأزمة الكبيرة التي حاقت شرورها بالعالم في فجر السنوات الثلاثين من هذا القرن ، حيث عانت الحكومة الأمريكية عجزاً نقدياً بالغاً ، ولم تستطع الزيادة الكبيرة التي دعمت بها الاحتياطات النقدية المصارف الأمريكية أن تحدث أثرها المنتظر في مستوى الأسعار . وفي سنة ١٩٣٦ لم تكن الحكومة الأمريكية تحمل عبء عجز مقداره ٨٠٠ مليون جنيه فحسب ، بل وكانت الأرصدة النقدية في المصارف الأعضاء تزيد عن ضعف ما كانت عليه في سنة ١٩٢٩ قبل ابتداء الأزمة ! ولكن الجمهور رغم هذا أعرض عن استخدام فرص الاقتراض المتاحة له ، وظل كل من الأسعار والعمالة في مستوى أدنى بكثير مما كان عليه كل منهما في سنة ١٩٢٩ . وطبيعي في مثل هذه الظروف أن الحكومة كلما اشتطت في خلق النقود كلما تفاقمت سرعة تداولها ؛ فالحكومة تستطيع أن تزيد من خلق النقود $M = m$ ولكنها لا تستطيع أن

تزيد من عرض النقود ، أو النقود المتداولة « $M V = P T$ » فمكأن مجرد خلق الحكومة للنقود مع عدم توفر الرغبة لدى الجمهور في الإنفاق ، سوف ينتهى إلى بقاء هذه النقود الجديدة عاطلة .

وأحسن ما يمكن أن توصف به نظرية « كمية النقود » أنها مرشد غير دقيق وغير مكتمل لتعرف أسباب الدورة الاقتصادية ، فقد يكون نقص كمية النقود سبباً لأن يتحول الرخاء إلى كساد ، ولكنه إن يكون السبب الوحيد لمثل هذا التحول ، فقد يبتدىء الكساد أيضاً حيث تكون كمية النقود كافية لا تعاني قصوراً ! ولقد يكون في خلق النقود بكميات كبيرة ضخمة حل لهذا المشكل وهو ، لماذا يؤدي خلق النقود في أوقات الحروب إلى ارتفاع الأسعار ، ولا يسفر عن مثل هذه النتيجة في فترات الكساد ؟ ذلك لأن فترات الحروب تنطوى على رغبة عامة في إنفاق النقود الجديدة ، بينما تنعدم مثل هذه الرغبة في فترات الكساد ! ولكن على أية حال تخلق كميات صغيرة من النقود قد يظل في أغلب الأحيان عديم الأثر .

وأقصى ما يمكن قوله بصدد نظرية « كمية النقود » ، هو أن كمية النقود المتداولة لها الأثر الأكبر في تحديد متوسط مستوى الأسعار في الأجل الطويل ؛ أما في الأجل القصير المتصل بالدورة الاقتصادية ، فقد يكون ، وقد لا يكون لكمية النقود أثر في حركات الأسعار ؛ ولكن هذا الأثر يتوقف قوة وضعفاً على وجود تغييرات معاكسة في سرعة التداول تضعف أو تشل أثر التغيرات الطارئة على كمية النقود .

سرعة التداول

قد تطوع لنا وسيلة أخرى أن نلقى ضوء أقوى على هذه الظاهرة المعقدة التي تتمثل في سرعة تداول النقود ، وذلك ببحث طبيعة الطلب على النقود بحثاً أدق وأعمق . ولا شك في أن المعادلة « $M V = P T$ » تبين عرض النقود من ناحية واحدة بالنسبة للطلب عليها من ناحية واحدة كذلك . ولقد جاء

فما سبق أن النقود ميزتين — كونها منبسطة ومستديرة — مماثلتين لوظيفتيها الأصليتين إذ تستخدم كمخزن للقيمة وكواسطة في التبادل . فالاستعمال الأول للنقود هو أن تتكدس ، أما الاستعمال الثاني لها فهو أن تدور . وعلى ذلك فالتحليل الذى انتهى إلى وضع هذه المعادلة لم يعم إلا بالنقود فى التداول أو بوصفها مستديرة ، إذ ينصب هذا التحليل على تداولها وعلى حجم الصفقات التى تتخذ وسيلة لإنجازها فى مدة سنة .

ولكن ما شأن النقود المنبسطة ، النقود كمخزن للقيمة ؟ وكيف تتقرر قيمتها ، وكيف يمكن قياس مدى الطلب عليها ؟

وللإجابة على كل هذا التساؤل ، لا بد أن نعود إلى حقيقة تكرر ذكرها فيما سبق ، وهى أن النقود فى حد ذاتها عديمة النفع ، فلا يطلبها الناس إلا لأنهم يستطيعون استبدالها بجميع أنواع الثروة . ويستنتج من هذا (وقد يبدو متناقضا لأول نظرة) أن ملكية النقود تنطوى على تضحية من جانب المالك ، لأن الذى يملك ١٠٠ جنيه فكأنه يملك شيئا لا قيمة له فى حد ذاته بينما هو يستطيع أن يملك بدله أشياء مادية نافعة قيمتها ١٠٠ جنيه . إن الأصل فى ملكية النقود ينطوى على تضحية إيجابية طالما كان من المستحيل على الفرد الاحتفاظ بالنقود إلا إذا أنفق أقل من دخله : أما الإمساك المستمر بالنقود فيتضمن تضحية سلبية هى الحرمان من التمتع بالأشياء التى يمكن أن تشتري بالنقود . وعلى ذلك فلا بد لكل فرد من أن يوازن فى نفسه بين الاطمئنان والضمان الذين يتمثلان فى حيازة رصيد نقدي ، وبين التضحية ممثلة فى الامتناع عن الاستهلاك الحقيقى الذى يقتضيه الاحتفاظ بمثل هذا الرصيد ! فامتلاك نقود أقل مما يجب ، مغزاه القلق وعدم الاطمئنان ؛ كما أن امتلاك نقود أكثر مما يجب معناه حرمان لا مبرر له ! وبين هذين الطرفين يحدد كل فرد وكل أسرة بل وكل جماعة كمية النقود التى يجب الاحتفاظ بها ! ومن الأسهل والأحسن أن نتصور هذه الكمية معادلة لقدر معلوم من الدخل السنوى للفرد أو الأسرة أو للجماعة ؛ فالأسرة التى دخلها فى الأسبوع ٥ جنيه يكون دخلها السنوى ٢٦٠ جنيه ، ومن المحتمل أن تسكون هذه الأسرة قد أنفقت كل الدخل

إلى أن يحين موعد الحصول على الدخل في الأسبوع التالي ؛ وفي مثل هذه الحالة يكون متوسط ما تمسك من نقود هو $2\frac{1}{4}$ جنيه أو $\frac{1}{4}$ من دخلها السنوى . ولكن العادة أن لا تنفق الأسرة دخلها كله بل تحتفظ برصيد صغير في مصارف الادخار أو في غيرها من المؤسسات — ولنفرض أن هذه الأسرة التى دخلها الأسبوعى ٥ جنيه والتى تنفقه كله ، تمتلك مع ذلك احتياطيا قدره ٢٠ جنيه ، وتبعا لذلك يصبح متوسط ما تمسك من نقود يوميا هو ٢٢ر٥ جنيه أو $2\frac{1}{4}$ من دخلها السنوى . وقد يحتفظ الأغنياء بنسبة من دخولهم تزيد على هذه ، فقد يكون للرجل الذى دخله ١٠٠٠ جنيه فى العام رصيد فى المصرف قدره ٢٠٠ جنيه ؛ وبعبارة أخرى فهو يفضل أن يحتفظ بقدر $\frac{1}{5}$ دخله السنوى فى شكل نقدى حتى لو كانت هذه النقود لا تدر عليه فائدة . ولكن غيره من الأغنياء قد يملك أشياء أخرى يستطيع بسهولة تحويلها إلى نقود متى أراد كسندات الحكومة مثلا ، ولذلك فهو يفضل أن يحتفظ بأقل قدر مستطاع من النقود . وغير هذا من أصحاب الثروات الكبيرة من لا يحتفظ بأى رصيد فى مصرف أو من لا يرى حاجة إلى الاحتفاظ برصيد نقدى . ولكن مهما تفاوتت نسبة ما يمسك كل فرد من دخله فى شكل نقدى ، فإن الأمر يرجع إلى قرار يتخذه الفرد فى نفسه ، يعنى منه أو بغير وعى ! وعلى ذلك فليست النسبة النقدية التى يحتفظ بها كل فرد من دخله وليدة الاتفاق أو المصادفة ؛ وهذه النسبة تمثل بالمعنى الصحيح الطلب على النقود !

وتتجمع ملايين القرارات الفردية هذه فيتكون منها القرار العام أو قرار المجتمع للنسبة التى يحتفظ بها من مجموع دخله السنوى فى شكل نقدى . ولقد أحصيت أرقام ، أو يمكن أن تحصى أرقام تبين على وجه التقريب مقدار هذه النسبة فى المجتمع . ففي سنة ١٩٣٩ قبل الحرب العالمية الثانية مباشرة بلغ صافي الدخل الأهلئ للمملكة المتحدة حوالئ ٥٢٠٠ مليون جنيه ؛ فإذا ما أحصينا العملة والأوراق

المصرفية والودائع المصرفية^(١) مع استبعاد كل أنواع النقود المحتفظ بها كاحتياطيات لتغطية أنواع أخرى من النقود (احتياطيات المصارف) — كان مجموع النقود الناتج من هذه كلها حوالى ٣٠٠٠ مليون جنيه ، وفي هذه الحالة تكون النسبة التي رأى المجتمع أن يحتفظ بها نقداً من مجموع دخله السنوى قد بلغت حوالى $\frac{2}{3}$ هذا الدخل ، إذا صححت هذه الأرقام ! — ولكن هذا لا يعنى أن المجتمع يحجم عن استهلاك ما يساوى $\frac{1}{3}$ دخله السنوى ليحتفظ به في شكل نقدى ، بل هو لا يعنى أكثر من أن ما تجمع على مر السنين من النقود (المخزنة) يساوى $\frac{2}{3}$ الدخل الأهلئ فى سنة ١٩٣٩ .

فإذا ما استقر رأى المجتمع على الاحتفاظ بقدر من النقود يساوى نصف قيمة دخله السنوى الحقيقى ، فسوف تكون لـكمية النقود الموجودة كلها نفس هذه القيمة : أى أنها تنخفض إلى النصف أيضاً ، وتنخفض تبعاً لذلك قيمة كل وحدة من النقود بمقدار هذه النسبة . ولنعبد إلى مثل بسيط سبق ذكره ، وهو أنه إذا كان الدخل الحقيقى السنوى للمجتمع هو ١٠٠٠ طن من القمح ، وقرر هذا المجتمع الاحتفاظ برصيد نقدى يساوى نصف هذا الدخل الحقيقى ، فسوف تصبح تبعاً لذلك قيمة كمية النقود جميعها مساوية لمقدار ٥٠٠ طن فى القمح ؛ فإذا كانت كمية النقود الموجودة هى ١٠٠٠ جنيه أوراق مصرفية من فئة الجنيه الواحد ، فإن كل جنيه سوف يسكون مساوياً لنصف طن من القمح ، ويصبح سعر القمح عندئذ ٢ جنيه لكل طن . ومن المستطاع كذلك إرضاء لمن يفضلون التدليل الرياضى ، أن يوضع هذا التفسير لقيمة النقود فى شكل معادلة . ولنرمز للدخل الأهلئ السنوى بالحرف (R) (وهو يمثل الدخل الحقيقى الذى نفيه والممثل فى أطلان القمح وجمالونات من السكرووسين وغيرها وليس فى شكل نقود) ثم لنرمز

(١) أما هل ندخل فى الحساب الودائع التى لا تحب عليها شبكات ، كبنائها الموجودة فى الحساب الجارى ، فأمر عسير ومسألة معقدة . وما دمتنا هنا نتنبى بالنقود كخزن للقيمة ، فن المنطق أن ندخل هذا النوع من الودائع ، رغم أننا أخرجناها من الحساب قبل ذلك عند الحديث عن النقود الدائرية ، ولو أننا أخرجناها هنا فان مجموع النقود سوف يتقصر بمقدار ١٠٠٠ مليون جنيه ، وبذلك تنخفض النسبة من النصف إلى ما يقارب الثلث .

للنسبة من هذا الدخل التي يريد المجتمع الاحتفاظ بها في شكل نقدي بالحرف (ك K)، فعلى ذلك تكون قيمة النقود كلها عبارة عن (رك)، وبما أن (م = M) كما سبق هي عبارة عن عدد وحدات النقود الموجودة (أى عدد الجنيهات). فعلى ذلك تكون قيمة الجنيه الواحد هي $\frac{ر}{م}$. ويجب أن نذكر هنا أن قيمة الوحدة من النقود هي على نقيض مستوى الاسعار، فإذا ارتفعت الاسعار انخفضت قيمة النقود، والعكس بالعكس. ولكي ندخل مستوى الاسعار^(١) (پ P) في نطاق هذه الصورة فما علينا إلا أن نعكس وضع قيمة الجنيه الواحد السابقة فتكون المعادلة هي، السعر $\frac{ر}{ر ك} = پ$ ، أو $\frac{ر}{ر ك} = پ$

ولنقدم أوضاع أخرى لهذه المعادلة، ولنجعلها في مقابل معادلة التبادل السابقة م ف = پ P ت $\frac{ر}{ر ك} = پ$

ولكن هذا التماثل لا يخلو من إبهام وتضليل، إذ سبق مما دون في هامش هذه الصحيفة أن (پ = p) مستوى الاسعار للسلع التي تشتري للاستهلاك (ليس (ب = P) أو السعر لجميع السلع في نطاق المعاملات) كما أن (ر = الدخل الأهلى) غير (ت = T) حجم المعاملات؛ ولكن پ، ب ترتفعان وتنخفضان معا. ولكن ليس حتما بسرعة واحدة؛ وهكذا الحال فيما يتصل بكل من ر، ت (الدخل الأهلى وحجم المعاملات). ويتضح من تجاوز المعادلتين أن ف (سرعة التداول)، (ك النسبة التي يحتفظ بها نقدا من الدخل الأهلى) يمثلان عاملين متناقضين. فكلما ازدادت النسبة من الدخل الأهلى الحقيقى التي يحتفظ بها المجتمع في شكل احتياطي نقدي، كلما قلت سرعة تداول النقود، والعكس بالعكس! فإذا ما أردنا أن نقف على سبب ما تتعرض له سرعة التداول من

(١) يدل استعمال الحرف « ب p بدل الحرف ب P » على أن مستوى الاسعار هذا يختلف عن المستوى السابق إذ كنا لزاء المستوى السابق نرى أسعار كل شيء يدخل في نطاق المعاملات التي تسوى بالنقود؛ أما الآن فنرى به أسعار هذه الأشياء التي تكون جزءا من الدخل الحقيقى للمجتمع، هذه الأشياء التي يشترها الرجال والنساء طلبا للاستهلاك أو الاستعمال الأولية مباشرة، ولكن ليست هذه الأشياء التي تشتري لتباع ثانيا أو لتساعد على إنتاج أشياء استهلاكية.

تذبذب وتقلبات ، وجب أن نعود إلى الأسباب التي تحدث التغيرات في المعامل ك (نسبة الاحتياطي النقدي من الدخل الأهل) ، فلماذا يقبل الناس أحيانا على الاحتفاظ بقيمة أكبر في شكل نقدي ، ولماذا يعرضون عن ذلك أحيانا أخرى ؟ والجواب على هذا السؤال في هذا الموضع أمر بديهي وجلي ، ففي أوقات الكساد تنخفض قيم كل الأشياء الأخرى ، فأسعار السندات تنخفض في البورصات يوماً بعد يوم ، كما يؤدي ضعف الطلب إلى انخفاض قيمة الأراضي والمنازل ، وحتى الجواهر الثمينة والأعمال الفنية الدقيقة والفنون الجميلة تفقد قيمتها كذلك ، وتكون النقود هي الشيء الوحيد الذي ترتفع قيمته في هذه الفترة ؛ وعندئذ يزداد العبء الحقيقي للدين تدريجاً ، ولذلك يحاول كل مدين ما أمكنه أن يتخلص من التزاماته النقدية وأن يزيد رصيده النقدي ؛ وحيث أن فترات الكساد هي كذلك أوقات اضطراب اقتصادي وتقلبات لا يتوفر فيها الضمان الكافي والطمأنينة اللازمة ، فإن الناس لا يمتنعون عن أن يزيدوا من كميات النقود التي يدخرونها من دخولهم فحسب ، بل وأكثر من هذا فإن هؤلاء الذين أغرقوا مدخراتهم في أنواع من الاستثمارات مختلفة السيولة كالمنازل أو أراضي أوسندات ، فإنهم يحاولون أن يحولوها إلى نقود لأنها تمثل أعلى درجات السيولة (أي يمكن استعمالها مباشرة في أي وقت) . ومع أن الاحتفاظ بالنقود لا يدر فائدة ، إلا أنه من الأفضل في فترات الكساد أن يحتفظ الإنسان ما أمكنه برأس مال سائل ، أي في شكل نقود ، تجنباً للخسارة الرأسمالية .

أما في فترات الرخاء فإن الاحتفاظ بالنقود يغدو مجلبة للخسارة ، إذ تأخذ قيمة الثروة بمختلف أشكالها في الزيادة ، بينما تكون قيمة النقود وحدها آخذة في الانخفاض . فاستخدام النقود في شراء سندات أو أرض أو أسهم لا يدر ربحاً طيباً فحسب ، بل ويعتبر فرصة مواتية لارتفاع قيمة الأصول ذاتها ؛ ولذلك فالنقود المقترضة يمكن استثمارها في سهولة ويسر لتدر عائداً يربى على الفائدة التي تدفع على القروض . وبالاختصار يقل الميل للاحتفاظ بالنقود في فترات ارتفاع الأسعار ، وتقل كذلك النسبة التي يحتفظ بها المجتمع من دخله في شكل نقدي .

فاذا ما بلغ التضخم حدوداً بعيدة ، فإن ك (النسبة من الدخل التي يحتفظ بها في شكل نقود) قد تهبط بدرجة كبيرة جداً ! ففي فترة التضخم الهائل في ألمانيا سنة ١٩٢٣ ، كانت الأسعار ترتفع إلى مائة مثل في اليوم الواحد ، فكان الاحتفاظ بالنقود ليلة واحدة يفقدها الجزء الأكبر من قيمتها ، وغدت بذلك أسوء وسيلة للاحتفاظ بالقيمة ! ورغم هذا فإن القيمة الحقيقية لمجموع النقود في ألمانيا لم تنخفض إلا بمقدار $\frac{1}{5}$ المستوى الطبيعي لها . ويدل عدم انخفاضها إلى ما دون هذا الحد ، على مدى أهمية النقود بالنسبة لوظائفها الأخرى كوحدة للمحاسبة ووسيط للتبادل ، حتى إذا كانت غير صالحة كمخزن للقيمة !

وقد اقترنا بهذه الوسيلة البديلة في التحليل خطوة أو خطوتين من الحقيقة لأنها تستطيع تفسير السبب في وجود قيمة ذاتية للنقود ؛ وذلك لأن الناس يحدون في امتلاك النقود ما يستأهل أن يضحوا شيئاً ما في سبيل تحقيقه . ونستطيع أن نقول توضيحاً لما يحدث في الدورة الاقتصادية ، إن تغير قيمة النقود يرجع إلى اختلاف الاستعمالات التي من أجلها يطالب الناس النقود ، أكثر مما يرجع إلى التغير الذي تعرض له سرعه التداول !

ومع ذلك فلم نصل حتى الآن إلى تفسير شاف لأسباب تقلبات الأسعار في الدورة الاقتصادية ، لأن التحليل وإن كان قد أوضح لماذا إذا ابتدأت قيمة النقود في الارتفاع إزدادت حاجة الناس إلى النقود وترتب على ذلك استمرار زيادة قيمتها إلا أنه لم يفسر قط كيف تبدأ قيمة النقود في الارتفاع ! فمعظم فترات السكساد لا تبدأ بانكماش مفاجئ في حجم النقود ، ولكن بهبوط مفاجئ في سرعه التداول (= زياده في التفضيل النقدي العام) فما السبب في هذا ؟ والجواب هو أن كلا من المعادلتين السابقتين يتضمن ما يصح أن يكون مبرراً لهذا ، لأنه إذا ما انخفضت سرعه التداول ($V =$) فجاءه لأمكن زيادة كمية النقود ($M =$) تعويضاً لانخفاض سرعه التداول ؛ أو بعبارة أخرى إذا ما جعل المجتمع نجاة للاحتياطي النقدي قيمة أكبر فما علينا إلا أن نزيد من هذا الاحتياطي بحيث لا تتغير قيمة كل وحدة من وحداته ! ولكن التجارب العملية في هذه الناحية لم تسفر عن نجاح

مذكور . فقد اجتازت أمريكا وفرنسا في السنين الأخيرة فترات كانت فيها كل زيادة في خلق النقود تؤدي إلى زيادة مماثلة في الطلب عليها . وعلى أية حال فالعلاج الذي من هذا النوع يعتبر علاجاً غير حكيم ، فإذا ما ارتفعت درجة حرارة الإنسان فجأة ، أمكن أن تهبط حرارته بوضع الثلج على بدنه ؛ ولكن أفضل من هذا بكثير أن نعالج سبب هذه الحمى . وهكذا إذا كان من المستطاع أن نواجه كل تغير في سرعة التداول ($V = \text{ف}$) أو في نسبة الاحتياطي النقدي من الدخل ($K = \text{ك}$) بتغيير معاكس في حجم كمية النقود الموجودة ($M = \text{م}$) ، فإذا ما حدث هذا جزافاً وبدون تبصر ، فإنه قد يكون دجلاً اقتصادياً خطراً وخيم العواقب !

حدود نظرية « السكمية »

تستطيع إذاً نظرية السكمية (التي يمكن بواسطتها فهم المحاولتين اللتين أسفرتا عن المعادلتين) أن تفسر « كيف » تؤثر التقلبات النقدية في قيمة النقود وفي النشاط الصناعي ، ولكنها لا تستطيع أن تبين « لماذا » لا تؤثر التقلبات هكذا إلا في الفترات الطويلة ، وفي التقلبات الشاذة قصيرة الأجل التي ترجع في الغالب إلى تغير كبير يطرأ على حجم النقود زيادة أو نقصاً ؛ ولذلك فهي لا تستطيع أن تفسر لماذا يؤذى خلق قدر من النقود أحياناً إلى ارتفاع الأسعار ، وأحياناً أخرى قد لا يحدث خلق نفس القدر أثراً في مستواها ؛ أضف إلى هذا أن التجارب قد أظهرت بوضوح أن النتيجة العملية التي قد يقود إليها هذا التحليل (العلاج الذي يقتضيه هذا التشخيص) نتيجة محدودة ومتفاوتة الأثر ؛ فالغرض الواضح لنظرية السكمية من الناحية العملية ، هو التحكم في قيمة النقود وضبطها عن طريق معالجة كميتها بتحريكها زيادة ونقصاً وفق الهدف المطلوب ؛ ولكن ثبت من حالات عديدة إخفاق هذه الوسيلة في تحقيق الغرض ، إذ أدى إنقاص كمية النقود ، أو حتى عدم زيادتها ، إلى هبوط في الأسعار ؛ كما توجد حالات كثيرة أتاحت فيها السلطات النقدية موارد هائلة من النقود للجمهور فأصعدت بذلك إلى رفع

في الأسعار ، وليسكن الجمهور لم يقبل على استخدام هذه النقود ! وهكذا يمكن أن تمنع الجواد عن الاستمرار في شرب الماء ، وليسكنك مهما دفعته إلى الماء فلن يغريه شيء بالشرب ما لم يكن عطشا !

والواقع أن الميل الحديث في التفكير الاقتصادي يتجه إلى التحلل من أثر وأهمية كمية النقود كعامل أساسي في النشاط الإنتاجي والتجاري ، أو كمعصر حاسم في تقرير قيمة النقود ، وإلى اعتبار كمية النقود الموجودة نتيجة للأحوال السائدة لا سبباً لها ! فهناك أشياء أخرى ترد إليها الأحوال السائدة التي تتحدد وفقاً لها كمية النقود الموجودة ، وأن الشبه بينهما وبين ضابط آلة الحاكى كبير والمماثل يكاد يكون تاماً . فقد تفيد كمية النقود في الحد من حركات ارتفاع الأسعار ، بحيث يكون لها أثرها في قيمة النقود فيما يتصل بالأجل الطويل ؛ أما في الفترات القصيرة المتصلة بالدورة الاقتصادية ، فلا أثر لها في هذه الناحية ، إذ لا يعدو أثرها أثر الزنبرك الذي يدير الآلة ، لا الضابط الذي يتحكم في سرعتها !

ولنستمر في بحث طبيعة هذا الزنبرك ، وسنجد ما نهتدى به ماثلاً في أن ما يعوزه في فترات السكساد هو شيء أكثر اتصالاً بالدخول منه بكمية النقود . وليس من الصعوبة في شيء أن نقرر بأنه كثيراً ما توجد في قاع فترة السكساد نفس كمية النقود التي كانت موجودة في قمة فترة الزواج السابقة ، وإذا وجد شيء من النقص في مقدار الودائع المصرفية ، فليس سبب ذلك رغبة المصارف عن خلق النقود ، بل رغبة الجمهور عن طلب النقود لإحجائه عن الاقتراض من المصارف . وعلى ذلك فعند قاع فترة السكساد لا تكون كمية النقود أقل منها عند قمة فترة الزواج ، وليسكن مجموع الدخل الفردية هو الذي يتناقص في فترات السكساد وهو الذي ينطبق عليه هذا الوصف . فإذا أتاحت للجمهور في فترات السكساد نفس الدخل التي كانت له من قبل ، فإنه سوف يقبل فعلاً

على استخدام الموارد النقدية المتاحة له في نطاق هذه الدخول ، فزيادة عندئذ سرعة التداول وتأخذ الأسعار في الارتفاع . فالسبب في تعثر النقود وركود حركتها في فترات السكساد ، هو أنها لا تدفع للناس في شكل دخول ، أو هو قصور الدخول في مثل هذه الفترة !

وبعدئذ فالحقيقة هي أن قيمة النقود تتوقف على مجموع الدخول ، أكثر مما تتوقف على كمية النقد الموجودة ؛ أو بالأحرى ترجع قيمة النقود إلى أسباب الانقلابات التي يتعرض لها مجموع الدخول الأمر الذي نبدأ بمناقشته وببحثه !

الفصل الخامس

الادخار والرأسمال

النقود والدخل

تعالى نظرية السكينة - حتى فى النطاق الذى ناقشناه فى الفصل السابق -
نقصين كبيرين كوسيلة لتفسير الظواهر النقدية . فنجده فى المكان الأول الأهمية
السكبرى التى تضيفها على كمية النقود ، كما لو كانت هذه هى السبب الوحيد
والمصدر الأهم للتقلبات الاقتصادية ، الأمر الذى يعتبر مضللا لحد كبير ، وخاصة
فىما يتصل بالتقلبات قصيرة الأجل التى تتعرض لها الأسعار والإنتاج ، والتى
تبعث معظم الاضطراب والخسارة . ولقد وصلنا فى نهاية الفصل السابق إلى أن
نظرية السكينة يمكن أن تفسر التغيرات التى تطرأ على متوسط مستوى الأسعار
فى الأجل الطويل ، بينما لم نجد فيها تعليلا للحركات القصيرة القوية التى تحدث
فى الدورة الاقتصادية .

ويتراءى النقص الثانى الذى يشوب نظرية السكينة ، فى أنها تركز اعتبارا
أكثر مما يجب على مستوى الأسعار ، كما لو كان تغير الأسعار هو أهم الظواهر
وأبعدها أثرا فى النظام الاقتصادى كله . ولكن لا شك ، كما ثبت سابقا ، فى أن
تغير مستوى الأسعار قد يحدث أثرا بعيدا كبير الضرر ، كما توجد على التحقيق
حالات يتسنى فيها لحركات الأسعار أن تحدث أثرا فى حجم الإنتاج : أى فى
خلق الثروة ! فارتفاع الأسعار يؤدى إلى زيادة النشاط الاقتصادى ، كما يؤدى
انخفاضها إلى هبوط درجة هذا النشاط . والنقص الذى يبدو فى نظرية السكينة -
أو بالأحرى فى آراء المدرسة التى اتخذتها وسيلتها فى التحليل - هو أنها تأخذ
هذه الحقائق الثابتة لتقفز بها فى عالم المنطق ثم لتفترض بعد ذلك أن كل تغير فى

مستوى النشاط الإنتاجي هو نتيجة لتغير مستوى الأسعار ، أو بعبارة أخرى أن الدورة الاقتصادية ترجع إلى تقلبات الأسعار !

وهذا قطعا غير صحيح ؛ وإذا كان لا بد من أن يكون أحد هذين الأمرين سببا والآخر نتيجة ، فعندئذ تكون الدورة الاقتصادية هي السبب وتغير مستوى الأسعار هو نتيجة لها . إن سوء الأحوال وضعف النشاط هو الذي يسبب انخفاض الأسعار كما يعلم ذلك كل رجال الأعمال . وليس انخفاض الأسعار هو الذي يسبب سوء الأحوال وضعف النشاط . والواقع أنه أقرب للحقيقة أن نقول ، إن سوء الأحوال وانخفاض الأسعار يرجع كلاهما إلى سبب مشترك بينهما الأمر الذي لا يحتاج تحقيقه إلا إلى لحظة من إنعام النظر تثبت أن الأسعار لا تتحرك من تلقاء نفسها ، فهي لا تنخفض إلا لسبب يدفعها إلى الانخفاض ، وهذا السبب هو كون الطلب على هذه الساعة أقل من عرضها في الأسواق التي تسودها المنافسة الحرة حيث تعقد الصفقات بعد مساومة حرة بين البائعين والمشتريين ، ولهذا فإن الأسعار تنبع مباشرة التقلبات التي تطرأ على العلاقة بين العرض والطلب . أما حيث يستطيع المنتج أن يحدد السعر الذي يبيع به سلعه ، فلن يوجد سبب لانخفاض السعر غير توقع بيع كميات أكبر بهذا السعر المنخفض . وفي الحالتين يرجع انخفاض السعر إلى أن الطلب عند سعر أعلى يكون أقل من أن يستوعب العرض كله . وقد يسفر نفس السبب عن نتيجة مغايرة قليلا ، ففي الأزمة الاقتصادية العالمية في سنة ١٩٣٠ كان أثر نقص الطلب على الإنتاج الزراعي قاصراً على انخفاض الأسعار لدرجة كبيرة ، لأن حجم المحاصيل التي زرعت وبيعت في إبان السكساد لم يكن أقل منه في إبان الزواج ، لهذا فإن دخول المنتجين الزراعيين تنافست كثيرا ، في حين أن الأمر كان عكس ذلك في صناعات أخرى كثيرة ، فلم تنخفض الأسعار في مواجهة الطلب المتناقص ، وكانت النتيجة هبوطا كبيرا في كميات السلع المنتجة . وكان في استطاعة العامل في سنة ١٩٣٢ أن يأخذ في مقابل ساعة عمل واحدة أجرا نقديا لا يقل — بل ويزيد كثيرا — كأجر حقيقي — في الغالب عما كان يتقاضاه في سنة ١٩٢٩ ، ولكنه كان لا يجد إلا ساعات عمل أقل بكثير في تلك

السنة . وهكذا نجد أن الفلاح والصانع كليهما قد كابدوا من الأزمة قدرا متساويا ، ولكن من طرفين مختلفين ، بينما كان السبب واحدا مشتركا يتمثل في قصور الطلب على سلعهما ، وكان انخفاض الأسعار هو الوسيلة الوحيدة لاستجابة الإنتاج الزراعى لداعى قصور الطلب ، ولكنه — انخفاض الأسعار — لم يكن بأى وجه سبب الكساد !

ويجب أن تكون كل نظرية نقدية على توافق مع هذه الحقيقة الأساسية وهى أن الطلب على مختلف السلع والخدمات قد يهبط أحيانا لدرجة كبيرة ويبدو عندئذ كأن العالم عاجز عن أن يشتري من السلع والخدمات بقدر ما ينتج ! كما توجد أوقات يربى فيها الطلب على عرض مختلف السلع والخدمات وكأن العالم حينئذ يحاول أن يشتري أكثر مما ينتج منها ، وهذا عندما يبدو نقص كبير فى كل شئ ، وخاصة فى القوة العاملة ؛ ومثل هذه الظروف قد تنحسر عنها الحروب وما يأتى فى أعقابها من اضطراب اقتصادى .

ومن الممكن أن نتصور ظروفًا يكتنفها قصور عام فى الطلب مرجعه إلى انكماش فى عرض النقود . فعظم النقود ، كما ذكر فى الفصل الثانى ، يتم خلقها عن طريق عقد القروض ، فإذا ما أقدمت المصارف على سحب كل هذه النقود وليدة القروض ، فسوف يكون من العسير على الجمهور أن يسدد ديونه كلها فضلا عن أنه لن يبقى له فى هذه الحالة إلا قدر يسير جدا من النقود يستطيع أن يشتري به سلعا وخدمات . وهكذا يمكن أن يؤدى قصور عرض النقود إلى انكماش الطلب ؛ وبالعكس يمكن كذلك أن يؤدى خلق النقود إلى زيادة الطلب ، ولكن الواقع أن مثل هذه الحالة نادر فى الحياة العملية . فالأزمة العالمية ما بين سنتى ١٩٢٩ — ١٩٣٠ لم تسكن مصحوبة بانكماش ملحوظ فى كمية النقود ، فضلا عن أن عرض النقود فى بلاد عديدة كان فى سنة ١٩٣٢ أكبر منه فى سنة ١٩٢٩ . وكذلك لم يكن بدء فترة الرواج مصحوبا بخلق موارد جديدة كبيرة من النقود ، ولكن بزيادة النشاط والانتفاع بالموارد التى كانت موجودة فعلا .

والنتيجة الوحيدة المعقولة التي نستطيع أن نقررها على ضوء هذه الحقيقة الثابتة ، هي أن القصور المفاجيء الذى قديمترى الطلب والذى ينشأ عنه كساد وركود ، إنما يرجع فى الغالب والأعم إلى قصور فى الدخول ، أكثر مما يرجع إلى عدم كفاية كمية النقود . وقد يكون أكثر وضوحاً ودقة أن نقول إنه يرجع إلى قصور الإنفاق ؛ ولكن الذى نعلمه جميعاً أن نقص الإنفاق فى فترات الكساد لا يرجع إلى رغبة الجمهور عن الإنفاق ، ولكنه يرجع بمعدل ٩٩٪ إلى قصور الدخول .

ولكى نستطيع التقدم فى سبيل تعرف العملية التى يتم بها التفاعل بين النقود وبين الإنتاج وكيف يؤثران ويتأثران ببعضهما بعضاً ، فقد وجب أن نكشف تبعاً عن الأسباب التى تجعل الدخل الأهلى يتذبذب ارتفاعاً وانخفاضاً بدرجة تفوق الحد كبير ما تعرض له الكفاية الفنية لإنتاج الثروة ، حتى ليبدو الدخل الأهلى أحياناً أكثر مما يلزم لشراء السلع والخدمات التى يستطيع المجتمع إنتاجها ، ويبدو أحياناً أخرى دون هذا الحد بكثير . وسوف يتبين لنا فى غضون البحث لتعرف أسباب هذه التقلبات ، أن كمية النقود الموجودة هى فى أغلب الأحيان نتيجة لا سبب لمستوى الدخول السائد ، رغم أننا سنذكر أبداً فى هذه الأثناء ، أن نقصاً ملحوظاً أو زيادة كبيرة فى كمية النقود قد يتسبب عنهما تقلب فى الدخول .

١١) سلع الاستهلاك والسلع المعمرة

تعتبر جميع الأوضاع الرياضية لنظرية الكمية كبيرة النفع من ناحية أنها تؤكد الحقيقة فى أن كل النشاط الاقتصادى يتمثل فى استبدال النقود بالسلع والخدمات ، وأن شتى المعادلة يجب أن يكونا متساويين دائماً . ويمكن أن نمسك بمفتاح النظرية الحديثة للنقود عن طريق اختيار نوع آخر من التعادل بين النقود والإنفاق لا يختلف كثيراً عن مثيله فى نظرية الكمية ، بحيث لا نولى النقود كثيراً من الاعتبار كمجموعة من الوحدات الموجودة منها ، بل ننظر إليها وفق وظيفتها الأساسية وبصفتها ممثلة لمجموع الدخول .

ويوجد وفق هذا المعنى تعادل أساسي بين الدخل والإنفاق ، إذ يحصل كل فرد منا على دخله من شخص أو أشخاص يمثل هذا الدخل بالنسبة لهم فرعاً من المصروفات أو من الإنفاق . فإذا كان لأحد موظفي الحكومة مرتب مقداره ٤٠٠ ج في السنة ، فإن هذا المبلغ يعتبر دخلاً له ، وهو في نفس الوقت جزء من مصروفات المصلحة التي يعمل فيها ؛ والحكومة بدورها تحصل على هذا المبلغ عن طريق الضرائب (أو الاقتراض) ، وفي هذا الوضع يكون المبلغ دخلاً للحكومة وجزءاً من نفقات دافعي الضريبة (أو المقرض) . وهكذا إذا ما انتقلنا إلى الجانب الآخر ، وجدنا أن النقود التي ينفقها الموظف كإيجار لسكنه أو مقابل طعامه أو ملابسه ، هي بالنسبة له مصروفات ، ولكنها دخول لصاحب المنزل ولتاجر الأقمشة وحائكه ولبائع المواد الغذائية ؛ فكل مورد للدخل ، هو إنفاق من ناحية الغير ، كما أن كل إنفاق يخلق دخلاً للغير . ومن الميسور توضيح هذا في معادلة يتساوى فيها مجموع الدخل بمجموع نفقات المجتمع ؛ ولكن قد يكون من الأكثر وضوحاً أن تتمثل هذا في تيارات دورية للدخول ، إذ كل إنفاق يخلق دخلاً ينفق فيخلق بدوره دخلاً آخر وهكذا تتلاحق الحلقات .

ولا بد عند هذا الحد من أن نقيم فاصلاً حيوياً بين مجموعتين من الطيبات والخدمات يتكون منهما الدخل الحقيقي للمجتمع الذي ينتج كل عام كمية معينة من الطيبات والخدمات ، بعضها للاستهلاك المباشر ، والباقي طيبات يمكن أن تحتفظ بقيمتها للمستقبل ؛ ولذلك نطلق على المجموعة الأولى « سلع الاستهلاك » وعلى الثانية « سلع معمرة » . وطبعي أن تكون جميع الخدمات من سلع الاستهلاك إذ لا مفر من استهلاكها في نفس اللحظة التي تؤدي فيها : من المستحيل عليك أن تحتزن عمل خادمك مدة سنة أو حتى مدة يوم واحد ! ولكن هناك سلع قد تكون من إحدى المجموعتين ، فالرغيف الذي يتعفن والصحيفة تفقد أهميتها والقميص الذي يتمزق ، كل هذه أمثلة لسلع الاستهلاك ؛ أما المنزل الذي يستعمل عشرات السنين أو حتى مدة قرن ، والجواهر التي تحتفظ بقيمتها والنول أو البطلة التي يمكن استعمالها سنين طويلة في صنع أشياء أخرى ، والمصانع والطرق

والسكك الحديدية التي تنقل عليها البضاعة، كل هذه أمثلة لسلع معمرة. ورغم أن الفارق بين المجموعتين واضح جلي، إلا أنه من العسير أن نقيم بينهما حدوداً دقيقة ثابتة؛ ففي أي المجموعتين نضع السيارة التي تؤدي عملاً نافعاً مدة تتراوح بين ٧-١٠ سنين، أو الرءاء الذي يستعمل مدة ثلاث أو أربع سنين؟ فهل هذان من سلع الاستهلاك أو السلع المعمرة؟ ولتغلب على مثل هذه الصعاب نعتقد أن أحسن فارق بينهما هو دوام الخدمة أو الاستعمال لمدة سنة؛ فكل شيء يحتفظ بالجزء الأكبر من قيمته لمدة سنة^(١) على الأقل بعد إنتاجه، يعتبر سلعة معمرة، وغير هذا يعتبر من سلع الاستهلاك. وبذلك يمكن القول بأن نفقات السلع المعمرة تمثل مجموع إنفاق المجتمع، الشطر الذي يزيد به ثروته في السنة التالية، وهو الشطر الذي يزيد من أصول المجتمع؛ بينما يمثل الإنفاق على سلع الاستهلاك الجزء الذي ينفد ليحتفظ المجتمع بقوام حياته.

وعندئذ يمكن أن يقسم الإنتاج السنوي للمجتمع إلى قسمين: إنتاج سلع استهلاك وخدمات، وإنتاج سلع معمرة. وعلى هذا الوجه أيضاً يمكن أن يقسم الدخل الأهلي إلى القسمين نفسها من حيث أن أحدهما يكتسب من إنتاج سلع استهلاكية وخدمات، والآخر من إنتاج سلع معمرة. وفي الناحية الأخرى المقابلة للدخل الأهلي نجد النفقات التي تنقسم بدورها إلى قسمين متماثلين هما الاستهلاك والادخار. ورغم أن الفرق بين الاستهلاك والادخار يشبه الفرق بين إنتاج سلع الاستهلاك والخدمات وإنتاج السلع المعمرة، إلا أن بقية هذا الفصل تدور حول حقيقة هامة هي أن هذين الفارقين غير متماثلين، ذلك لأن الاستهلاك لا تسكنف سبيله عقبات، لأنه مجرد إنفاق الدخل على سلع الاستهلاك، الأمر الذي لا يقصر على استهلاك السلع التي يستنفدها الفرد وأسرته فحسب، بل ويشمل استهلاك السلع التي تستنفدها الصناعة كالقطن الخام وغيره من المواد الأولية.

(١) وتوجد صعوبة أخرى بالنسبة للأشياء التي تستهلك عادة في مدة سنة، إلا أنها تحتفظ بقيمتها مدة طويلة لو اخترنت، مثل الفحم. وأحسن الطرق العملية هي أن نعتبر الجزء الأكبر من إنتاج الفحم السنوي من سلع الاستهلاك، بينما يعتبر المخزون فيه سلعاً معمرة. والواقع أن الزيادة أو النقص الذي يتعرض لها المخزون من سلع الاستهلاك هما من أهم الوسائل التي تزيد أو تنقص من حجم السلع المعمرة في المجتمع.

أما الادخار فهو الجزء الذى لا ينفق من الدخل على سلع الاستهلاك . وأهم ما تجب ملاحظته خاصا بهذا التعريف ، هو أن الادخار لا يمثل حتما جزء الدخل الذى ينفقه الفرد على السلع المعمرة ؛ فالواقع أن الإنسان يستطيع أن يوجه مدخراته إلى أشياء مختلفة يعتبر الإنفاق على السلع المعمرة واحدا منها . فإذا ما اقتصد فرد من دخله ١٠٠٠ جنيه فى سنة ما ، ثم اشترى بهذا المبلغ منزلا ، فهو عندئذ قد ادخر واستخدم ما ادخره فى شراء سلعة معمرة ؛ ولكن هذه الوسيلة تعتبر شذوذا عن القاعدة فى استعمال المدخرات ، لأنها تحتزن عادة فى شكل نقدى أو تستعمل لمنح قروض ، أو فى شراء سندات أو أسهم ، أو لتحصل على حقوق والتزامات قبل آخرين . وفى المجتمعات الحديثة لا تستعمل مدخرات الأفراد فى شراء سلع معمرة .

وفى هذا ما يبين السبب فى اختيار هذا الفارق دون غيره من بقية الفوارق التى توجد بين مختلف أنواع الإنفاق الأخرى ، لأنه يتصل مباشرة بوظائف النقود . وفيما يتصل بسلع الاستهلاك نجد أن سلسلة الاتصال بين المنتج والمستهلك مستقيمة مباشرة ، إذ لا يصنع من هذه السلع عادة إلا ما يطلبه المستهلكون ، بحيث تعود مدفوعات المستهلكين رأسا وعن طريق سلسلة من الوسطاء ، إلى مختلف من اشتركوا فى إنتاج هذه السلع . فالنقود فى هذه الحالة ليست سوى وسيط فى عمليات التبادل ؛ فإذا ما أنفق الخباز أجره فى شراء مقدار من اللحم ، فإن وظيفة النقود فى هذه الحالة تكون قاصرة على الوساطة فى تفسير مقايضة الخباز باللحم .

أما فى حالات الادخار والسلع المعمرة ، فإن النقود تقوم بالوظيفة الإضافية إذ تستخدم كذلك كخزن للقيمة ، لأن هؤلاء الذين يقومون بعمليات الادخار فى المجتمع ، ليسوا هم الذين يقبلون على شراء السلع المعمرة ، كما أن الاتصال بين هذين الفريقين ضعيف غير مباشر ؛ ولذلك فليس الضمان متوافرا على وجود التعادل بين قيمة المدخرات التى يدخرها الأفراد فى المجتمع ، وبين قيمة السلع المعمرة التى يرغب فريق آخر من الناس فى شرائها . ولا شك فى أنها تكون

مصادفة نادرة ، لو تعادلت هاتان القيمتان ! فالخباز مثلاً يقرر في نفسه كم من الخبز يحتاج عملاؤه قبل أن يقدم على صنع الخبز ، وإذا ما كان تاجراً مجرباً فإن تقديره قلما يخطئ الواقع أو قلما يخطئه كثيراً ! وعلى أية حال فهو يحاول أن يقدر مقدماً ويحسب ليوفق ما أمكنه بين إنتاجه وبين طلب زبائنه ، وهذا ما لا يتفق مع عمليات الادخار وإنتاج السلع المعمرة ؛ فالرجل الذي يقدم على بناء منزل ليؤجره يدخل في اعتباره وتقديره وجود أناس يقبلون أن يدفعوا له في المستقبل ربعا^(١) مناسباً ، ولكنه لا يفكر قط أثناء بناء المنزل فيما إذا كان هناك أفراد يدخرون نقوداً كافية لأن يدفعوا ربعا طيباً ! وهكذا الحال فيما يتصل بإنشاء المصانع ، إذ يفكر أصحابها في مستقبل الاستهلاك ، لا في الذين يدخرون في الحاضر ! وكذلك الرجل الذي يدخر من دخله ١٠٠ جنيه لا يشغل رأسه بالتفكير فيما إذا كان هناك شخص آخر أخذ في إنتاج سلع معمرة قيمتها ١٠٠ جنيه ؛ أما إذا كان يكتنز نقداً ما يدخر ، فلن يكون لادخاره أية صلة أو أثر على مدى رغبة رجال الأعمال في إنتاج سلع معمرة . وكذلك إذا اشترى سندات أو أسهما بهذا المبلغ ، فالغالب أن تكون الأوراق المسالية التي يشتريها لشركات قائمة بالفعل ؛ أما إذا استعمل مدخراته في شراء أسهم شركة جديدة تقوم بجمع رأسمال تستثمره في صنع لبنات ومواد بناء وإنشاء آلات جديدة ، فإن مدخراته في هذه الحالة تكون موجهة رأساً إلى اقتناء سلع معمرة . واليوم تقوم الشركات بجزء كبير من عملية الادخار في المجتمع إذ تضيف سنوياً جزءاً من أرباحها إلى الاحتياطي بدل توزيعه على المساهمين . وتلجأ هذه الشركات عادة إلى الاحتياطي إذا ما أرادت زيادة الرأسمال . وإذا كان الذين يقومون بالادخار في مثل هذه الحالة هم الذين يطلبون السلع المعمرة ، إلا أن الحداثين يقعان في فترتين مختلفتين .

(١) الربح هو نفقة على سلعة استهلاكية (هنا مقابل خدمة) . فهو لا يدفع كقابل للمنزل (فالمستأجر لا يملك شيئاً من المنزل مهما طالت المدة التي يدفع فيها الربح) ، بل يدفع الربح مقابل خدمة صاحب المنزل التي تتمثل في السماح للمستأجر أن يشغله كله أو يشغل جزءاً منه .

الرسمال والدين

يتضح مما ذكر أن النقود فيما يتصل بالادخار (إنتاج السلع المعمرة) تلعب دورا جديا مختلفا عن دورها فيما يتصل بالاستهلاك (إنتاج سلع الاستهلاك) ، إذ لا يقصر دورها على الوساطة في التبادل فحسب ، بل تسكون إلى جانب هذا مخزنا للقيمة ؛ فالرجل الذي يدخر ١٠٠ جنيه ويحتفظ بها في شكل نقدي أو شكل حق على نقود (كالقرض مثلا) فهو لا يستخدم النقود كمجرد وسيلة تجنبه صعوبة المقايضة إذا ما رغب في اقتناء سلعة معمرة ، بل وكذلك ليحتفظ بمدخراته في شكل نقدي حفظا لقيمتها حتى يستطيع أن يشتري سلعة معمرة (مثلا يأخذ في جمع مدخراته حتى تكفي لبناء منزل) . وربما كان المدخر راغبا عن شراء سلع معمرة في الحال أو الاستقبال ، ولا يرمى من الادخار إلا إلى مجرد الاحتفاظ بنقود لينفقها في شيخوخته على سلع الاستهلاك وحدها .

وأهم ما يلفت النظر في مختلف أنواع الادخار النقدي هذه ، هو تكليف النقود أن تعمل ما يكاد يكون مستحيلا ! ولنتأمل الحالة الأخيرة التي يدخر فيها الرجل لشيخوخته ، فالذي يعمل هذا الرجل حقيقة هو أنه يتمتع في الحاضر عن الاستهلاك حيث يستطيع الحصول على سلع استهلاكية (وحيث يقوم بإنتاج ما يكفي أن يقايضه بها) ، لكي يتسنى له استهلاك هذه السلع في المستقبل ، أى في وقت لا يفتح فيه شيئا منها . فإذا لم يكن العالم يعرف النقود ، فما كان يتيسر لمثل هذا الرجل ما يريد إلا عن طريق واحدة أخرى ، هي قيامه باحتزان سلع استهلاكية أثناء حياته المتبقة ليستهلك منها في شيخوخته ، تماما كما يخزن السنجاب الغذاء لفصل الشتاء ؛ ولكن هذا الأمر فيما يتصل بالإنسان يصطدم باستحالة مادية تتجلى في استحالة تخزين سلع الاستهلاك . ولنتخيل الآن مجتمعا لم يعرف قط الادخار ولا إنتاج السلع المعمرة بحيث لا يتجاوز النشاط الاقتصادي إنتاج واستهلاك سلع الاستهلاك وحدها . ولنفرض أنه في سنة معينة ولأول مرة حدث أن ادخر «أ» مبلغ ١٠٠ جنيه واكتنزها في شكل أوراق مصرفية ،

ففي السنة التالية سوف يخول له ما ادخر الحق في الحصول على مزيد من سلع استهلاكية أو معمرة قيمتها ١٠٠ جنيه ، أكثر مما ينتج في هذه السنة . فإذا بقيت الأشياء الأخرى على حالها ، وأنفق « ا » في السنة التالية مبالغه المدخر ، فإن معنى هذا وجود طلب على سلع قيمتها ١٠٠ جنيه ، لا تنسح له أحوال العرض في المجتمع ؛ وعلى ذلك فسوف لا يحصل « ا » على السلع الإضافية إلا بإرغام آخرين على أن يستهلكوا أقل مما ينتجون .

ولكن المستحيل يغدو ممكنا إذا ما أدخلنا في حسابنا النشاط الذي يوجه إلى إنتاج السلع المعمرة ، وهي التي تحتفظ بقيمتها . ولنفرض أنه في السنة التي أدخر فيها « ا » مبلغ ١٠٠ جنيه ، عمد « ب » إلى إنتاج سلع معمرة قيمتها ١٠٠ جنيه أيضاً فعندئذ تزيد ثروة المجتمع بما يساوي ١٠٠ جنيه؛ فإذا ما حلت السنة التالية وأقبل « ا » على إنفاق مبالغه المدخر وقدره ١٠٠ جنيه فإن عرض المجتمع سيكون عندئذ مقدار الإنتاج السنوي في نفس السنة + ١٠٠ جنيه: أي ما يساوي تماماً قيمة النقود التي تواجهه ؛ وعلى ذلك يستطيع « ا » أن يجني فائدة ما ادخر ، دون أن يقع حرمان على بقية أفراد المجتمع .

وقد ينشأ عند استعمال النقود كمخزن للقيمة تناقض شديد بين ما يريد المجتمع أن يفعل وبين ما يفعل حقيقة . فالنقود المكتنزة أو الحقوق على النقود تمثل بالنسبة للفرد ثروة حقيقية ، إذ يمكنه أن يستبدل بالنقود أو الحقوق عليها سلعا للاستهلاك أو للاستعمال ، ويكاد يكون سواء لديه أن يحتفظ بثروته في شكل نقدي أو بالتزامات نقدية قبل آخرين أو في شكل طيبات ! والواقع أن للنقود وللحقوق عليها فيما يتصل بالضمان والسهولة والقابلية للتكيف وفق الطلب ميزة لا تحظى بها السلع والطيبات ، رغم أن النقود ، كما سبق القول مراراً ، ليس لها قيمة في حد ذاتها ! ولا شك في أن المجتمعات التي يقبل أبنائها على إنتاج سلع معمرة تصبح أكثر ثروة من هذه التي يقبل أبنائها على جمع وتسكيس كميات من قصاصات الورق ، رغم أنهما في مشقة الحرمان سيان ! وليست النقود آخر الأمر

إلا التزامات المجتمع ، ومن الحال أن يثرى مجتمع من مجرد تسكديس التزاماته وتعهدهاته بالدفع !

إذا فالأفراد يستطيعون أن يدخروا نقودا ، ولكن المجتمع لا يستطيع ذلك وعليه يصبح ادخار النقود في مجموعه عبثا لا خير فيه ما لم يكن مصحوبا بادخار في السلع والطيبات ؛ وليته يكون عبثا فحسب ، بل وينطوى على متاعب آجلة تتمثل في أن تجمع النقود أو الحقوق النقدية في أيدي المدخرين سوف يمكن لهم من الحصول على سلع وطيبات من إنتاج الجماعة أكثر مما أنتجوا أنفسهم ، الأمر الذي يورث بقية الجماعة الضيق والحرمان . وهذا هو الفارق بين الرأسمال والدين ، أو بين الفائدة والرأبا ! والطريقة الوحيدة التي تثرى من ورأبها الأمم ويرتفع مستوى العيش فيها هي العمل ما أمكن على تجمع الرأسمال والإكثار منه — أى من السلع المعمرة النافعة التي تنفق عليها المدخرات . وفي أطراد التاريخ الاقتصادي كله لا نجد فترة من الفترات التي لم يكن الادخار النقدي الفردي فيها مصحوبا بادخار سلعى جماعى ، إلا وخلفت وراءها تركه مثقلة بالدين الميت الذى لم يستطع المجتمع التخلص منه إلا بتخفيض قيمة النقود ، وبالتالى بتخفيض الديون النقدية ؛ وهذا ما يفسر لنا حقيقة وجود ميل دائم فى مستوى الأسعار للارتفاع يرجع إلى فجر تاريخ الاقتصاد ، أو هو يرجع بمعنى آخر: إلى أطراد زيادة كميات المعادن النفسية التي كانت نستعمل كنقود أو كغطاء للنقود ؛ أما الحاجة الاجتماعية لارتفاع الأسعار فكانت وليدة الأعباء التي تخلفت عن الادخار المجذب ! وإذا لم يستطع الذهب والفضة أن يجنبا المجتمعات هذه الأعباء ، فكان لازما عليها منذ أمد طويل أن تجد لها نوعا آخر من النقود أنسب وأفضل !

الطلب على النقود

ليست الديون والرأبا بأية حال ، أهم النتائج التي يسفر عنها قصور الادخار النقدي عن أن يتجسد فى نوع من الادخار السلعى ، إذ من الممكن أن ترد البطالة وظواهر الدورة الاقتصادية إلى السبب ذاته ! ولا بد لى كيف يحدث هذا

من أن نتبع في غير اقتضاب نتائج أى اختلاف أو تناقض بين الادخار النقدي والادخار السلمى . (ومن الآن فصاعدا سوف نطلق على الادخار النقدي « الادخار » وعلى الادخار السلمى « الاستثمار » . ولا بد من التنبيه إلى أن كلمة « الاستثمار » هنا تؤدى معنى خاصا هو الادخار فى السلع ، وليس المعنى العام الذى يفهم منه مجرد استعمال النقود فى شراء أى حـقـق عليها كالسندات والأسهم ! .

ولنفترض توخيا للإيضاح ما ذكر ، أن مجتمعنا ما دخله ١٠٠٠ مليون جنيه فى العام ، ينفق منها ٩٠٠ مليون جنيه على سلع الاستهلاك ، ويدخر الباقي وقدره ١٠٠ مليون ، كما أنه ينتج سلعا معمرة قيمتها ١٠٠ مليون جنيه ، وعلى ذلك يتم التعادل بين الادخار والاستثمار عند ١٠٠ مليون جنيه .

ولنفرض الآن أن المجتمع قد أخذ لسبب أو لآخر فى ادخار ٣٠٠ مليون جنيه سنويا ، فأولى النتائج لذلك أن ينخفض الإنفاق على سلع الاستهلاك إلى ٨٠٠ مليون جنيه سنويا ، أى ينقص الطلب على سلع الاستهلاك ؛ ولكن ليس هناك من الأسباب ما يحتم زيادة الطلب على السلع المعمرة ليمتص مقدار ١٠٠ مليون جنيه الفائضة . لا شك فى أن المجتمع يدخر ١٠٠ مليون جنيه يمكن استخدامها فى شراء سلع معمرة ، ولكن لا يوجد من الأسباب ما يحتم هذا التصرف ، بل العكس هو الأكثر احتمالا ، لأن المدخرين ، كما سبق القول ، قلما يشترون سلعا معمرة بالنقود التى يدخرونها ، فضلا عن أن رجال الأعمال الذين ينفقون على السلع المعمرة (أصحاب المنازل وأصحاب المصانع) لا يسترشدون ولا يعنون بحجم الادخار فى الحاضر ، ولكن بتقديرهم لما يكون عليه حجم الاستهلاك فى المستقبل ؛ ولذلك فتمى وجدوا أن الإنفاق على سلع الاستهلاك قد انخفض من ٩٠٠ مليون جنيه إلى ٨٠٠ مليون جنيه وما يصاحب هذا من البطالة والمشقة اللتين تعانينهما صناعات سلع الاستهلاك ، فإن يكون فى هذا ما يفر بهم بزيادة إنتاجهم للمنازل والمصانع ، بل الأرجح أن يكون العكس . وتبعاً لذلك ، ورغم أن زيادة الادخار يجب أن تنتج زيادة فى الاستثمار — ولا شك فى هذا لو صححت الاعتبارات — فإنه من

الأرجح في مثل هذه الحالة وبناء على تدخل النقود أن يكون لزيادة الادخار عكس النتيجة المتوقعة ، ذلك لأن الطلب على سلع الاستهلاك والطلب على السلع المعمرة سوف يميلان معاً للانخفاض في وقت واحد ، وبذلك ينكمش الطلب على السلع جميعها ، وتكشف الجماعة عن أنها قد انزلت إلى إحدى هذه الحالات المتكررة التي تغدو فيها عاجزة أو راغبة عن شراء جميع السلع التي تنتجها . وسوف ينحسر هبوط الطلب عن بطالة وعن انخفاض في الأسعار ، وبالاختصار يكون طور الكساد في الدورة الاقتصادية قد بدأ !

هذه هي الظواهر التي تصاحب رغبة مفاجئة في الادخار تنبعث في الجماعة ، وتشيع الاضطراب في العلاقة بين الادخار والاستثمار ، الأمر الذي قد ينشأ كذلك عن نقص الاستثمار - أي إذ توقف رجال الأعمال عن بناء المنازل وإنشاء المصانع لأي سبب كان . ولنعد مرة ثانية إلى الجماعة ذات الدخل المقدّر بمبلغ ١٠٠٠ مليون جنيه والتي يتعادل الادخار والاستثمار فيها عند ١٠٠ مليون جنيه لكل منهما ، ولنفرض بعد هذا أن إنتاج السلع المعمرة قد تعطل كله فجأة ، فماذا يحدث ؟

أول رد فعل لذلك هو انتشار البطالة في الصناعات التي تنتج السلع المعمرة ، بحيث يصبح عشر السكان ولا دخل لهم . وطبيعياً عندئذ أن يقل مدى الإنفاق على سلع الاستهلاك ، لأن هؤلاء سوف لا يستطيعون أن ينفقوا شيئاً قط على هذه السلع ما لم تكن لديهم مدخرات أو ما لم تكن الجماعة آخذة بنظم التأمين ضد البطالة وإعانة المتعطلين ، وما لم تعرف وسائل البر والإحسان المختلفة : وهذا بدوره يؤدي إلى انخفاض دخول منتجي هذه السلع ، وتبعاً يقل إنفاق كل منهم على السلع التي ينتجها الآخر . والآن فإن رد الفعل الصحيح لتوقف الجماعة فجأة عن إنتاج السلع المعمرة . هو توقف الادخار ؛ ولكن بالنسبة لتدخل النقود فإن الوسيلة الوحيدة لانكماش حجم الادخار هي زيادة الكساد العام لدرجة تجعل كل فرد أفقر من أن يستطيع ادخار شيء من دخله . وعلى هذا فكل زيادة في الادخار على الاستثمار سيان كان منشؤها زيادة

في الادخار أو نقصا في الاستثمار ، قد تسفر عن أهم مظاهر الكساد — وخاصة عن نقص في الطلب على مختلف أنواع السلع . ومن ثم فعلينا أن ننقل إلى الناحية الأخرى من هذه الصورة لنختبرها ؛ فماذا يحدث عندما يزداد حجم الاستثمار على حجم الادخار ؟

لنبدأ أولا بحالة يزداد فيها حجم الاستثمار ، إذ يأخذ الطلب على السلع المعمرة في الزيادة ، فتزداد دخول منتجي هذه السلع ، ويزداد تبعاً لإنفاقهم على سلع الاستهلاك ؛ وطالما كان الإنفاق على هذه السلع أخذاً في الازدياد ، فإن رجال الأعمال يقبلون كذلك على مزيد من الطلب على السلع المعمرة ، إذ الفترات التي يقبل فيها المستهلكون على مزيد من الإنفاق — لا التي يدخرون فيها أكثر ما يمكن — هي أصلح وقت وأنسب فرصة لبناء المنازل ؛ فالأوقات التي يبلغ فيها الطلب على الخبز غايته ، هي التي يطلب فيها صنع أفران جديدة . وهكذا نجد أن زيادة الاستثمار تؤدي مباشرة إلى زيادة الطلب على السلع المعمرة ، وتبعاً يزداد الطلب على سلع الاستهلاك ، وهذا بدوره يزداد من الطلب على السلع المعمرة .

وهكذا تبدأ بواخر الرخاء متسارعة يدفع كل منها الآخر . وهنا يقتضي الحال أن نفرق بين نوعين من الرخاء : الرخاء بالمعنى الصحيح — أي الذي يسبقه كساد — والذي نجد في بدايته عمالاً متعطلين ومصانع مغلقة أو لا تنتج بكل طاقتها وهكذا . وإذا ما طرأت على مثل هذه الحالة زيادة في الطلب العام كالتى سبق الحديث عنها ، فسوف يتاح توظيف العمال ورؤوس الأموال العاطلة ، وسوف يزداد إنتاج الجماعة من السلع والخدمات بنسبة زيادة الطلب عليهما . ولا يوجد في مثل هذه الأحوال ما يبيع ارتفاعاً عاماً في الأسعار ، ولو أنه من المرجح أن ترتفع قليلاً ، إذ ليس من المستطاع زيادة إنتاج كل شيء . عندما يزداد الطلب عليه ، وهذا ينطبق خاصة على الإنتاج الزراعى ! ومتى كان الأمر كذلك ، فإن الطلب المتزايد قد يعمل على ارتفاع الأسعار بقدر ، ولكن القاعدة العامة ، وعلى التخصيص في البلاد الصناعية ، أن تتمثل أولى بوادر الرخاء في تناقص البطالة ، أكثر منها في ارتفاع الأسعار .

ومهما يكن من الأمر ، فإن عرض عوامل الإنتاج المتاحة سوف ينقص تدريجاً باضطراب الرخاء وتتابع الزيادة في الطلب ، حتى تصل الجماعة إلى طور « العمالة الكاملة »^(١) . وإذا ما اطراد الطلب في الزيادة بعد ذلك ، فكأن كمية متزايدة من النقود سوف تبذل في مقابل موارد ثابتة من السلع والخدمات ، وتسكون النتيجة الحتمية ميل عام لارتفاع الأجور والأسعار ! ولهذا مغزى هام في نظرية النقود ، فطالما كان لزيادة الطلب أثرها في توظيف موارد عاطلة من العمل والأعمال دون ارتفاع ملحوظ في الأسعار ، طالما ازداد حجم الادخار ، ولا غرو وقد ازدادت دخول الأفراد أن يزداد أيضاً حجم ادخارهم ! ولذلك نجد في بداية فترات الرخاء أن الاستثمار والادخار يدفع كل منهما الآخر إلى الارتفاع ، ولكن الاستثمار يكون البادي أبداً ، وإلا تعرض هذا التعاقب للتوقف ! أما إذا استمر الاستثمار في الازدياد بعد بلوغ طور العمالة الكاملة لتغير مجرى الأمور ؛ فعندئذ سوف يضطر الناس لتقصير مدى استهلاكهم تحت ضغط ارتفاع الأسعار ، لأن دخولهم لن تمكنهم إلا من شراء سلع أقل . ومن المرجح كذلك أن يقل حجم الادخار النقدي ، لأن أغلب الناس يفضلون أن ينقصوا من الادخار على أن ينقصوا من الاستهلاك إذا ما ارتفعت الأسعار . ورغم أن ارتفاع الأسعار يؤدي هكذا إلى نقص في معدل الادخار النقدي إلا أنه لا يختلف في أثره عن الادخار ، لأنه يرغم الناس على تخفيض حجم استهلاكهم من السلع والخدمات فتتحرر بذلك موارد يمكن استخدامها في إنتاج سلع معبرة . وهذا ما يسمى « الادخار الجبري » توخياً لعدم الالتباس .

وعلى هذا فهناك حدود واضحة تميز بين شقي الرخاء : قبل بلوغ العمالة

(١) لا تعني « العمالة الكاملة » أن كل رجل وكل امرأة في الجماعة قد وجد عملاً ؛ بل تعني فقط توظيف كل موارد العمل والأعمال التي يوجد عليها طلب فعال . فمن الممكن جداً أن توجد حالة عمالة كاملة وما زال في سجل المتعطلين مليون عامل لا يجدون عملاً ، قد يكونون عمال مناجم بينما الحال لا تحتاج إلا إلى مهندسين ، أو قد لا تكون هناك مصانع عاطلة لاستوعبهم . وعلى أية حال فالجماعة تبلغ طور العمالة الكاملة متى حققت الحد الأعلى لإنتاج السلع التي تلقى طلباً متزايداً .

السكاملة وبعد بلوغها . ففي الشق الأول نستمد من خضم البطالة الموارد اللازمة لمواجهة الزيادة في إنتاج السلع المعمرة ، وبذلك تقابل الزيادة في مجموع الدخل النقدي للجماعة ، زيادة مماثلة في إنتاج السلع والخدمات دون ارتفاع حاد في الأسعار ؛ أما الشق الثاني وهو الذي يلي درجة العمالة السكاملة ، فيتميز بارتفاع في الأسعار بمر في أعقابه حرمانا جبريا يحقق بالمجتمع ، فتتدخل موارد من العمل والأعمال في مواجهة طلب شاغر على السلع المعمرة — وهذا الفارق بين الشقين ، هو الذي نعنيه عادة عند الحديث عن الفرق بين الانتعاش Reflation وبين التضخم Inflation .

هذه هي النتائج التي تسفر عنها زيادة الاستثمار على الادخار ، وهي بعينها التي قد تنجم عن نقص في الادخار يتأثر تماما بزيادة في الإنفاق على سلع الاستهلاك تؤدي إلى زيادة الطلب على هذه السلع ، دون أن يوجد أي نقص في الطلب على السلع المعمرة ؛ وسوف يؤدي النشاط والرواج في إنتاج سلع الاستهلاك إلى زيادة الطلب على السلع المعمرة — وعندئذ تبدو بوادر الرواج ويتردد كما في المثل السابق حتى يعتبره التغير المذكور عند ما يبلغ حد « العمالة السكاملة » .

وقد يكون أسهل السبل لإيضاح الأثر السكامل للادخار والاستثمار، هي أن نعود إلى الصورة السابقة التي تمثل النظام الاقتصادي كله كحركة دورية أو تيار سريع للنقود الدائبة على التنقل من يد إلى أخرى ، بحيث يخلق إنفاق أي فرد دخلا لفرد آخر ، وبحيث يكون كل عنصر من الدخل في ناحية، عنصرا في الإنفاق في ناحية أخرى . ويمكن أن نعتبر وحدات النقود المدخرة كوحداث انتزعت من هذا التيار ؛ وحيثما يسكون الاستثمار فكأنما وحدات من النقود قد دفعت إلى هذا الجرى ؛ فإذا ما زاد الادخار عن الاستثمار فكأنما انتزعت من التيار نقودا أكثر مما أقيمت إليه ثانية ، وبذلك يضيق التيار ويضعف ، ويحد كل فرد أن الدخل الذي يحصل عليه بعد كل دورة أصغر من سابقه ؛ وكلما أطردت زيادة الادخار عن الاستثمار ، كلما انخفضت الدخول وزادت البطالة — ولكن إذا ما أربى الاستثمار على الادخار ، فإن مجرى الدخول والإنفاق سوف يمتلئ .

ويزداد معينه ، حتى تربي النقود التي تدفع في مقابل أية سلعة على تسكليف إنتاجها .
لقد عرضنا فيما سبق للإدخار والاستثمار كشيئين غير متساويين ، ولكن لو نظرنا
إليهما من ناحية أخرى لا تضح أن لاستثمار يساوي الإدخار دائماً لا اعتبار واحد
هو أن دخل الجماعة لا بد أن يكون مساوياً للإنفاقها ؛ فإذا ما استبعدت الدخول
التي مصدرها بيع سلع الاستهلاك من أحد الجانبين في مقابل استبعاد النفقات
التي تبذل في إنتاج هذه السلع من الجانب الآخر ، فالذي يبقى بعد ذلك في
جانبى الدخل والإنفاق لا بد أن يكون متساوياً . وأما فيما يتصل بناحية
الدخل ، فإن الدخول التي ليس مصدرها إنتاج سلع استهلاك لا بد أن تأتي من
إنتاج السلع المعمرة — أى أنها عندئذ تمثل قيمة الاستثمار . وكذلك في ناحية
الإنفاق فإن كل ما لا ينفق على سلع الاستهلاك يدخل في نطاق الإدخار .
ولكن هذا الوضع يبدو مضطرباً ، أو مناقضاً للنظرية لأول وهلة على الأقل ،
ولكن الذي نعينه هو هكذا : إذا كان حجم الإدخار الإيجابي في الجماعة أكبر من
حجم الاستثمار ، فإن الفرق بين الاثنين يمثل خسارة تمت بها الجماعة ، أو يمثل
الإدخار السلبي الذي يحقق بالجماعة نتيجة لظروف الكساد . وهكذا إذا كان
حجم الإدخار الاختياري الإيجابي في الجماعة أصغر من حجم الاستثمار فإن الفرق
في هذه الحالة يمثل الأرباح القدرية التي تحصل عليها الجماعة . ولو أتيج لكلمة
« الإدخار » أن تؤدي معناها الصحيح الدقيق ، لوجب أن يشمل الإدخار
الأرباح القدرية والخسارة القدرية التي تتعرض لهما الجماعة . وإذا ما أردنا
الإدخار بهذا المعنى ، فلا بد عندئذ أن يكون الإدخار والاستثمار متساويين دائماً
أبداً . ولكن توخياً لسهولة الفهم والأيضاح ، فإنه يبدو من الأوفق أن نقصر
معنى الإدخار على الإدخار الذي قد يقبل عليه الجمهور لو أن رغباته لا تصطدم
بما يغيرها من أحوال أسوأ أو أحسن مما كان يتوقع . وأقرب تعريف للإدخار
بهذا المعنى هو أنه الاتجاه أو الميل لترك جزء من الدخل دون استهلاك . ووفق هذا
الوضع نستطيع أن نتحدث عن زيادة أو نقص الإدخار عن الاستثمار .
ولا نستطيع أن نتحدث عن الإدخار هكذا ، إلا إذا كان الأمر متصلاً بتبيان

الظواهر المصاحبة للدورة الاقتصادية . ورغم أن الادخار بالمعنى الأوسع (أى الأذخار + الأرباح - الخسائر) يقساوى أبدأً مع قيمة الاستثمار ، إلا أن النظام الاقتصادى كله لا يمكن أن يكون فى حالة توازن إلا إذا تعادل الادخار بالمعنى الذى أريد به أولاً - أى الأذخار الإيجابى الاختيارى - مع قيمة الاستثمار . فإذا كان حجم الادخار أكبر من حجم الاستثمار - ويتمثل الفرق بينهما عندئذ فى خسارة رجال الأعمال - كان معنى هذا أن مستوى الطلب العام ونشاط الجماعة عموماً آخذ فى الانكماش تدريجياً ، وسوف يستمر هكذا حتى تنكمش دخول الأفراد لدرجة يتعادل عندها حجم الأذخار الاختيارى مع قيمة السلع المعمرة التى تنجمها الجماعة . أما إذا كان الأذخار أقل من الاستثمار فإن مستوى الطلب العام ومستوى النشاط الجماعى سوف يزداد تدريجياً ويستمر فى الزيادة حتى يقبل الناس على الأذخار من دخولهم المرتفعة بدرجة تكفى لموازنة حجم الاستثمار ، وإلا فإن قصور عرض العمل سوف يحدث أنكمشاً جبرياً فى حجم الاستثمار . ويمكن إذاً تصوير الدورة الاقتصادية بأنها تمسدد وانكماش يتعاقبان على الدخل الأهلى (وهذا هو مجموع دخول الأفراد فى الجماعة) . فعند قمة الرخاء يحدث ما يجعل الاستثمار أقل من الأذخار . وقد يكون اختلال التوازن صغيراً جداً ، إلا أنه يحرك الانكماش ليسرى وتبدأ فى حجم الدخل الأهلى ، وطبيعياً أن يتناقص أيضاً حجم الأذخار ؛ وربما يكون حجم الاستثمار قد انكمش كذلك ، طالما كانت الأعمال فى فترات السكساد تشوبها مخاطرة كبيرة وريح قليل . وهكذا يدفع الأذخار والاستثمار بعضهما بعضاً إلى الهبوط على التعاقب ، وربما يطرأ نقص كبير على الدخل الأهلى قبل أن يتم التعادل بينهما . وهكذا يحدث فى دور الرواج ، إذ تبلغ زيادة الدخل الأهلى ضعاف الزيادة التى كانت تلزم فى أول الرواج لإعادة التوازن بين الادخار والاستثمار . وهكذا نجد أن تغيراً صغيراً أصيلاً فى الدخل الأهلى ينتهى إلى تغير كبير ، والنسبة بين التغيرين تسمى عادة « مكرر الاستثمار » .

وعلىنا قبل أن نتقدم لدراسة أحوال الادخار والاستثمار فى الدورة الاقتصادية

أن تتوقف قليلاً لنكشف أولاً عن العلاقة بين هذه النظرية وبين نظرية القيمة ، ثم نشير في اقتضاب إلى بعض النظريات النقدية المضللة التي بلغت شأواً بعيداً من الانتشار .

تستطيع نظرية « الادخار والاستثمار » أن تفسر أشياء عدة في سلوك النقود لامتلاك نظرية « كمية النقود » لها تفسيراً ؛ فمثلاً تستطيع النظرية الأولى أن تفسر لماذا يؤدي نقص النقود دائماً إلى توقف اطراد الرخاء ، بينما لا تؤدي زيادة النقود إلى توقف دور الكساد ، ذلك أن رجال الأعمال يبدأون عمليات الاستثمار غالباً بنقود يقترضونها من المصارف ، فإذا ما ترددت المصارف في عقد قروض جديدة أو رفعت سعر الفائدة كثيراً فسوف يعتبر هذا بمثابة عقبات شديدة تعوق عمليات الاستثمار الجديدة ، وتبعاً بتجه الاستثمار لأن ينخفض عن مستوى الادخار . ولكن من الناحية الأخرى نجد أن الإقبال على الاستثمار لا يكون إلا بدافع من توقع الربح ، فإذا انتفى ما يبعث على توقع الربح من عمليات الاستثمار ، فإن مجرد تيسير عقد قروض رخيصة لن يغري وحده رجال الأعمال بالإقبال على مزيد من استثمار جديد . وهنا نود أن نرجع مرة ثانية إلى مثل ضابط الآلة ، فهو إذ يستطيع أن يوقف سرعتها فلا تزيد بعد حد معلوم ، إلا أنه لا يستطيع أن يزيد من سرعة الدوران متى أخذت في التناقص ، كما لا يستطيع أن يبعثها إلى الحركة إذا ما توقفت . وهكذا لن يسكون خلق كميات كبيرة من النقود ، أثر يذكر عندما يكون الكساد قد بلغ غايته ، إلا متى حفزت هذه النقود على زيادة الاستثمار ؛ ولكن من المرجح جداً أن يؤدي خلق كميات كبيرة من النقود إلى عكس النتيجة المرموقة ، بل وإلى القضاء على الاستثمارات الموجودة إذا ما نزع الناس إلى الاعتقاد بأن الحكومة تزعم الاسترسال في سياسة نقدية خطيرة غير رشيدة .

وكذلك تستطيع نظرية « الادخار والاستثمار » أن تلقي ضوءاً ساطعاً على هذا العامل « سرعة التداول » الذي ظل لغزاً غامضاً في نظرية « كمية النقود » ! لم نذهب في الفصل السابق إلى أكثر من أن سرعة التداول تتوقف على هذا

الجزء من الثروة الذي يريد الجمهور أن يحتفظ به في شكل نقدي . ونستطيع على ضوء نظرية « الادخار والاستثمار » أن نكشف عن الأسباب في أن هذا الجزء إذ ما بدأ في الارتفاع أطرده ارتفاعه ، وإذا ما أخذ في الانخفاض أطرده انخفاضه ؛ ولكن نظرية كمية النقود قد عجزت عن أن تكشف عن أسباب هذه الحركات المتعاقبة . والآن وقد توفر لنا تفسير هذه الحركات ، نقول إن الناس عندما يدخرون فهم يحولون جزءاً أكبر من ثروتهم إلى شكل نقدي ، وعندما يأخذون في الاستثمار فهم يحولون جزءاً من ثروتهم من الشكل النقدي إلى شكل سلع معمرة . وعلى ذلك فزيادة الادخار على الاستثمار تعني أن الجماعة كلها آخذة في زيادة هذا الجزء من الثروة الذي تحتفظ به في شكل نقدي أو في شكل حقوق على النقود ، وتبعاً تنخفض سرعة التداول ؛ وحتى إذا خلقت نقود جديدة فمن المرجح أن يحتفظ بها الجمهور في شكلها النقدي بدلاً من أن يوجهها إلى وسائل الاستثمار . وهذا ما يفسر الظاهرة الغريبة في أن النقود التي تخلق في إبان الكساد لا يكون لها أحياناً أي أثر في حجم الإنفاق ؛ وهذا ما يتفق مع « نظرية السكينة » في أن سرعة التداول ($V = f$) تنخفض بنفس النسبة التي ترتفع بها كمية النقود ($M = M$) وبذلك لا يتغير حجم النقود المتداولة ($M V = f$) ؛ أما إذا زاد الاستثمار على الادخار أدى هذا إلى عكس النتائج السابقة بالضبط .

ولكن مما يتجاوز حدود التبسيط أن نعتبر شراء السلع هو البديل الوحيد لإمساك النقود ، لأن أقرب بديل للنقود عند معظم الناس هو أحد أنواع « النقود القريبة » التي سبق ذكرها في الفصل الثاني ؛ فتي وجدت في أيديهم نقود تفيض عن حاجتهم فإنهم عادة يشترون بها أوراقاً مالية وسندات ، ثم يقبلون على بيعها عندما تنقص النقود في أيديهم عما يحتاجون . وإذا لم توجد لديهم أوراق مالية يبيعونها ، فإنهم يقترضون من المصارف التي تباع عندئذ بعض ما تملك من هذه الأوراق (على فرض عدم تعرض الاحتياطات النقدية للتغير) لتفصح في ميزانيتها مكاناً للفروض الجديدة التي تعقدتها لعملائها .

ومن المتعذر فهم العلاقة بين حجم النقود الموجودة فعلاً وبين ما يريد الجمهور

أن يحتفظ به منها، ما لم نأخذ في الاعتبار هذه الأنواع المختلفة من « النقود القريبة »
والتي عرفنا عند الحديث عنها في الفصل الثاني ، أن التناقض قائم دائماً بين
السيولة والدخل . فكلما قربت الورقة المالية إلى النقود ، كلما قل الربح الذي تغله
أصحابها . ومن المستطاع في أى وقت أن نرسم منحياً بحيث تقاس أسعار الفائدة
على الإحداثى الرأسى ، وتقاس طول المدة التى تصبح بعدها الورقة المالية نقداً سائلاً
على الإحداثى الأفقى . ويتدرج هذا المنحنى فى الارتفاع من اليسار إلى اليمين مبتدئاً من
النقود السائلة التى لا تغل شيئاً عند نقطة تلاقى الإحداثيين أقصى اليسار حتى يبلغ
فى ارتفاعه سعر الفائدة على السندات طويلة الأجل التى توجد مدتها على طرف
الإحداثى الأفقى أقصى اليمين .

ولست كمية النقود التى يرغب الجمهور فى الاحتفاظ بها فى أى وقت (نتيجة
لمدى التفضيل النقدي) كمية مطلقة ، ولكنها تتوقف على سعر الفائدة الذى يمكن
الحصول عليه عند التحول من النقود إلى « النقود القريبة » . فإذا كان سعر
الفائدة الذى تغله أنواع « النقود القريبة » منخفضاً جداً ، فلا شك عندئذ فى
أن الجمهور سوف يفضل الاحتفاظ بكمية من النقود أكبر نسبياً؛ أما إذا كان سعر
الفائدة مرتفعاً مغرياً ، فقد يفضل الجمهور الاحتفاظ بكمية من النقود أقل نسبياً . ولهذا
نجد من المتعذر أن نعرف الطلب على النقود بمثل هذه البساطة التى تبدو فى
التعريف بأن : الطلب على النقود هو الجزء الذى يريد الجمهور أن يحتفظ به من
ثروته فى شكل نقدي أو فى شكل سائل ! ولكن لىكى ينفذ التعريف أكثر
دقة ولامعة يجب أن نضيف إليه العبارة الآتية « بالنسبة لسعر الفائدة الذى تغله
الأوراق المالية ! » .

وهذا التحديد فى تعريف الطلب على النقود تحديد بالغ الأهمية كما يبدو
من تتبع أحوال السوق . ولتوضيح هذا نتخذ الحرف « L » رمزاً لعبارة «
الجزء الذى يريد الجمهور أن يحتفظ به من ثروته فى شكل سائل بالنسبة لسعر
الفائدة السائد » — ولنفرض أن كمية النقود الموجودة « M » أصبحت
لسبب ما ، أقل من « L » أى أن الجمهور يريد أن يحتفظ بكمية من النقود تزيد

على السكينة الموجودة فعلا . وقد يحدث هذا لسبب من سببين ، إما لأن البنك المركزي قد أزمع إحداث انكماش في حجم الودائع المصرفية وإذا أخذ في بيع أصوله عاملا بذلك على انكماش الاحتياطيات النقدية لمصارف الأعضاء التي تضطر عندئذ إلى تضيق نطاق الائتمان ؛ وإما لما يمكن أن يطرأ من تغير على التفضيل النقدي للجمهور الذي قد يفضل عندئذ الاحتفاظ بكميات أكبر من النقد السائل عند سعر الفائدة السائد لسبب من الأسباب . وعلى ذلك يمكن أن يكون انكماش « $M = m$ » أو زيادة « $L = l$ » مصدرا لعدم كفاية كمية النقود الموجودة .

وقد ينجم عن هذا ميل عام يدفع المنحني إلى أسفل متجها إلى اليسار صوب النقود ، بحيث يحاول كل فرد أن يحول ما يملك من أوراق مالية إلى نقود ؛ ولن تنجح هذه المحاولة إذا ما بقي حجم النقود على حاله ، إذ لا يستطيع الجمهور أن يحتفظ بكمية من النقود تربي على السكينة الموجودة فعلا . ولكن محاولة بيع الأوراق المالية لتحويل قيمتها إلى نقود من جانب كل فرد ، سوف تؤدي إلى انخفاض الأسعار الحقيقية (أسعار السوق) لهذه الأوراق ، الأمر الذي لا يختلف عن القول بأن أسعار الفائدة التي تغلها هذه الأوراق سوف ترتفع .

وسوف تستمر هذه العملية (على فرض أن حجم « $M = m$ » يظل ثابتا حتى يصل سعر الفائدة في ارتفاعه إلى درجة كافية لإغراء عدد كبير من الناس بالتحويل من الاحتفاظ بالنقود إلى اقتناء أنواع « النقود القابلة » ، ومعنى هذا أن « $L = l$ » قد انكش لدرجة يتعادل عندها مع « $M = m$ » . وهنا يعود التوازن مرة أخرى بين عرض النقود والطلب عليها ، ولكن عند سعر فائدة أعلى . أما إذا أراد البنك المركزي أن يقابل الزيادة في « L » بزيادة مناسبة في « m » فلن يكون هناك مجال لكل هذه الأحداث ، إذ يتسنى عندئذ وجود زيادة في عرض النقود لتواجه زيادة الطلب الطارئة عليها ، ولن يكون هناك مبرر ولا دافع لبيع الأوراق المالية : أي تنعدم الحاجة للبيع قصد الموازنة . ورغم ذلك فإن هؤلاء الراغبين في الاحتفاظ بمزيد من النقود ، لا يحصلون على الموارد النقدية

الجديدة كهبة دون مقابل، بل عليهم أن يبيعوا ما يملكون من أنواع الاستثمارات كي يحصلوا على ما يريدون من نقود. ولكن عمل البنك المركزي على خلق احتياطات نقدية جديدة ببيع الأوراق المالية، يحفز المصارف الأعضاء على التدخل في السوق مشترية لهذه الأوراق. ومتى كانت هذه العملية تجري في دقة وضبط، فإن الطلب على هذه الأوراق سوف يستوعب عرضها. وعلى أية حال فلا بد أن تكون هذه القاعدة جلية واضحة وهي: إذا زاد حجم «ل» على حجم «م» فلا بد من خلق موارد نقدية جديدة، أو لابد من ارتفاع سعر الفائدة.

أما في الحالة المعاكسة حيث يزيد حجم «م» عن حجم «ل» فإن الأوضاع تنعكس! وقد تنشأ الزيادة في «م» إما عن طريق تغير التفضيل النقدي لدى الجمهور بحيث يؤدي إلى انكماش حجم «ل»، وإما لإقدام البنك المركزي على خلق كميات إضافية من النقود عند ما يكون الجمهور راغبا عنها. ولقد تكرر وجود هذه الحالة الثانية في السنين الأخيرة، إذ أقدمت السلطات النقدية في بلاد كثيرة - متبعة «نظرية الكمية» - على خلق كميات كبيرة من النقود عند ما بلغ الكساد قاعه، توخيا لرفع الأسعار وبعث النشاط في دوائر الأعمال والصناعة والتجارة. ولقد كان أنصار «نظرية الكمية» في حيرة حيال هذه الظاهرة، إذ عجزوا كما سبق القول عن تعرف الأسباب والدوافع التي تشيع في مثل هذه الظروف والتي تعمل على ألا يؤدي خلق النقود عندئذ إلى ارتفاع الأسعار. والأثر المباشر لخلق نقود جديدة في مثل هذه الأوقات هو وجود فيض من النقود لا يجد طلبا لدى الجمهور. وعندئذ توجد حركة انتقال إذ تأخذ النقود في التحول إلى شراء أوراق مالية من أنواع «النقود القريبة» فترفع أسعارها وتنخفض أسعار الفائدة عليها؛ ويقال عندئذ بوجود حجم (وزن) كبير من النقود يسمى وراء الاستثمار. فإذا ما كانت «م» تربي على «ل» وجب عندئذ إما أن ينكمش حجم «م» وإلا أخذت أسعار الفائدة في الانخفاض حتى تبلغ درجة لا تكاد تقرى أحدا باستثمار نقوده، أي حتى يكبر يزيد «ل» ليقساوى مع حجم «م». وعلى ذلك فهناك علاقة مثلية بين حجم النقود الموجودة فعلا، وبين حجم

الجزء الذى يرغب الجمهور فى الاحتفاظ به نقدا سائلا من موارده ، وبين سعر الفائدة السائد لأنواع « النقود القريبة » . ويمكن تصوير هذه العلاقة فى شكل معادلة تتمثل هكذا « $m = l \cdot r$ » بحيث نرسم لسعر الفائدة بالحرف « r » . وهنا يجب أن نأخذ فى الاعتبار أن البنك المركزى وحده هو الذى يقرر مستوى « m » دون أن يكون للجمهور أثر ما فى هذا القرار ، فى حين أن « l » هو وليد إرادة الجمهور وحده ولا يستطيع البنك المركزى أن يؤثر فيه ؛ وعلى ذلك يكون « r » هو العامل الذى يوجد التوافق بين هذين العاملين المستقلين .

ولهذا فليس الأثر الذى يحدثه تغير حجم « m » هو مجرد مظهر لعلاقة بسيطة بين السبب والنتيجة أو بين العلة والمعلول كما تريد « نظرية الكمى » أن تصوره ، ولكنه وليد سلسلة معقدة لتفاعل عدة عوامل . ويبدو أول أثر لتغير حجم « m » فى سعر الفائدة ، على فرض بقاء « l » على حاله بدون تغيير ؛ وهذا بدوره يحدث تغيرات فى العلاقة بين الادخار والاستثمار لأسباب سنعرض لها فى آخر هذا الفصل ، الأمر الذى له أثره فى مستوى النشاط الإنتاجى ومن ثم فى مستوى الأسعار . وكذلك يحدث تغير حجم « l » هذه السلسلة من التفاعل ، إذا لم يحدث أى تغير فى حجم « m » . وهكذا تبدو « نظرية الكمى » بسيطة بدائية ؛ ولكن ليس معنى هذا أنها نظرية خاطئة ، فلا شك قط فى أنها صحيحة فى أصولها ومبناها الأساسى . ولا شك أيضا فى أن العلاقة بين الادخار والاستثمار تحكم التقلبات قصيرة الأجل التى تتعرض لها العملة والأسعار ؛ فإذا كان الادخار أكبر حجما من الاستثمار فسوف تميل الأسعار للانخفاض عن مستوى التوازن ، وكذلك إذا كان الادخار أصغر حجما من الاستثمار ، فإن الأسعار سوف تميل للارتفاع عن مستوى التوازن . ولكن من الصعب القول بأن مستوى التوازن هذا يتحدد بكمية النقود الموجودة فعلا ؛ فإذا ما تحدد سعر طن الفحم بمبلغ ثلاثة جنيهات ، لا بثلاثة شلنات ولا بثلاثين جنيها ، فإن هذه الحقيقة ترجع إلى عدد الجنيهات الموجودة بالنسبة لكل السلع والخدمات التى يمكن أن تشتري بها ؛ ولذلك فإن الأسعار قد ترتفع فى فترات الرخاء دون أن يتعرض حجم النقود

لزيادة مناسبة ، ولكن الأسعار لا يمكن أن يطرد ارتفاعها إلا إذا أمكن أن تطرد زيادة عرض النقود . وبعدئذ « نظرية الكمية » تفسر متوسط مستوى البحر ، بينما تفسر « نظرية الادخار والاستثمار » قوة المد والجزر .

ومن ثم فالنظرية التي فصلت في هذا الباب قد تيسر لها الاقتراب من الحقيقة في أمور عدة ولدرجة تربي بكثير عما أتيح لنظرية « كمية النقود » ، فهي تكشف عن الدوافع والمبررات الأصلية الأساسية التي تعتبر حركات النقود والأسعار بينها مجرد ظواهر سطحية ؛ كما أنها تبيط اللثام عن حقيقة خطيرة تترامى في وقوع المتاعب إذا ما طلب من النقود أن تعمل المستحيل — أن تحتزن الثروة للأفراد عند ما تكون الجماعة نفسها راغبة عن هذا . ولم يبق هذا الطراز من التفكير قبولاً لدى علماء الاقتصاد ولم يتخذ مكانه بين التعاليم الاقتصادية إلا في عشرات السنين الأخيرة . رغم أن عدداً من المفكرين المستقلين — الذين كانوا مغمورين وأصبحوا مرتدين ذائعي الصيت — اضطلعوا سنين عديدة بعاء الدعوة للحقيقة الأصلية في أن الكساد الدوري يرجع إلى قصور الدخل أكثر مما يرجع إلى نقص كمية النقود المتداولة ، في حين كان المحافظون من رجال الاقتصاد يكافحون لكي يفسروا هذه الحقيقة وفقاً لأوضاع « نظرية الكمية » . ولكن لم يصب كل أولئك كبذ الواقع ، ولو أنهم جميعاً نجحوا في الوصول بتدليلهم إلى نتائج منطقية سليمة . ويوجد على التخصيص بين هذه النظريات اثنتان ذاعت شهرتهما رغم ما هما عليه من شوائب تدليل مضلل . ولذلك فمن بواعث المعرفة أن نستطرد فترة ونحيد عن الطريق ليناقد هاتين النظريتين .

نظريات خاطئة

أولى هذه النظريات المضللة هي التي استطاعت أن تكشف عما للادخار من أثر في إحداث فجوة في الاطراد الدوري للدخول والنفقات ، ولكنها أخفقت في تقدير الأثر المعاكس ، وهو أثر الاستثمار في غلق هذه الفجوة . ويدلل أصحاب هذه النظرية على وجود ميل مستمر في النظام النقدي يجعل حجم الإنفاق في الجماعة أقل من تكاليف إنتاج السلع والخدمات المعروضة للبيع . ولهذا النظرية وضع انتشار

في الولايات المتحدة وذاع في السنين السابقة مباشرة اللازمة العالمية سنة ١٩٣١ ، وكان يمثل هذا الرأي ويدافع عنه علان هما « فوستر ، كانشينجز » ؛ ولكن أكثر أوضاع النظرية تطرفاً وأبعدها أثراً في نفس الوقت ، هو الوضع الذي مثله « س . ه . دو جلاز » وأنصار حركة « الانتعاش الاجتماعي » ، فيقول « دو جلاز » : لا ينقص رصيد القوة الشرائية في الجماعه بمقدار النقود التي تدخر فحسب ، بل وبقدر كل عناصر تكاليف الإنتاج التي لا تدفع مباشرة إلى المستهلكين ، مثل الفائدة التي تدفع المصارف ، والنقود الواجب دفعها مقابل توريد الآلات ولوازمها والمواد الأولية وغير ذلك . والظاهر ^(١) أنه يعتقد أن الفجوة التي تحدث في التيار الدوري للنقود والنفقات قد تنسم أحياناً إلى ٩٠ ٪ ، بحيث لا يصل إلى أيدي المستهلكين إلا مقدار ١٠ ٪ من كمية النقود التي تدفعها الصناعة ، وهو القدر الذي ينفق في شراء المنتجات الصناعية وواضح أن مثل هذا التقدير لغو لا طائل تحته ؛ ولكن الذي يعنينا هو أن نبين أنه لا يهم في الموضوع كثيراً إلى أي الأيدي تصل أولاً النقود التي تدفعها الصناعة كجزء من تكاليف الإنتاج ؛ أما المهم فهو هل يدفع هؤلاء النقود ثانية لغيرهم ، هل تصل إلى أيدي المستهلكين في النهاية ؟ فتكاليف الإنتاج بالنسبة للخباز تتكون من الأجور التي يدفعها للعمال (الذين هم أنفسهم مستهلكون) و ثمن الدقيق والوقود والإيجار وغير ذلك ، وعلى ذلك يجب أن يكون مبلغ النقود الذي يدفع ثمناً لخبزه بحيث يكفي للوفاء بهذه التكاليف و يبيح له بعد ذلك ربحاً معلوماً . وشركة المطاحن التي يدفع لها الخباز ثمن الدقيق ، عليها هي الأخرى التزامات للقمح الذي تشتريه ، وللوقود وللأجور وهكذا . ولا بد لكي يسير النظام في استقرار ويسر ، من أن تصل كل النقود التي دفعها الخباز إلى أيدي المستهلكين لكي ينفقوا بدورهم في شراء الخبز ! وهذه الدورة لا يوقفها إلا شيء واحد هو أن يدخر أحدهم تصل إليهم النقود مباشرة شيئاً منها فلا ينفقه . أما إذا بادر كل فرد بدوره إلى إنفاق نصيبه من

(١) « والظاهر » لأن الغموض يشوب كل ما كتب « دو جلاز » من آراء ونظريات اقتصادية . وفوق هذا فهو مليء بكثير من القو السياسية والاجتماعية والعنصرية

النقود فلن تفقد منها هذه الدورة شيئاً . فإذا لم تنفق على الخبز فسوف تنفق على سلع أخرى . وإذا ما أجزنا الادخار ، فقد أجزنا كذلك سحب نقود من الجرى ؛ فإذا كان الناس يستثمرون بقدر ما يدخرون ، فقد أعيد إلى الجرى نفس القدر الذى أخذ منه .

وإذا فإلرد على نظريات « قصور الاستهلاك Under-Consumption » هو أن لا وجود لسبب حتمى دائم يعمل على جعل دخول المستهلكين غير كافية لشراء منتجات الصناعة والزراعة بأسعار مجزية ؛ قد تكون الدخول أحياناً أقل من الكفاية وأحياناً أخرى أكثر من الكفاية ، ولكن مرد ذلك إلى العلاقة بين الادخار والاستثمار . لقد يخطئ أصحاب هذه النظريات أحياناً ويصيبون الحقيقة أحياناً أخرى ، ولكن تحليلهم خطأ حتى في هذه الحالة الأخيرة !

وما دام الادخار يوجد فجوة لا معدى عنها في النظام النقدى ، فالعلاج السهل إذا هو خلق نقود جديدة كافية لتسد هذه الفجوة . ويرى بعض هؤلاء الكتاب وضع هذه النقود الجديدة بين أيدي المنتجين - الشركات الصناعية - في شكل قروض ، بينما يرى غيرهم ، ومنهم دوجلاز ، وضعها بين أيدي المستهلكين « وهم المواطنون » كهيئة بدون مقابل^(١) . ولكن الفريقين لم يختلفا في ضرورة دفع نقود جديدة إلى التداول بأى شكل كان ، لتحل محل هذه التى انتزعها الادخار . ولا شك في أن خلق نقود جديدة يكون شيئاً مفيداً لو أنه عمل على تنشيط الاستثمار ؛ ولكن هذا يبدو تخبطاً في سبيل تحقيق ما نريد ، إذ أتضح من التجارب أن مجرد تيسير عقد قروض لرجال الأعمال قد لا يفيد شيئاً . أما فيما يخص منح المستهلكين هبات نقدية ، فقد أجريت في الولايات المتحدة الأمريكية سنة ١٩٣٦ على نطاق واسع تجربة لمنح الجنود مكافآت نقدية (Soldiers' bonus) ، أسفرت عما كان متوقعا تقريرا وهو زيادة مؤقتة في الطلب

(١) اقترح « دوجلاز » أن تعطى الشركات التجارية لسكل من يشتري بضاعة نقوداً جديدة (في شكل وديعة مصرفية) تساوى ٢٥ ٪ من قيمة البضاعة التى يشتريها - تقرير « دوجلاز » المقدم إلى لجنة « ماكملان »

على سلع الاستهلاك ، دون ما أثر يذكر في حجم الاستثمار^(١) .
أما النهج الثاني في التدليل ، فإنه وإن كان لا يختلف كثيراً عما ذكر ، إلا أنه ادعى للاعتبار والتأمل ، وهو ما تمخض عنه تفكير « ج . هـ . هو بسون » الذي يقول بأن سوء توزيع الثروة وما ينجم عنه من تضخم دخول الأثرياء لدرجة لا يسهل معها إنفاقها ، وهو السبب في زيادة الادخار ؛ ولكن هذا لا يعنى بأية حال زيادة الادخار على الاستثمار ، لأنه قد رأى أن الصعوبات تنجم عن استثمار هذه المدخرات غير الجائزة ، لأنها تستثمر في آلات حديثة وفي وسائل إنتاجية ذات كفاية كبيرة ، حتى لتصبح كميات سلع الاستهلاك التي تعرض في الأسواق أكبر مما يستطيع الفقراء أن يشتروا ! والنتيجة الحتمية هي إذا فيض في الإنتاج وهبوط في الأسعار . ووفقاً لمنطوق هذه النظرية يمكن حفظ التوازن في النظام الاقتصادي في مثل هذه السنة لو أمكن أن يتسع حجم الاستثمار ليتساوى مع حجم الادخار ، ولا يمكن هذا إلا على حساب إنتاج فيض من السلع يفرق الأسواق سنة أو سنتين بعد ذلك . ولم يقصد « هو بسون » إلى أن الادخار يميل لأن يكون أكبر من الاستثمار ، ولكنه قصد إلى أن الاستثمار والادخار كليهما أكبر مما يجب ، وإلى أن الدورة الاقتصادية وانتشار البطالة ترجعان إلى سوء توزيع الدخل بين الأغنياء والفقراء .

ومن الواضح أن لتوزيع الدخل بعض الأثر في حجم الادخار وبالتالي في العلاقة بين الادخار والاستثمار ؛ فإذا كانت الفروق بين الدخل كبيرة وإذا كان عدد الأغنياء كبيراً ، فلا شك في أن حجم الادخار يكون في هذه الحالة أكبر منه في حالة تعادل الدخل . ومن الأرجح أن رجلاً دخله ١٠.٠٠٠ جنيه في العام سوف يدخر أكثر مما يدخر عشرة رجال دخل كل منهم ١٠٠٠ جنيه في العام . وإذا ما تضخم حجم الادخار لدرجة كبيرة لكان من الصعب إيجاد وسائل مجزية للاستثمار

(١) بالمسبة للأهمية التي أنارتها آراء « دو جلاز » فقد أوردنا بحثاً في هذا ظهر من

قبل ، كملحق لهذا الكتاب

كى تمتص هذه المدخرات كلها^(١) ! وعلى ذلك وبطريقة غير مباشرة فقد يؤدي تفاوت الدخول إلى زيادة الادخار على الاستثمار، ومن ثم إلى حالة انكماش ! ولكن نظرية « هو بسون » لم تكن هكذا ، إذا اعتبر أن الفساد واقع لا محالة ، حتى لو تيسر استثمار كل هذه المدخرات الكبيرة ، بل ولأنها مستثمرة فعلاً ! ولا بد من أن نحقق إذا ما كان هذا صحيحاً ، ذا كرين أنه لو كان صحيحاً ، لزلزل المبدأ الهام الذى ورد فى هذا الفصل ، والذى يقول بأن الشرط الأسامى للتوازن لا يتحقق إلا بتعادل حجمى الادخار والاستثمار .

وتوجد أسباب عدة تدعو إلى الاعتقاد بأن تشخيص « هو بسون » للحالة غير صحيح ؛ وقد يكون السبب الأول هو ، أن الكساد ما كان ليحدث بالطريقة المألوفة لو صحت هذه الآراء ، إذ يجب أن تكون مقدمات الكساد عندئذ زيادة مستمرة فى عرض السلع الصناعية لانقلابها زيادة مماثلة فى الطلب ، ولهذا تنخفض الأسعار ؛ ولكن الحقيقة غير هذا ، لأن الغالب هو وجود نقص فى السلع الصناعية فى الأزمة التى تسبق ابتداء الكساد مباشرة ، فليس العرض هو الذى يزداد فى هذه الأزمة ، ولكن الطلب هو الذى ينهار فجأة . وإذا كان من الصعب تفسير هذه الحقيقة (رغم أنه يكون غريباً إذا ما بدت الأمور وراء ستار هو جد نقيض لحقيقتها) فإنه لا كثر صعوبة أن نفسر ، وفق آراء « هو بسون » ، هذه الحقيقة وهى أن مشكلة البطالة لم تتراخ بل ازدادت شدة وتعميداً فى الربع الأخير من هذا القرن رغم انخفاض مدخرات الأثرياء بدرجة كبيرة فى نفس الوقت ! وغير هذا ، فلو كان سبب الكساد هو زيادة حجم الادخار والاستثمار التى ترد إلى سوء توزيع الثروة ، فكيف يمكن تفسير الواقع فى أن سنين الرخاء هى هذه التى يبلغ فيها حجم الادخار والاستثمار ذروته ، بينما يبلغ حجمها أدنى مستوى فى سنين الكساد ؟

(١) وبعبارة أدق سيكون من العسير عندئذ إيجاد مشروعات الاستثمار تأتى بعائد يعتبر

الواقع أن « هو بسون » قد أخطأ في تقدير العلاقة بين الاستثمار والادخار. فمن الصحيح قطعاً أن يغالى المستثمرون أحياناً في تقدير الطلب المنتظر على سلعهم فيخططهم التوفيق كذلك في نتائج استثمارهم. ولكن إذا كان هذا هو، الطبيعي لأصبحت أغلبية النقود المستثمرة في وسائل التقدم الفنى وتحسين الآلات في حكم المفقودة. والحقيقة كما نعلم هى أن معظم أنواع الاستثمار يغفل عائداً مجزياً ما كان ليتوفر له لو كان الطلب على السلع التى يشترك فى إنتاجها يشوبه نقص نسبي. وفوق ذلك فليس استخدام رأسمال إضافي في وسائل الإنتاج الآلية هو الذى يؤدي مباشرة إلى زيادة كبيرة فى الإنتاج فى معظم الأحوال، ولكن الذى تسفر عنه مثل هذه الزيادة، هو انخفاض تكاليف الإنتاج؛ فمكأن انخفاض السعر بما يترتب عليه من زياده فى الطلب، هو الذى يؤدي إلى زيادة الإنتاج.

ويبدو أن واحداً من هذه الاعتراضات لا ينهض لأن يكون اعتراضاً قاضياً على نظرية « فيض الإنتاج over-production » ولهذا نفترض، كما نقول هذه النظرية أن أثر الاستثمار هو زيادة كبيرة فى إنتاج السلع، وطبيعى أن يؤثر كل من يشترك فى صنعها؛ فمكأن كل درهم من ثمنها يمثل جزءاً دفع لشخص ما - للعمال ولموردي المواد الأولية وللدائنين. وعلى ذلك فإن عملية الإنتاج هذه تخلق دخولا كافية لشراء السلع، إن لم تنفق على السلع ذاتها، فإنها سوف تنفق على سلع أخرى؛ وبهذا لا يتعرض الطلب فى مجموعه لنقص ما. والشئ الوحيد الذى يؤدي إلى نقص فى مجموع الطلب على السلع التى تم إنتاجها (والتي خلقت دخولا فى عملية الإنتاج) هو أن يمتص الادخار جزءاً من مجموع الدخول أكبر مما يتجه إلى الاستثمار.

ويمكن بعد هذا كله أن نقول بأن نظرية « فيض الإنتاج » كمنظرية « قصور الاستهلاك » لا يعوزها الصواب أحياناً، ولكن يعوزها التدليل الصحيح؛ فسوء توزيع الدخل قد يجعل تحقيق التعادل بين الادخار والاستثمار أمراً عسيراً! أما إذا أمكن تحقيق تعادلهما فلا شئ يعوق الجماعة من السير إلى تحقيق العمالة الكاملة رغم تفاوت الدخول. هذا وفى البلدان البكر حيث تتاح

فرص عظيمة للاستثمار الجزى ، فقد يؤدي تعادل الدخل لدرجة كبيرة ، إلى قصور في حجم الادخار عن الاستثمار وإلى استمرار خطر التضخم ، أو إلى تناقص معدل التقدم الاقتصادي. ففي روسيا السوفيتية حيث انحسرت الثورة عن مساواة في الدخل (ولسكن ليس إلى الحد البعيد الذى يتصوره كثيرون) ، وجدت الحكومة أنه من غير المستطاع أن تعتمد على حجم الادخار الحر ، الذى هو وليد رغبة كل فرد ، كوسيلة لتدعيم مشروعاتها ، ولذلك عمدت إلى فرض معدل أعلى للادخار فى كل الاقتصاد الروسى بيسرها تمويل « مشروع السنين الخمس » وما ينطوى عليه من برامج ضخمة للاستثمار . فلكأن الحكومة السوفيتية قد فرضت بذلك على الشعب معدلا أقل للاستهلاك بالنسبة لحجم الإنتاج ، وفرضت معدلا للادخار أعلى مما يدخر الشعب الروسى مختارا . ونجد فى الناحية الأخرى مدرسة من الاقتصاديين فى الولايات المتحدة الأمريكية ، تقول بأن الشعب الأمريكى لو ترك ليتصرف بمحض رغبته وحرية ، فسوف يدخر أكثر مما يستطيع النظام الاقتصادى القائم أن يستثمر ، ولذلك فهم يطالبون الحكومة إذا ما أرادت تجنب حالة انكماش مزمن ، إما أن تشرع فى عمليات استثمار كبيرة لحسابها الخاص ، وإما أن تعيد النظر فى توزيع الدخل بحيث توفر دخولا أكبر للفقراء الذين تقل معدلات ادخارهم . وقد يكون مغزى ماسبق ، أن كيفية توزيع الدخل قد تعيق تعادل الادخار والاستثمار فى أى بلد ، الأمر الذى لا ينطبق على الحقيقة دائما ؛ كما أن اضطراب التوازن لا يأتى دائما من جانب واحد ، بل قد يتغير من جانب إلى الآخر فى البلد الواحد . فقد عانت بريطانيا فى السنين الثلاثين من القرن الحالى حالة تشبه تخمة ادخارية كانت أدعى لأن تعالج بإعادة توزيع الدخل ؛ ولسكن الواقع الآن أن بريطانيا أصبحت تعاني قصور الادخار فى السنين الأخيرة من العقد الخامس ، قد يستمر طوال العقد السادس من هذا القرن

الادخار والاستثمار والدورة الاقتصادية

لقد اجتازت النظرية التي نوقشت في هذا الفصل نوعاً أو نوعين من الاختبار أيداً صحتها وتماسك أجزائها ، ولم يبق إلا أن نختبر مدى انطباقها على الظواهر العادية التي تصاحب الدورة الاقتصادية ، وهل تستطيع هذه النظرية أن تفسر لماذا يتعرض حجم الطلب العام وحجم المعاملات ومستويات الأسعار معاً لحركات صعودية تستمر بضع سنين ، ثم لماذا تنقلب معاً إلى الانكماش والانخفاض لضع سنين تالية ؟ وهل تستطيع أن تبين كيف ولماذا ينحسر التضخم عن انكماش ، ويتمخض الانكماش عن تضخم ؟

يجب أن تتبعه المحاولة الأولى في هذا البحث ، ألى الكشف عن القوى التي تبعث التغير من آن لآخر في حجمي العنصرين الأساسيين في هذه النظرية ، وهما الادخار والاستثمار .

يتوقف حجم الادخار آخر الأمر في الأجل الطويل على طبيعة الجمهور وتدييره ؛ فكم يدخر من دخل جماعي قدره ١٠٠٠ مليون جنية ، أمر يرجع بدوره إلى عوامل عدة ، وأولها كم من الأفراد يقسمون مجموع هذا الدخل ؟ فإذا كان على الشعب البريطاني أن يكتفى بمبلغ ١٠٠٠ مليون دخلاً سنوياً حسب الأسعار السائدة اليوم ، فلا شك عندئذ أنه يقف على شفا الموت جوعاً ؛ وعلى ذلك فما يجب أو ما يستطيع أن يدخر ليس إلا قدرًا تافهاً لا يذكر . ويتأثر حجم الادخار كذلك باعتبارات أخرى كعدد الأطفال في الأسرة الواحدة ، وبمدى التفاوت النسبي في توزيع الدخل ، كما قد يكون استخدام وسائل استهلاك غالية ذا أثر في حجم الادخار ؛ فربما كان حجم الادخار اليوم أكبر ، لو أن السيارة لم تسكن قد اخترعت بعد ! ومن الناحية الأخرى فإن وجود وسائل مريحة مأمونة للادخار كالتأمين على الحياة ومنح المعاشات وغيرهما ، قد يؤدي بدوره إلى زياد حجم الإدخار^(١) . وكذلك يتأثر حجم الإدخار بسعر الفائدة الذي تغله المدخرات ،

(١) طالما كان ما يودع في هذه الاحتياطات يربى على ما يؤخذ منها .

رغم أنه اليوم في الواقع أقل مما كان عليه من قبل . ومعلوم أن ارتفاع سعر الفائدة قد يؤدي في بعض الأحوال إلى انخفاض مستوى الادخار لا إلى ارتفاعه ؛ مثال ذلك أن ارتفاع سعر الفائدة قد يؤدي إلى خفض المبالغ التي يؤمن بها الأفراد على حياتهم ، كما يمكن للمتقاعدين عندئذ أن يعيشوا من عائد رأسمال أصغر ؛ والواقع في الحالتين هو أن ارتفاع سعر الفائدة يدفع إلى الإقلال من مدخرات هؤلاء الذين يقبلون على الادخار تأميناً لشيخوختهم عن طريق عقود التأمين وأمثالها من الوسائل ؛ ولكن الأرجح أن يؤدي ارتفاع نسبي في سعر الفائدة إلى زيادة في حجم الادخار هي أكبر مما يسفر عنه انخفاض مماثل في سعر الفائدة ، مع ملاحظة بقاء الأشياء الأخرى على حالها .

ولكن لأحد هذه العوامل القوة الحاسمة والأثر الفاصل في التغيرات التي تطرأ على حجم الادخار بين سنة وأخرى ، ذلك لأن التدبير الاقتصادي العام ، أو كثافة السكان أو عدد الأسرة المتوسطة ، أو الرغبة في اقتناء السيارات لا يتغير أحدها من سنة إلى أخرى ؛ وإنما العامل البديهي الفاصل الذي يحدد في أية سنة كم يدخر الجمهور من دخله ، هو بلا شك حجم هذا الدخل ، فكلما ازداد الدخل كلما ازداد حجم الادخار كذلك ، وكلما نقص ، نقص تبعاً لحجم الادخار . وترجع التغيرات التي يتعرض لها حجم الدخل الأهلي ، كما سبق في هذا الفصل ، إلى العلاقة بين الادخار والاستثمار أي أن حجم الادخار هو نتيجة للدورة الاقتصادية ، وليس سبباً لها .

ومع ذلك فلا يجوز أن نستبعد الادخار كلياً من الاعتبار كعامل عرضي له أثره في هذه الناحية ؛ ولكن الواقع أن حجم الادخار الحقيقي يرجع في أي وقت إلى عاملين ، هما ميل الجمهور إلى الادخار ، وحجم دخله . فالميل إلى الادخار هو الذي يقرر أن يدخر مبلغ ١٠٠ مليون جنيه من دخل قدره ١٠٠٠ مليون جنيه . ومبلغ ٢٢٠ جنيه مليون من دخل قدره ٢٠٠٠ مليون جنيه ، أو مبلغ ٥٠٠ مليون جنيه من دخل قدره ٤٠٠٠ مليون جنيه وهكذا ، كما تتوقف هذه النتائج على مجموع عدد كبير من القرارات الفردية . ولكن الدخل الأهلي بدوره هو نتيجة

لأحوال النشاط التجارى والصناعى . وإلى هنا يعتبر حجم الادخار أيضا نتيجة لهذه الأحوال لا عاملا أصيلا فى وجودها !

ولنعد الآن إلى الاستثمار لنرى كيف يتحدد حجمه . فما الذى يدور بخلد رجال الأعمال عند ما يقبل أحدهم على إحدى عمليات الاستثمار ؟ أن الذى يفكر فيه دائما هو هل هذه العملية مجزية ، وهل تأتية بربح نقدى أو تسبب له خسارة ؟ فالربح (مدى الربح) هو العلاقة بين عائد الاستثمار وتكاليفه . ومن أهم مميزات الاستثمار أن عائده يستكن دائما فى المستقبل ، لأن الاستثمار هو فى حقيقته خلق سلم معمرة . فالرجل الذى يشرع فى بناء منزل يقدر الدخل النقدى الذى سوف يغله فى مدة طويلة وفى سنين عديدة قابلة . وطبيعى أنه كلما امتد الزمن كلما كان التوقع أكثر عرضة للخطأ . وفوق هذا ، وحتى لو كان مقدار الأرباح التى يغفلها نوع من الاستثمار فى العشرين سنة التالية مثلا عاملا ثابتا محددًا ، فإن تقدير رجال الأعمال لهذا الربح المحدد سوف يتفاوت كثيرا بين مختلف الأوقات . فإذا كان السكساد سائداً فى سنة ١٩٤٠ فطبيعى أن يكون الطلب على المنازل قليلا فى هذه السنة ولا تستطيع صناعة المنازل أن تتخلص من هذا الأثر الزاهن حتى إذا كان مقطوع الصلة بما قد يكون عليه متوسط الطلب على المنازل فى الفترة ما بين ١٩٤٠ — ١٩٦٠ ، أو أثناء فترة أطول . وعلى ذلك فإن الاستثمار وإن كان لا شك متصلا بالمستقبل ، إلا أنه يتأثر دائما بظروف الحاضر وأوضاعه . أضف إلى هذا تدخل عدة عوامل خارجية من شأنها أن تحدث أثرا حقيقيا أو وهميا فى حجم الاستثمار فقد يؤدى فجأة اختراع حديث — وأبرز مثل لذلك السكك الحديدية — إلى فتح مجال جديد غير منتظر لعمليات استثمار مجزية . ونستطيع عموما القول بأن المؤثر الرئيسى فى الاستثمار لا يتمثل فى مقدار الربح الحقيقى ، بل فى تقدير رجال الأعمال لإمكانيات الربح ، أى فى حالة الطلب الزاهنة . وهذا هو السبب فى أن أوقات السكساد مهما كانت أسبابه ، تكون مصحوبة دائما بانكماش فى حجم الاستثمار .

ويكفى ما ذكر بالنسبة لعائد الاستثمار ، ولننتقل إلى العامل الثانى الذى

يتآزر مع العائد المتوقع في تحديد إمكانيات الربح ، ألا هو تكاليف الإنتاج ! وقد تعنى التكاليف أجر العمل وأثمان المواد اللازمة لإنتاج سلع معمرة ؛ فإذا ارتفعت أجور البنائين مثلاً لدرجة كبيرة وكذلك أثمان الطوب والخشب والزجاج وغيرها ، فسوف يتضاءل إلى حد كبير توقع ربح قابل من منازل تبني في الحاضر ؛ ولكن أهم عنصر في تكاليف المشروعات التي تعتمد على توظيف رؤوس أموال في الحاضر مقابل فوائد تجنيها في المستقبل ، هو بلا شك سعر الفائدة الذي تدفعه هذه المشروعات عن الرأسمال المقترض لأغراضها ^(١) . فعند ما يحاول أحد رجال الأعمال أن يقرر ما إذا كانت إحدى صفقات الاستثمار مجزية ، فإنه إنما يسأل نفسه عما إذا كان الدخل المنتظر منها يربى على الفائدة التي عليه أن يدفعها مقابل اقتراض الرأسمال اللازم ؟ وطبيعى أن يزداد الربح المتوقع إذا ما انخفض سعر الفائدة وهذه هي حقيقة حيوية بالغة الأهمية ! وفي إنجلترا لا يزيد سعر الفائدة على القروض التي تمنح لأغراض الاستثمار التجارى ولمدة طويلة على ٧٪ في الغالب ، ولا يقل عن ٣٪ إلا نادراً . ولكن الفرق كبير جداً بين ٧٪ ، ٣٪ ؛ فإذا كان بناء منزل يتكلف مثلاً ١٣٠٠ جنيه يقترضها صاحبه فعليه أن يدفع مبلغ ٣٥ شلناً فائدة أسبوعية عنه إذا كان سعر الفائدة ٧٪ ؛ بينما لا يدفع إلا ١٥ شلناً أسبوعياً إذا كان سعر الفائدة ٣٪ عن المبلغ المقترض . وإذا كان من المستطاع اقتراض نقود بسعر ٢½٪ ^(٢) لبناء المنازل ، لانخفضت الفائدة الأسبوعية عن القروض إلى ١٢½ شلناً فقط . ولا شك عندئذ أن يتأثر الطلب على بناء المنازل إلى حد كبير بسعر الفائدة على القروض . وهذا ما ينطبق أيضاً على أنواع الاستثمار الأخرى ، فكذلك تتوقف الرغبة في تسيير السكك الحديدية بالكهرباء في

(١) يعتمد الاستثمار في الغالب على نقود مقترضة ، وحتى لو اعتمد على مدخرات المستثمر ونقوده الخاصة ، فإنه يقيس عائد الاستثمار المنتظر بسعر الفائدة الذى يعود عليه لو أنه اقترض هذه النقود بدل استعمالها في الاستثمار مباشرة . وكذلك فالأمران متشابهان كثيراً ففي حالة اقتراض النقود لا بد من دفع فائدة عنها ؛ وفي حالة استعمال الاحتياطي الخاص تقدر أولاً الفائدة التي تجنيها أو التي يمكن أن تجنيها النقود . ففي الحالتين نجد أن سعر الفائدة عامل مهم في التقرير .

(٢) لا يقترض بهذا السعر المنخفض إلا الحكومة أو السلطات المحلية

البلاد كلها لحد كبير على سعر الفائدة عن القروض اللازمة لذلك . وأيضاً تتوقف الرغبة في إنشاء مصنع جديد على ما إذا كانت السلع التي ينتجها تأتي بربح أكبر من الفائدة التي تدفع عن الرأسمال المفرق فيه ؟

وعلى ذلك يكون سعر الفائدة عاملاً حيوياً في تحديد حجم الاستثمار . ومهما كانت الظروف فإن تخفيض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة في حجم الاستثمار ، والعكس بالعكس . ورغم هذا فإن نستطيع تحديد حجم الاستثمار في أي وقت بمعالجة أو بتعديل سعر الفائدة، فهناك عوامل أخرى لها أثرها في هذه الناحية؛ مثال ذلك أن رجال الأعمال لا يقارنون سعر الفائدة بالعائد الحقيقي للاستثمار، بل بما يقدررون أنفسهم لهذا العائد ! وهناك أوقات يحقق فيها السكساد بالجماعة وتقلب الخسارة على الربح في الأعمال ، الأمر الذي يجعل توقع رجال الأعمال شيئاً لكل أنواع الاستثمار إذ ترجح كفة الخسارة في مثل هذه الظروف، وعندئذ يمتنع هؤلاء عن الأعمال ويحجمون عن الاقتراض الذي قد لا يغيرهم بالإقبال عليه إلا تخفيض سعر الفائدة عن المستوى العادي . وقد يسكون الدافع إلى إحياء رجال الأعمال هو عدم التأكد من إمكان الحصول على ربح من عملية الاستثمار، لاقلة عائد الاستثمار وانخفاضه ! فقد يكون معدل عائد الاستثمار في ناحية معينة بنسبة ٨٪ في أوقات السلم ، ولكنه يتلاشى قطعاً في أوقات الحرب . فإذا ما كان نشوب الحرب متوقعاً، لكان من الواجب أن ييسر الاقتراض لرجال الأعمال بفائدة أقل من ٤٪ تغطية لموقفهم؛ وقد تجد العكس بالضبط في أوقات أخرى إذ تنعم الجماعة برخاء شامل ، وتدر مشروعات الاستثمار أرباحاً طائلة ، ويبدو المستقبل مبشراً طيباً يغري رجال الأعمال بدفع أية فائدة مقابل الحصول على الرأسمال ، حتى ليبدو في الإمكان من الناحية النظرية أن نجعل حجم الاستثمار كما نحب عن طريق معالجة وتعديل سعر الفائدة ؛ ولكن هذا من الناحية العملية لا يعني قدرة تامة على التحكم في سعر الفائدة (الأمر الذي سنكشف عنه في الفصل التالي) فحسب، بل والقدرة على أن نعدله كيف نشاء ما بين ٢٠٪ - ٢٠٪ مثلاً .

وعلى ذلك فقد وصلنا إلى النقطة الآتية وهي أن حجم الادخار يتوقف على الميل للادخار من ناحية ، وعلى حجم الدخل الأهلئ من الناحية الأخرى — أى على حالة الأعمال السائدة ؛ ويتوقف حجم الاستثمار على حالة الأعمال والنشاط أولا ، ثم على عوامل أخرى أهمها سعر الفائدة على القروض . هذا وتتوقف حالة الأعمال بدورها على العلاقة بين الادخار والاستثمار . وقد يظن ولأول وهلة أننا قد انزلنا إلى مأزق إذ تبدو حالة الأعمال وكأنها السبب والنتيجة ! والواقع أن هذه العلاقة المركبة هي التي تيسر ، عن طريق هذه النظرية ، تفسيراً تاماً للدورة الاقتصادية ، إذ يجب أن ينطوى أى تفسير لهذه الدورة على تفسير ثلاث حقائق : أولاً أن يفسر الحقيقة في أن التضخم والانكماش يكمل كل منهما الآخر وأنها متعاقلان : أى أن كلا منهما ينمو ويترد بدوافعه الخاصة أولاً ، ثم يتمخض عن الآخر في النهاية ؛ وثانياً أن يفسر لماذا يحدث التعاقب في فترات منتظمة تقريباً ؛ وثالثاً أن يفسر الواقع في أن التحول من الرخاء إلى الكساد يكون مفاجئاً عنيفاً ، بينما يكون التحول من قاع الكساد ، إلى الرخاء وثيداً متدرجاً !

ولنبداً بمناقشة الوضع الذي يبدو مباشرة عند توقف الرخاء وابتداء دور الكساد ، لنبين في اختصار لماذا يحدث هذا التحول ؟ انفرض أولاً أنه حدث فعلاً وأن الادخار غداً أكبر من الاستثمار بحيث تكون النتيجة وجود ثغرة في تيار تداول النقود ، وأن الطلب أصبح أقل من أن يستوعب السلع والخدمات الموجودة ، وعندئذ يتجه مستوى النشاط إلى الهبوط . علينا أن نفسر لماذا تتحرك هذه العملية بجمعة فترة من الزمن ثم تتلاشى ! من السهل أن نرى كيف يتطور الكساد بدوافعه الخاصة إذ يؤدي هبوط الدخل الأهلئ إلى انكماش حجم الادخار ، كما يميل حجم الاستثمار عندئذ إلى التناقص ؛ أضف إلى هذا أن هبوط مستوى النشاط سوف يقلل من الإقبال على الاستثمار ، وعلى ذلك فسوف ينخفض الادخار والاستثمار فترة معاً ، ولن يكون هناك سبب يحول دون اختلال التوازن بينهما ! وكذلك لن يكون لهبوط مستوى النشاط حدود ظاهرة . ولكن كما تناقص الدخل كلما أسرع حجم الادخار في التناقص ، لأن

الواقع أن الفرد والجماعات الغنية لا تدخر كمية أكبر فحسب، بل ونسبة أكبر من دخلها كذلك. فإذا كانت المدخرات هي ٥٠٠ مليون جنيه عندما يكون الدخل ٥٠٠٠ مليون جنيه فإنها تصبح أقل من ٤٠٠ مليون جنيه إذا ما انخفض الدخل إلى ٤٠٠٠ مليون جنيه فكما كان النقص في الدخل كبيراً كلما كانت نسبة تناقص الادخار أكبر. وهناك مستوى معين من الادخار الجبرى الذى يكبد الناس تضحيات كبيرة للاحتفاظ به، والذي يوازنه من الناحية الأخرى هو ما يسحب الناس من متجمع مدخراتهم السابقة إذا ما اشتدت وطأة الكساد. أما الاستثمار فيميل إلى الانخفاض رويداً متدرجاً كلما انتشر الكساد إلا إذا وقع حادث شاذ كإفلاس المصارف، أو أزمة نقدية شديدة مما يبعث الخوف في نفوس رجال الأعمال. والعادة أن يخزن هؤلاء في أوقات الرخاء احتياطات كبيرة من المواد الأولية يبدأون في تصريفها تدريجاً عند بداية الكساد، الأمر الذى يعتبر من أهم العوامل لتراخى الاستثمار وتناقص حجمه. وإذا ما بلغت هذه العمليات غايتها بتناقص حجم هذه المواد المسكدة إلى الحد الأدنى اللازم للاستمرار في العمل، فعندئذ أيضاً يتلاشى أحد الأسباب الباعثة على جود عمليات الاستثمار. وفوق هذا فهناك دائماً احتياطات نقدية متجمعة لمشروعات استثمار معينة، كتجديد المصانع خاصة، يمكن أن تنفذ في أى وقت. وكذلك فقد يبعث الكساد على أن تشرع الدولة في تنفيذ المشروعات العامة. أما إذا ما استمر الدخل الأهلى في الانخفاض فسوف يستمر انكماش الادخار أيضاً حتى يدرك في هبوطه مستوى الاستثمار عند نقطة معينة. وإذا كان من العسير في هذه الفترة أن يتوقف إنتاج السلع للمرة توقفاً تاماً فإن صافي ادخار الجماعة يمكن أن ينفد كاه. وعلى هذا يتوقف المستوى الذى يجب أن يهبط إليه الدخل الأهلى (أو المستوى الذى ترتفع إليه البطالة) ليعود التوازن بين الادخار والاستثمار (مالم يطرأ تغيير على ميل الجمهور للادخار) على مدى إمكان تدعيم الاستثمار وتنشيطه، إما بخفض سعر الفائدة، أو بتجنب كل ما يوجب منه رجال منه رجال الأعمال، وإما بوسائل أخرى غير هاتين.

وإذا ما أوقف هذا الاتجاه ، فإن الادخار والاستثمار سوف يدفعان بعضهما بعضاً إلى الارتفاع ، فكل زيادة في الاستثمار تؤدي إلى زيادة في الدخل الأهلي وإلى نقص في البطالة ، وعندئذ سوف يدخر جزء من الدخل الجديدة ، بينما ينفق الجزء الباقي على استهلاك جديد من شأنه أن يعمل على تقوية التوقع الحسن بالنسبة للاستثمارات الجديدة ، وبذلك تصبح الجماعة في مركز طيب يمكنها من أن تنفق أكثر وأن تدخر أكثر . وتتطلب زيادة الاستثمار مزيداً من خلق النقود المصرفية ، فإذا كان خلق النقود خاضعاً لحدود ضيقة غير مرنة ، فإن العملية كلها قد تتوقف عند ما تبلغ المصارف في خلق النقود هذه الحدود التي ترفض عندها إعطاء قروض جديدة ؛ وعندئذ يرتفع سعر الفائدة ويأخذ حجم الاستثمار في التناقص .

ولكن ليس عرض النقود غير المرن هو وحده الذي يوقف دور الرخاء في الدورة الاقتصادية ، فإذا ما استمر هذا الدور فترة كافية انهار من تلقاء نفسه إذ لا تستطيع الجماعة أن تزيد من استهلاكها أو من إنفاقها إلا طالما كانت تعتمد على موارد عاطلة من العمل والأعمال يزيد توظيفها من حجم الدخل الأهلي في ناحيتي خلق النقود وإنتاج السلع والخدمات . ولكن عند ما تبلغ الجماعة درجة العمالة الكاملة فسوف يتعذر عليها هذا . وإذا ما ظل الاستثمار عند هذه النقطة آخذاً في الزيادة بحيث يغدو أكبر حجماً من الادخار — أي أن الجري مازالت تدفع إليه كميات من النقود ، هي أكبر من الكميات التي تؤخذ منه — فعنى هذا وجود كمية متزايدة من النقود في مواجهة كمية من السلع لا يمكن زيادتها ، وعندئذ تأخذ الأسعار في الارتفاع بحيث لا يتسنى زيادة الاستثمار بعدئذ إلا عن طريق إنقاص حجم الاستهلاك الذي يقبل عليه الجمهور مرغماً تحت ضغط ارتفاع الأسعار . وقد تسكون أولى نتائج هذا ، أولاً تدعيم الرخاء ، لأن الجمهور في مدافعة ارتفاع الأسعار قد يلجأ إلى الإفلال من الادخار مما يؤدي إلى اتساع الثغرة بين الادخار والاستثمار ، ثم لأن

الأسعار المرتفعة في حد ذاتها تعمل على زيادة الأرباح في كل فرع الأعمال، كما تعمل على زيادة مظاهر اليسر والرخاء التي هي أكثر الوسائل تشجيعاً للاستثمار؛ وثالثاً فإن ارتفاع أسعار سلع الاستهلاك رغم تناقص الطلب عليها يجعل صناعة هذه السلع ولفترة من الزمن ليست أقل ربحاً مما كانت! وهكذا نكون الحال بالنسبة لإنتاج الآلات والسلع المعمرة التي تتعاون في صنع سلع الاستهلاك؛ ولكن هذا ليس من الصواب في شيء، لأن ارتفاع الأسعار يؤثر في نفقات إنتاج سلع الاستهلاك والسلع المعمرة؛ ويتضح من ذلك فوراً أنه إذا انخفض حجم المبيعات من السلع الاستهلاكية، قل الطلب على الآلات وغيرها من السلع المعمرة التي تستخدم في إنتاج سلع الاستهلاك. وهكذا نجد حقاً أن الاستثمار قد قطع الطريق على نفسه وذلك باطراد زيادته عن طريق إرغام الناس على نقص حجم استهلاكهم.

وهكذا نجد أن التضخم كالانكماش يميل كل منهما في البداية لأن يتركز ويتردد بدوافعه الخاصة وقوته الذاتية؛ ولكن هناك عوامل أخرى تتدخل في الأدوار المتأخرة فتجعل ألا معدى عن انعكاس الاتجاه! وطالما كان انعكاس الاتجاه نتيجة لا كتمال عضوي وليس شيئاً عارضاً، فطبيعي أن يستغرق نفس الوقت تقريباً حتى ينمو ويكتمل وفق الظروف المختلفة. والآن قد انتهينا من تفسير خاصيتين مميزتين للدورة الاقتصادية نفسياً كافياً مرضياً. أما الخاصية الثالثة وهي الميل لأن يكون تغير الاتجاه قوياً سريعاً عند الذروة وبطيئاً متدرجاً عند القاع، فيمكن كذلك إدراكها متى أخذنا في الاعتبار أن حجم الاستثمار يلعب الدور الحاسم في الدورات الاقتصادية، وأن حجم الاستثمار بدوره يتوقف على العوامل النفسية لرجال الأعمال. وهنا يجب أن نلاحظ أن أغلبية الناس تأخذها الزينة والوجل سريعاً، ولا تعاودها الثقة أو الطمأنينة إلا بطيئة متشاقة. ونعرف كذلك أن رجال الأعمال يحرزون في فترات الرخاء احتياطات من سلع أشتروها بأسعار مرتفعة، ولحجم هذه الاحتياطات أثر كبير في هذه الناحية. فإذا ما أخذهم الخوف وسوء التوقع لأي سبب كان في أوقات الرخاء، أسرعوا ما أمكنهم إلى العمل

على التخلص من هذه الاحتياطات لأن تغير اتجاه الأسعار سوف يكبدكم خسارة جسيمة ؛ أما في قاع الكساد حيث يبدأ التفكير ويبدأ العمل على تسكين احتياطات قبل أن تشط الأسعار في الارتفاع ، فإن أكثر رجال الأعمال اطمئنانا للمستقبل لن يقدم على العمل إلا في حرص وهودة .

ولهذا السبب قد تنقلب سوق المواد الأولية بين يوم وليلة من سوق بائعين (أى السوق التي يكون فيها الطلب قويا ملحا والعرض متراجعا) إلى سوق مشترين ، بينما تجري الحركة العكسية أبطأ كثيرا . ولاتجاهات هذه الأسواق أثر قوى الفاحيتين المادية والمعنوية في خلق جو من الثقة والتفاؤل ، أو من الوجع والشاؤم ، الأمر الذي يرجح في ميزان رجال الأعمال ما عده من عوامل أخرى . وأخيرا فإذا ما توقفت حركة الرخاء بسبب قصور كمية النقود ، فإن هذا قد يكون أمرا مفاجئا كما نعلم ؛ أما في نهاية الطور الآخر من الدورة الاقتصادية ، وإذا ما كان للنقود أثر ما ، فهي لن تحدث أثرا هـذا إلا عندما تصبح النقود متاحة بسعر فائدة منخفض يغري رجال الأعمال الذين يستطيعون أن يتغلبوا على عوامل الخوف والشاؤم . فنع الجواد من الشرب عمل حاسم سريع ؛ أما إحضاره إلى الماء وإغراؤه بالشرب فعمل يحتاج إلى وقت أطول !

ونستطيع بعد هذا أن نقول بأن النظرية التي فصلناها في هذا الفصل قد اجتازت بنجاح الاختبار الذي تعرضت له فيما يتصل بتفسير أحوال الدورة الاقتصادية . ويبدو الواقع العملي الذي نخرج به منها في أن التقلبات المعقدة التي يتعرض لها حجم الطلب العام وما تجر في أذيالها من البطالة راجعة إلى تفاعل عاملين فاصلين هما ميل الجمهور إلى الادخار ، ثم حجم الاستثمار . وقد يتغير الميل إلى الادخار ^(١) من جيل إلى آخر ، كما أنه عرضة للتغير بتأثير السياسة الاقتصادية العامة (أى بتغير توزيع الدخل) ؛ أما فيما يتصل بمناقشة الدورة الاقتصادية فلا بد من أن نعتبر هذا الميل ثابتا ، بحيث يصبح حجم الاستثمار هو العامل

(١) الميل إلى الادخار هو بلا شك شيء مغاير تماما لحجم الادخار الفعلي كما سبق القول في هذا الفصل

المسيطر في الدورة الاقتصادية؛ ولهذا كان هو الجدير بأن نضبطه ونقلب عليه إذا ما أردنا ضبط الدورة الاقتصادية نفسها والتقلب عليها. ويمكن أن نذكر من بين العوامل التي تؤثر في حجم الاستثمار (غير حالة الأعمال نفسها) ثلاثة عوامل ذات أهمية بالغة وهي: وجود الاختراعات (وهي ذات أثر بعيد في تحديد المعائد الحقيقية الذي يمكن أن توفره عمليات الاستثمار)؛ والثاني هو الثقة التي تسود ظروف الإنتاج (وهو الذي يقرر ما إذا كانت التقديرات الأولى بها زيادة أو نقص)؛ والثالث هو سعر الفائدة (وهو الذي يقرر أي سعر للمعائد المتوقع يغري رجال الأعمال بالاستثمار)، ونجد العامل الأخير بين هذه العوامل الثلاثة، هو الظاهرة النقدية الوحيدة.

وتبقى بعد ذلك كلمة قصيرة عن طبيعة الفرض الذي يجب أن نفرض من أجله الرقابة ويتوخى الحرص والحذر! ولقد قيل الكثير في هذا الفصل عن ضرورة وجود توازن بين الادخار والاستثمار لا يتحقق التوازن إلا عند وضع ثابت مستقر، لا يتعرض عنده حجم الدخل الأهل لضغط أو مؤثرات تدفعه إلى الارتفاع أو إلى الانخفاض؛ ولا يعني هذا أنه لا يوجد أكثر من وضع واحد للتوازن ولا أن كل أوضاع التوازن مقبولة شافية! فهناك أوضاع توفر توازناً تاماً بين الادخار والاستثمار، ولكنه قد يكون توازننا مصحوباً بقدر كبير من البطالة ومثل ذلك حالة التوازن في فترات الكساد. ولقد تعذر على كثير من البلاد في العشرين سنة الأخيرة أن تهبط بمستوى البطالة إلى ما دون حد معلوم، كأنما هناك حداً ثابتاً لا يستطيع مستوى الاستثمار أن يتجاوزه في ارتفاعه! أما التوازن الشافي المرموق والمرغوب فيه، فهو هذا النوع من التوازن الذي تتوفر في ظله عمالة كاملة، هو الذي يجب أن يكون هدف السياسة النقدية دائماً!

النقود في أوقات الحروب

إن موضوع اقتصاديات الحرب موضوع متسع متشعب لا يعنينا منه في هذا المجال إلا الناحية النقدية، أو الدور الذي تلعبه النقود في وقت الحرب.

ولا شك في أنه دور صغير نسبياً طالما كانت مسائل الأسعار والقيمة « وهما كيان النظام النقدي » مسائل ثانوية في فترات الحروب . فالأمة التي تخوض غمار حرب يتوقف عليها كيانها وحياتها لا تتساءل إلا عن مدى الإمكانات المادية الراهنة للاستمرار في الحرب وتمويلها . ولقد قيل إن أهم مبادئ السياسة النقدية في غضون الحروب أن تتجاهل وتتعامى عن كل الأوضاع والقواعد المالية المقررة ، وأن تعمل على إيجاد النقود لكل شيء وكل غرض .

وتترأى مشكلة اقتصاديات الحرب في وضع أكبر قدر مستطاع من موارد الجماعة تحت تصرف الحكومة : يجب أن تنتزع النساء والرجال والمواد والآلات من نشاطها وأعمالها العادية لكي توضع في خدمة الأعمال والأغراض العسكرية . فالطلب الذي تخلفه الحرب طلب كبير لا يشبع ولا يقف عند حد ؛ وبين الجدول الآتي قيمة الإنتاج الأهلي في سنتي ١٩٣٨ ، ١٩٤٣ (وهذه هي السنة التي بلغت فيها الأعمال العسكرية ذروتها) وكيف استخدم كل من هذين الإنتاجين في هاتين السنتين .

قيمة الإنتاج الأهلي في المملكة المتحدة في سنتي ١٩٣٨ ، ١٩٤٣ بمقدار ملايين الجنيهات

	الفرق	سنة ١٩٣٨	سنة ١٩٤٣
قيمة سلع أنتجت في الداخل	١,٦١٥ +	٧,١٨١	٥,٥٦٦
قيمة فوائد وأرباح من الخارج	٨٧ -	٨٨	١٧٥
بمجموع قيمة الإنتاج الأهلي	١,٥٢٨ +	٧,٢٦٩	٥,٧٤١
قيمة قروض خارجية	٤٢٦ +	٤٩٦	٧٠
بمجموع قيمة الموارد المتاحة	١,٩٥٤ +	٧,٧٦٥	٥,٨١١
بمجموع نفقات الاستهلاك الأهلي	٦١١ -	٣,٦٤١	٤,٢٥٢
الحكومة العسكرية	٣,٢١٦ +	٣,٥٥٢	٣٢٦
الأغراض أخرى	٤٠ -	٤١٣	٤٥٣
قيمة احتياطات لصيانة وزيادة الرأسمال	٦١١ -	١٥٩	٧٧٠
بمجموع قيمة النفقات	١,٩٥٤ +	٧,٧٦٥	٥,٨١١

ولقد روعى في هذه الأرقام القوة الشرائية للجنيه في سنة ١٩٣٨ وذلك باستبعاد مقدار الارتفاع في مستوى الأسعار في سنة ١٩٤٣ عما كان عليه في سنة ١٩٣٨، وبهذا تكون المقارنة أدق والموازنة بين قوة شرائية متعادلة. وتبين هذه الأرقام عن مدى التحول الكبير الذى تعرض له الموارد الجماعية في فترة الحرب والسلم. ففي سنة ١٩٣٨ بلغ مجموع قيمة ما استهلك الجمهور ٧٣٪ من مجموع نفقات الجماعة، بينما بلغت نفقات الدفاع حوالى ٦٪ من تلك النفقات؛ أما في سنة ١٩٤٣ فنجد أن استهلاك الجمهور (وفق مستوى العيش لـ مختلف الناس) قد انخفض إلى ٤٧٪، بينما ارتفعت نفقات الحرب إلى ٤٦٪ من مجموع نفقات الجماعة، وبذلك بلغت زيادة نفقات الحرب بين هاتين السنتين ٣,٢١٦ مليون جنيه وفق التقويم النقدى للسلع والخدمات التى تحولت إلى الجانب الحربى. وهذا المبلغ - وبالأحرى السلع والخدمات التى يمثلها - هو عبارة عن نفقات الحرب وحدها في سنة ١٩٤٣ التى لم تسكن أقل من ٥٥٪ من مجموع نفقات الدولة في السلم: أى أن الشعب قد حول إلى أداة الحرب ما يربى على نصف الموارد الإنسانية والمادية التى كان يملكها لـ مختلف الأغراض في وقت السلم. أما كيف تسنى له تحويل هذه الموارد، فهو ما يصوره الجدول الآتى :

نفقات الحرب من سنة ١٩٣٩ و ١٩٤٩

مقدرة بملايين الجنيهات

نسبة مئوية	جنيه	
٪	٣,٢١٦	نفقات الحرب محولة بين :
٥٠	١,٦١٥	مجموع قيمة الزيادة في الإنتاج الأهلى
١٣½	٤٢٦	قيمة الزيادة في القروض الخارجية
١٩	٦١١	قيمة النقص في الاستهلاك المحلى
١½	٤٠	قيمة النقص في نفقات الحكومة في غير الأغراض العسكرية
١٩	٦١١	قيمة النقص في نفقات صيانة وزيادة الرأسمال
١٠٢½	٣,٣٠٣	
٢½	٨٧	قيمة النقص في الفوائد والأرباح الآتية من الخارج
١٠٠	٣,٢١٦	

وواجب الأداة الاقتصادية الحربية أن تعمل على تيسير تحويل مثل هذه الموارد الحقيقية في أوسع نطاق ممكن وأسرع وقت مستطاع . ولا يعدو هذا أن أن يكون مثلاً مكبراً لما يحدث في كل سنة من سنين السلم عندما تكون الحكومة في حاجة إلى موارد كافية من القوة العاملة ومن المواد والسلع التي تتطلبها الخدمات العامة مثل الخدمة الاجتماعية والتعليم والقضاء والبوليس وغيرها مما يدخل في نطاق الواجب الحكومي - ففي سنة ١٩٣٨ كانت نفقات الحكومة تقدر بنحو ١٣ ١/٢٪ من مجموع النفقات الجماعية كلها ، فاستدعت واجبات الحرب أن ترتفع هذه النسبة إلى ٥١٪ لنفقات الحرب وغيرها من النفقات العامة . وليس هذا الفارق الكبير فارقاً بين الحجم أوسع النطاق لحسب ، بل هو أيضاً فارق حقيقي في النوع والوسيلة بين نفقات الحكومة في السلم والحرب . فطالما كانت نفقات الحكومة في نطاق نفقات السلم ، فإن تحويل الموارد اللازمة يكون ميسراً بواسطة النقود ، إذ تعمل الحكومة عندئذ على زيادة فئات بعض أنواع الضرائب ، أو تقوم بفرض ضرائب جديدة لشترى من حصيلتها النقدية ما تحتاج إليه من سلع وخدمات . ففي أوقات السلم لا إرغام على أن يشتغل أحد الأفراد في البريد أوفى أى عمل حكومي؛ وكذلك لم يكن أحد مضطراً قبل سنة ١٩٣٩ لأن يلتحق جندياً بالجيش . ولقد كان لإغراء الأفراد بالوسائل النقدية كالأجور المرتفعة أثر كبير في التحاقهم بمثل هذه الأعمال في أوقات السلم ؛ كما كانت الحكومة تشتري المواد اللازمة للإصلاح الطرق وبنائها من الأسواق بالأسعار السائدة ؛ ولم تكن هذه العمليات إلا مثلاً وتجسيداً لقيام النقود بوظيفتها كواسطة للتبادل .

ولكن هذه القاعدة لا تنهض بتسيير الحروب وتوفير حاجاتها . فكم من الرجال يمكن أن يتحولوا من أعمالهم المدنية إلى الخدمة العسكرية لو اقتضت الوسائل الحكومية على وسيلة الإغراء بالأجور العالية أو منح إعانات مالية ؟ لاشك في أن الحكومة قد تستطيع بهذه الوسيلة أن تجتذب عدداً غير قليل ، ولكن التجارب الماضية تقطع بأن مثل هذا الإغراء المادي مضافاً إليه الدوافع الوطنية وغيرها من الوسائل الاختيارية لم تستطيع أن توفر العدد السكاني من الرجال ولا يكاد

يختلف الوضع بالنسبة للموارد المادية الأخرى ؛ فهل من الممكن أن تحصل الحكومة على المواد الغذائية اللازمة مثلاً إذا كانت وسيلتها مجرد طلب هذه الموارد من الأسواق ؟ إن الأسواق سوف يسودها الاضطراب والتقلقل لفترة طويلة تسبق ارتفاع الأسعار لدرجة تهبط بحجم الطلب إلى المستوى اللازم عندئذ ، وذلك تبعاً لما تنطوى عليه الظروف من إجحاف ومظاهر تتنافى مع روح العدالة ، مما يجعل مجرد طلب السلع وسيلة غير قيمة بتحقيق الهدف . وإذا ما كانت الحكومة مزمنة وضع يدها لا على الإنتاج الأهلى كله ، ولكن على أكثر من نصفه ، فسوف لا تسعفها الوسائل النقدية ! وعليها عندئذ أن تلجأ إلى وسائل الإلزام والضغط بتجنيد الرجال والنساء قسراً ، وبتوجيه العمل والإنتاج ووضع الخطط والبرامج الدقيقة الشاملة لكل شئ ، وإلا لعجزت عن تحقيق أغراضها !

وليس معنى هذا أن تصبح الحكومة فى غير ما حاجة إلى النقود ، لأن وسائل الإلزام والتنسيق لا تستطيع أن تغطى كل الحاجات ، إذ توجد هناك دائماً أشياء لا يتسنى للحكومة الحصول عليها إلا من الأسواق . ورغم أن الرجال والنساء يساقون ويحشدون فى الصناعات الأساسية المتنوعة ، إلا أنهم جميعاً لا بد من أن يأخذوا أجوراً مقابل ما يعملون . وإذا علمنا أن الطلب على مختلف الأيدي العاملة يربى فى هذه الفترة على عرض العمل ، فليس من الغريب عندئذ أن ترتفع الأجور . ولهذا الأسباب وغيرها فإن نفقات الحكومة ترتفع فى أوقات الحرب ارتفاعاً باهظاً ؛ فقد كانت نفقات الحكومة البريطانية فى سنة ١٩٣٨ تقدر بمبلغ ١٩ مليون جنيه أسبوعياً ، فارتفع هذا الرقم فى سنة ١٩٤٤ إلى ١١٥ مليون جنيه فى الأسبوع .

ولا بد عندئذ من وجود موارد تستمد منها هذه النقود ! وأول هذه الموارد هو الاتجاه إلى زيادة الضرائب ؛ بل ويمكن من الناحية النظرية أن يقوم هذا المورد وحده بتمويل الحرب ، ولكنه يتعذر من الناحية العملية ، لأن هذه الوسيلة تنطوى على أخذ ما يقرب من نصف الدخل من كل مواطن ، ولم يوجد بعد نظام ضريبي له من الحساسية والعدالة ما يكفل أداء هذه المهمة أو تنفيذ هذه

السياسة دون ما إجحاف كبير وظلم بين يحيق ببعض دافعي الضرائب بالنسبة لغيرهم . ولا شك في أن كل حكومة رشيدة ترفع في أوقات الحروب حصيلة الضرائب إلى أقصى حد مستطاع (ولقد سارت الحكومة البريطانية فيما بين سنتي ١٩٣٩ — ١٩٤٠ مسافة طويلة جداً في هذا الطريق) ، ورغم ذلك فإن حصيلة الضرائب هي دائماً أقل من أن تغطي كل النفقات . ويوجد للدولة بعض الموارد الصغيرة الأخرى مثل الأملاك العامة وغيرها كمختلف أرصدة التأمين الاجتماعي، ومثل رصيد التأمين ضد البطالة وغيره من الأرصدة التي تكون في أوقات السلم صغيرة لا تكاد تنفي بأغراضها، ولكنها في أوقات الحروب تتضخم لدرجة بالغة إذ يختفى عندئذ شبح البطالة والكساد وتتاح للحكومة فرصة الاقتراض من هذه الأرصدة إلى حين . وكذلك تستطيع الحكومة أن تمعد قروضاً خارجية ، فقد اقترضت الحكومة البريطانية من الولايات المتحدة الأمريكية ومن كندا . ورغم هذا فإن كل ما يتجمع للحكومة بهذه الوسائل من نقود يظل أقصر من أن يواجه النفقات المطلوبة وتبقى بعد ذلك ثغرة متسمة شاغرة .

أما الوسيلة التالية فهي اقتراض مدخرات الجمهور الذي يدفع إلى الادخار بكل الوسائل ؛ فإذا كانت السلع التي ينفق عليها الناس دخولهم قد تلاشت من الأسواق ، فلا مفر من أن يدخر هؤلاء مبالغ أكبر مما كانوا يدخرون في وقت السلم على أية حال . فقد كان المعروف في سنة ١٩٣٨ أن الناس في بريطانيا ينفقون ٧٦٪ من دخولهم ، ويدفعون ٢١٪ ضرائب ؛ ويدخرون ٣٪ منها ، بينما كان الوضع في ١٩٤٤ أنهم كانوا ينفقون ٥٤٪ ، ويدفعون ٢٧٪ ضرائب ويدخرون ١٩٪ منها . وكان للادخار من الآثار في هذا الوقت ما للضرائب بالضبط مع فارق أولى واحد ، هو أن الادخار عمل اختياري والضرائب عمل إلزامي ، بينما يعني كل منهما أن الفرد لا يستخدم كل القوة الشرائية التي يتيحها دخله ، وبذلك تتحرر موارد نقدية تستطيع الحكومة أن تقتصرها . أما في النهاية فيبدوا الفرق بينهما واضحاً كبيراً عندما يستحق دفع الفوائد كل سنة ، ثم عندما يحين ميعاد الوفاء بالدين نفسه .

ولقد استطاعت الحكومة في غضون سنين الحرب أن تجمع مبالغ طائلة من مدخرات الجمهور . ومع ذلك فقد بقي جزء من الثغرة شاعراً في حاجة إلى تغطية . وقد كان النظام المصرفي هو الملجأ الأخير للحكومة بعد أخذ أقصى المستطاع عن طريق الضرائب والاقتراض دون أن تتمكن من تغطية كل نفقاتها . فكان على النظام المصرفي أن يخلق النقود اللازمة ويقرضها للحكومة تغطية للجزء الباقي من النفقات . وأحياناً كان بنك إنجلترا هو الذي يقوم بهذه المهمة بإصدار مزيد من أوراقه النقدية في مقابل زيادة « قسم الإصدار » الأوراق المالية الحكومية ، فضلاً عن زيادة مشترياته من الأوراق المالية الأخرى وإيداعها « قسم المصارف » ليتيح بذلك وجود زيادة مناسبة في الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء لتستطيع هذه بدورها اقتناء الأوراق المالية الجديدة التي كانت الحكومة تصدرها باستمرار .

ولا يوجد في الإحصائيات أسوأ الحظ ، ما يبين بوضوح المبالغ التي اقترضتها الحكومة من مدخرات الجمهور ، وما اقترضته عن طريق خلق نقود جديدة . فسنجدات الحرب ذات الألف جنيه سعر $2\frac{1}{4}\%$ قد غطيت بالوسيلتين . كذلك لا يمكن القول بأن زيادة « الدين السائر : Floating Debt » الذي يمثل أذونات الخزينة وصكوك الودائع لدى الخزينة (وهي عبارة عن قروض قام بتغطيتها النظام المصرفي وحده) قد نشأت عن اقتراض الحكومة للنقود التي خلقها المصارف ذلك لأن أذونات الخزينة تملكها مؤسسات غير المصارف الأعضاء وغير بيوت الخصم التي تمولها هذه المصارف لأن جزءاً كبيراً من هذه الأذونات تملكه البنوك المركزية فيما وراء البحار . فقد كانت البلدان الأجنبية ، وخاصة بلاد « الكومنولث Commonwealth » في أثناء الحرب تباع لبريطانيا أكثر مما تشتري منها ، وكانت تقبل سداد الفرق في شكل ودائع مصرفية في لندن توظفها في شراء أذونات الخزينة . وقد نشأ عن هذا مشكل « الأرصدة الاسترلينية » المعروف ، وكان شراء البنك الأهلي الهندي لأذونات على الخزينة بمبلغ مليون جنيه لا يختلف في طبيعته عن اقتراض الحكومة لهذا المبلغ من مدخرات الأفراد ، أو كما لو

أقبل الجمهور على شراء «شهادات ادخار : Savings Certificates» قيمتها مليون جنيه . هذا فضلاً عن أن كل مواطن قد أدى واجبه لمجرد ادخاره — أى لا متقاعه عن إنفاق كل دخله على سلع الاستهلاك — أما هل استعمل مدخراته في شراء الأوراق المالية الحكومية أو في غيرها ، فأمر يأتى في الدرجة الثانية من الاعتبار ، لأنه لا يحد من مكائبات الاقتراض المتاحة للحكومة . فقد يترك الفرد مدخراته وديعة في أحد المصارف وتكون مائة جنيه مثلاً ، وعندئذ يستطيع هذا المصرف أن يقرض الحكومة مائة جنيه أخرى بأن يشتري بها « صكوك ودائع لدى الخزانة » . أما إذا اشترى الفرد بهذا المبلغ سندات الحرب ، فعلى مصرفه في هذه الحالة أن يدفع المبلغ لحساب الحكومة في بنك إنجلترا . ويتضح من هذا أن الوسيطتين تؤديان إلى نفس الغاية ! ولهذا فمن المغالطة القول بأن النقود التي جمعت بواسطة « صكوك الودائع لدى الخزانة » لا تمثل قروضاً من خالص مدخرات الأفراد .

و بعد ، فمن الواجب أن نلقى شيئاً من الضوء على الوسائل التي تم بها تمويل الحرب الماضية . ففي السنين السبع من أول يناير سنة ١٩٣٩ إلى ٣١ ديسمبر سنة ١٩٤٥ بلغت نفقات الحكومة البريطانية مبلغ ٣٣,٤٦٨ مليون جنيه ، بينما بلغ ما جمعته من الضرائب في هذه الفترة ١٥,٧٦٢ مليون جنيه (أى ما يوازي ٤٧ ٪ من مجموع النفقات) ؛ ثم جمعت الحكومة مبلغ ٢,٤٦٨ مليون جنيه (ما يوازي ٧ ٪ من مجموع النفقات) بالطرق المختلفة السابقة (دخل الممتلكات الحكومية ، والفائض من أرصدة التأمين الاجتماعي ، وعقد قروض من الدول الأجنبية وغيرها) ؛ أما الباقي وقدره ١٥,٢٣٨ مليون جنيه (ما يوازي ٤٦ ٪ من مجموع النفقات) فقد اقترضته الحكومة . والآن يحق التساؤل كم من هذا المبلغ الأخير اقترض من خالص ادخار الأفراد ، وكم اقترض من النقود الجديدة التي خلقتها المصارف ؟ لقد بلغت قيمة « الدين المتذبذب » ٤,٨٣١ مليون جنيه ، الأمر الذي يقتضى بعض البيان كما سبق القول . وقد يتيسر لنا جواب تقريبي عن هذا التساؤل إذا ما اعتمدنا على دفاتر المصارف وما تحويه من أرقام . ففي سنة ١٩٣٧ كانت مصارف المقاصة في لندن (وهي لا تمثل جميع المصارف في

البلاد) تملك، في المتوسط، من السكبيالات المخصوصة ماقيمته ٢٨٠ مليون جنيه (وهي كلها عادة من أذونات الخزينة) ، وما قيمته ٦٣٧ مليون جنيه في شكل استثمارات (كلها أوراق مالية حكومية) ، وما قيمته ١٥١ مليون جنيه في شكل قروض لمدة يوم واحد وقروض تحت الطلب ، كان معظمها موظفا مقابل التزامات حكومية — أما بنك إنجلترا نفسه فكان يملك من الأوراق المالية الحكومية ماقيمته ٣١٥ مليون جنيه . وعلى هذا فإن مجموع ما أقرضه النظام المصرفي كله (فضلا عن مبلغ ١٩٢ مليون جنيه قيمة قروض للحكومة من المصارف الأخرى التي ليست أعضاء في بنك القاصة بلندن) للحكومة البريطانية في وقت السلم هو مبلغ ١,٥٧٥ مليون جنيه ، بينما يبين مثل هذا الرقم في المتوسط في سنة ١٩٤٥ عن قروض للحكومة من النظام المصرفي بلغت قيمتها ٥,٥٠٠ مليون جنيه ؛ ورغم ذلك فلم تكن الزيادة كلها وقدرها ٣,٩٢٥ مليون جنيه ممثلة في زيادة مناسبة في أصول هذه المصارف . ففي فترة هذه السنين السبع فقد بنك إنجلترا ذهبيا قيمته ٣٢٦ مليون جنيه ، وبلغ النقص في حجم قروض مصارف القاصة بلندن أكثر من ٢٠٠ مليون جنيه . ولقد أبانت الميزانية عن زيادة إضافية مقدارها ٣,٢٠٠ مليون جنيه قروضا خالصة للحكومة من النظام المصرفي؛ ومعنى هذا أن هذا المبلغ يمثل النقود الجديدة التي خلقها النظام المصرفي ويجب أن ندعم هذه الخلاصة بما تعرض له عرض النقود في هذه الفترة . ففي سنة ١٩٣٨ كانت قيمة الأوراق المصرفية في التداول العام (أي خارج خزائن المصارف) ٤٤٦ مليون جنيه ، وكان مجموع قيمة الودائع المصرفية ٢,٢٧٧ مليون جنيه ، وعلى ذلك فقد كان مجموع عرض النقود هو مبلغ ٢,٧٢٣ مليون جنيه ، بينما كان هذا الرقمان على التوالي في سنة ١٩٤٥ هما ١,٢٦٣ مليون جنيه ، ٤,٦٩٢ مليون جنيه ؛ وعلى هذا تكون الزيادة هي مبلغ ٣,٢٣٢ مليون جنيه وهي قريبة جدا للرقم الذي توصلنا للوصول إليه بالطريقة السابقة .

وعلى هذا يمكن أن نقول بأن الحكومة البريطانية في فترة الحرب قد جمعت ٤٧ ٪ من مجموع نفقاتها عن طريق الضرائب ، ٧ ٪ منها عن طريق

دخول متنوعة ، ونحوها من ٣٦ / عن طريق الاقتراض من المدخرات الشعبية ، ونحوها من ١٠ / من النظام المصرفي نقودا جديدة خلقت لهذا الغرض . ولهذا فالسياسة المالية الفاجحة في أوقات الحروب هي التي يتيسر لها أن تغطي الجزء الأكبر من النفقات بواسطة جهاز الضرائب ، والجزء الأصغر من هذه النفقات عن طريق خلق نقود جديدة ، ولذا لا جرم في القول بأن السياسة المالية البريطانية فيما بين سنتي ١٩٣٩ — ١٩٤٥ كانت سياسة ناجحة إلى أبعد الحدود ، ولعلها كانت أكثر السياسات المالية نجاحا وتوفيقا في العالم كله !

ورغم أن مبلغ ٣,٢٠٠ مليون جنيه التي خلقها النظام المصرفي مساهمة في تمويل الحرب كان مبلغا صغيرا بالنسبة لمجموع النفقات ، إلا أنه كان مبلغا كبيرا بالنسبة لعرض النقود في الفترة السابقة لنشوب الحرب . هذا وقد استمرت هذه العملية بعد نهاية الحرب إذ بلغ مجموع عرض النقود في نهاية سنة ١٩٤٧ مبلغ ٧,٠٥٠ مليون جنيه ، بينما كان هذا الرقم لا يزيد ٢,٧٠ مليون جنيه في سنة ١٩٣٨ ، أي أن الزيادة في عرض النقود قد بلغت ١٦٠ / تقريبا ، ولن يحتاج الأمر لكثير من التمسح بنظرية السكينة لتقرر أنها كانت زيادة تضخمية ما في ذلك شك . والحروب في الحقيقة تلد التضخم ، والحروب الكبيرة تلد تضخما كبيرا . وإلى السياسة المالية البريطانية يعزى كل الفضل في أن هذه الحرب الطاحنة الأخيرة لم تفض عن تضخم أكبر وأفدح .

وما زالت هناك نقطة جديرة بالذكر فيما يتصل بتضخم عرض النقود . ففي السنين التسع بين سنة ١٩٣٨ وسنة ١٩٤٧ قد ارتفع الرقم القياسي لعرض النقود من ١٠٠ إلى ٢٦٠ ولكن الدخل الأهلي (الذي هو مجموع الإنتاج الوطني $\times$ مستوى الأسعار — الذي يماثل $PT = PR \cdot$ أو $PR \cdot$ وفق معادلة نظرية السكينة التي سبق في الفصل الرابع) لم يزد قط إلى ما يماثل هذه النسبة الكبير — فقد كانت قيمة الدخل الأهلي وفق التقديرات الرسمية : هي ٥,٧٧٧ مليون جنيه في سنة ١٩٣٨ ، ١٠,٩٣٤ مليون جنيه في سنة ١٩٤٧ أي أنه ارتفع بمقدار ١٨٩ / لا أكثر . وإذا كان لنا أن نجعل المقارنة بين هاتين السنتين وفق

الموضوع بين هاتين السنتين وفق تعاليم « نظرية السكينة » فيجب أن نقول إما أن سرعة التداول « ف V » قد انخفضت في أثناء سنى الحرب أو أن الجزء من الموارد الذى يرغب الجمهور فى الاحتفاظ به نقداً « ك = K » قد زاد . ونستطيع أن نتقدم فى التحليل خطوة أخرى على ضوء العلاقة المثلثة بين كمية النقود والتفضيل النقدي لدى الجمهور وسعر الفائدة ، هذه العلاقة التى سبق الحديث عنها فيما سبق من هذا الفصل ، ففي غضون الحرب ارتفع سعر الفائدة ارتفاعاً كبيراً جعل عقد القروض اللازمة لتمويل الحرب أمراً غالياً جداً ؛ فعندما نشبت الحرب فى سنة ١٩٣٩ كان من المقرر أن لا يزيد سعر الفائدة عن ٣ ٪ لقروض الحرب ، وهوما لزمته الحكومة فلم تدفع فعلاً أكثر من ٣ ٪ سعر فائدة على القروض التى عقدتها^(١) ؛ وبما أن انخفاض سعر الفائدة يعنى زيادة التفضيل النقدي لدى الأفراد أى زيادة الطلب على النقود ، فقد أدى تقرير تمويل الحرب على أساس سعر فائدة ٣ ٪ أو أقل إلى خلق كميات من النقود أكبر مما كانت تقضيه الظروف لو لم يتخذ مثل هذا القرار ، وعلى ذلك فقد انتهت الحرب وقد تحول جزء كبير جداً من مجموع موارد البلاد إلى شكل نقدي .

سوف نعود سريعاً إلى هذه الحقيقة لنناقشها ، ولكن علينا قبل هذا أن نتعرف طبيعة التضخم أثناء الحرب ، الأمر الذى تعرضنا له فى إسهاب من ناحية نظرية السكينة ووفقاً لتعاليمها ؛ ولكن كيف نفسره وفق نظرية « الادخار والاستثمار » أو نوفق بينهما على أساس هذه النظرية ؟ لقد سبق الإشارة إلى أن حجم الاستثمار كان كبيراً جداً أثناء الحرب ، فهل يمكن القول حقيقة بأن حجم الاستثمار كان أكبر من حجم الادخار^(٢) ؟ من الجلى أن يكون مثل هذا القول غير جائز وغير متفق مع معنى الاستثمار كما جاء فى أول هذا الفصل ، ومع أن الأرقام الواردة قبل الآن تقطع بأن نفقات الجمهور على السلع الرأسمالية

(١) مع استثناء سعر الفائدة على « شهادات الادخار » التى تحتفظ بها حتى موعد السداد
(٢) أو بعبارة أدق ، هل يمكن القول بأن حجم الاستثمار كان متجهاً لأن يكون أكبر من حجم الادخار ؟ . لقد أشرنا فيما سبق إلى أن الاستثمار والادخار يعبران فى التبادل النهائية

(وكذلك كانت نفقات الحكومة تنطوي على شيء من النفقات الرأسمالية) كانت قليلة جداً في فترة الحرب ، ومع أننا عند تطبيق نظرية الادخار والاستثمار في بداية هذا الفصل قد افترضنا أن مجموع النفقات مكون من الإنفاق على سلع الاستهلاك والإنفاق على السلع المعمرة ، إلا أننا ندخل في الاعتبار نوعاً ثالثاً من السلع ليس بين السلع المعمرة ولا هو من السلع الاستهلاكية التي تدعم مستوى الحياة وحاجات العيش ، ونعني به السلع التي تنتج لكي يلقى بها على الأعداء . ومع أن نفقات الحرب في هذا الوضع ليست بين أنواع الاستثمار ، إلا أن العرض النظري يوجب اعتبارها كذلك ، إذ الفرق بين الإنفاق على سلع الاستهلاك ، وبين الاستثمار هو في النهاية : أن الذين ينفقون على إنتاج سلع الاستهلاك ، هم أنفسهم الذين يقدمون من دخولهم النقود اللازمة لشراؤها ، بينما نجد في حالة الاستثمار أن الذين يخرجون النقود من دخولهم ، غير هؤلاء الذين يخلقون الطلب على السلع المعمرة ، وهو فارق حيوي تقوم عليه نظرية الادخار والاستثمار ! ونزولاً على إرادة هذا الفارق يصبح الإنفاق على إنتاج سلع الحرب أقرب إلى الاستثمار منه إلى نفقات سلع الاستهلاك ، إذ تسير الحرب وتصنع الذخيرة وتطلق المدافع ، دون ما اعتبار قط للوسيلة التي تستقطع بها هذه المبالغ من الدخول لهذا الغرض : بطريق الضرائب أو بطريق الادخار سيان ! وهكذا يصبح من المرجح أن يضطرب التوافق بين خطوات الاستثمار والادخار ، وبين كل العلاقات النقدية التي سبق ذكرها في هذا الفصل . ويمكن أن نقول عندئذ إن الذي يحدث فعلاً في أوقات الحروب لا يخرج عن كونه زيادة بالغة في حجم الاستثمار تميل أبداً لأن تربي على زيادة الادخار . ومهما اختلفت الطرق التي توصل إلى هذه النتيجة ، فإن الحقيقة لا تتغير وهي أن الحروب تتمخض عن تضخم ! ولا تختلف الأحوال التي سادت سني الحرب الأخيرة والسنتين الأولى والثانية بعد انتهائهما عما يحدث في الدورة الاقتصادية إذا ما استمرت الأسعار في الارتفاع فوق المستوى الذي تتحقق عنده العمالة الكاملة . ويجب أن نقاوم كل محاولة أو إغراء بالمضاربة في الفترة التي تأتي في أعقاب الحروب . فلقد حدث بعد انتهاء الحرب ١٩١٤ - ١٩١٨ بمدة لا تزيد عن

سنتين تراخ ونكوص في مستوى النشاط الاقتصادي وانخفاض في الأسعار لا يرجع أصله إلى مبلغ مستوى النشاط الاقتصادي فيما قبل هذه الحرب ، ورغم أن كميات النقود التي خلقت أثناء فترة هذه الحرب بقيت على حالها دون أن يسحب منها شيء . فإذا ما تركت الأمور لتسير على هذا النهج بعد انتهاء حرب ١٩٣٩ — ١٩٤٥ ، فمعنى هذا أن يكون عرض الموارد النقدية أكبر (بالنسبة لحجم الدخل الأهلي) مما يجب أن يكون عليه في سنة ١٩٤٧ ، الأمر الذي قد يسفر عن نقيجتين : الأولى وجود قوة فعالة كبيرة تعمل على انخفاض أسعار الفائدة ؛ والثانية أن تقل حاجة الصناعة والتجارة إلى الاقتراض من المصارف طالما كان الجمهور محتفظاً بجزء كبير جداً من مجموع موارده في شكل نقدي ! فعنى زيادة وتضخم الموارد السائلة أن معظم الشركات تمتلك احتياطات نقدية كبيرة تستطيع أن تستمد منها رأسمالها العامل . وهنا نجد أن أسلوب المصارف ونشاطها أخذاً في التغير كنتيجة لخلق كميات ضخمة من النقود في الحربين العالميتين وفي جيل واحد ، إذ لم تعد المصارف مؤسسات تقرض مدخرات الأفراد لتقدمها قروضاً للصناعة والتجارة ، بل هي مؤسسات تمسك بالموارد السائلة في الجماعة لتستخدمها في إقراض الحكومة ، ومن المرجح أن ينبجلي هذا الاتجاه الجديد في النظام المصرفي في غضون بضع عشر سنين قابلة !

يقتضي الأمر في هذا المقام أن نذكر أن هذه التغيرات في النظام المصرفي ليست وليدة الحروب العالمية بل هي وليدة الحروب الاقتصادية التي تسبقها وتليها . فالحروب الاقتصادية هي التي تخلق الحاجة إلى النقود وتضخمها ، وتؤدي إلى انخفاض الأسعار وانكوص النشاط الاقتصادي . والحروب العالمية هي التي تخلق الحاجة إلى النقود وتضخمها ، وتؤدي إلى انخفاض الأسعار وانكوص النشاط الاقتصادي . والحروب العالمية هي التي تخلق الحاجة إلى النقود وتضخمها ، وتؤدي إلى انخفاض الأسعار وانكوص النشاط الاقتصادي .

الفصل السادس

السياسة النقدية

أغراض السياسة النقدية

لقد كرست الفصول الثلاثة السابقة لتحليل مختصر للسكيفية التي تعمل بها النقود في الجماعة الحديثة ، وللطريقة التي تؤثر بها في التقلبات التجارية وفي العمليات الإنتاجية ؛ أما الجزء الباقي من هذا الكتاب فسوف يختص بالنقود في مظهرها الدولي العام . وقبل أن نطرق هذا الموضوع الكبير لابد من أن نبين بماذا يعنى هذا الفصل ؟ ولو توخينا الدقة لصح القول بأنه يعالج موضوعا يتجاوز أهداف هذا الكتاب التي تتصل بالوصف والتحليل أكثر مما تتصل بمحاولة تقصير إيجابى للسياسة النقدية ؛ ولكنه يغدو ضربا من الغباء وقصر النظر أن نقف بالبحث عند الحد الذى انتهى إليه دون أن نحاول تخطيط صورة للسياسة والعمل اللذين هما النتائج المنطقية لهذا التحليل ! ورغم ذلك فلن نتسع هذه المحاولة لعرض شامل للسياسة النقدية التي نستطيع أن نكتب عنها وحدها كتابا آخر في حجم هذا الكتاب .

للنظام النقدى من المزايا الاقتصادية الأساسية ما يستحيل بدونه أن يستقر كيان جماعة حديثة رغم أن للنقود إلى جوار فوائدها الكبيرة ، مضار لا تنكر وأهمها كما يتضح من الفصول السابقة ، تقلب الأسعار والارتفاع والانخفاض في الدورة الاقتصادية ، وكلها ترجع ، جزئيا على الأقل ، إلى وجود النقود . وبدئى أن يكون هدف السياسة النقدية الحد من أثار هذه المضار قدر المستطاع .

ويجب أن نميز مباشرة في سلوك النقود بين الفترات الطويلة والفترات القصيرة ، كما فعلنا في مناسبات عديدة سابقة . ففي الفترة الطويلة — وهى مدة جيل أو أطول من ذلك — تبدو الظواهر النقدية فيما يسود الأسعار من ميل للارتفاع فترة والانخفاض فترة أخرى . ويتراءى هذا الميل للارتفاع أو للانخفاض

موزعا على متوسط سنين الرخاء والكساد حتى ليصعب القول بأن تقدم العالم المادى كان فى إحدى الفترات أسرع خطى مما كان فى الأخرى ! فهناك أدلة مادية تفصح عن أن الأجور الحقيقية تزداد فى الفترات الطويلة لهبوط الأسعار بأسرع مما تزداد به فى فترات ارتفاع الأسعار ، مع فارق وجود بطالة أكثر فى تلك الفترات . وتتقضى المفاضلة بين الاثنين ، الاختيار بين أجور حقيقية أكبر ، أو عمالة أكثر استقرارا ! أما فى الفترات القصيرة فإن الوضع يكون أكثر وضوحا ، لأن تعاقب الرخاء والكساد — الذى يقع سواء كان اتجاه الأسعار فى الفترات الطويلة إلى الارتفاع أو إلى الانخفاض — سيء المغبة ضار فى مجموعه !

وقد يغرى البحث أن نتابع نماذج من المبادئ والفكر نهتدى بها إلى إدراك أهداف السياسة النقدية فى الفترات الطويلة والقصيرة . ومع ذلك فإن أحداث السياسة النقدية طويلة الأجل والوسائل التى تتحقق بها هذه الأهداف ، هى فى معظمها ولدرجة كبيرة تلك التى سبق بحثها ودرسها . فمثلا ما هو الميل المثالى الذى يجب أن تكون عليه الأسعار فى الفترات الطويلة : وهل هو الميل إلى الارتفاع أو إلى الانخفاض أو إلى الاستقرار والثبات ؟ ولكل من هذه الاتجاهات حجج تدعمه ، فقد ثبت أنه ما دامت زيادة الإنتاج فى النظام الاقتصادى تطرد بمعدل يتراوح بين ١ ٪ — ١ ¼ ٪ فى السنة ، فلا بد أن ينخفض مستوى الأسعار بهذه النسبة تقريبا ؛ ولكن هذا يعنى أن أصحاب الأجر المكتسب سوف يحصلون بطريقة آلية على نصيبهم من المنافع التى توفرها زيادة الطاقة الإنتاجية دون ما حاجة للمطالبة الدورية بزيادة الأجور . وفوق هذا فإن هبوط الأسعار هو الوسيلة الوحيدة التى تيسر لأصحاب الدخل النقدية الثابتة الخطوة بنصيب من الرخاء المتزايد فى الجماعة . ويمكن أن ندال على أن ثبات الأسعار قد يخفى وراءه حالة تضخمية كبيرة ؛ ودليل ذلك أن الأسعار إذا لم تنخفض مع اطراد الرخاء ، فإن حجم الأرباح سوف يأخذ فى الزيادة (طالما كانت زيادة الأجور أبطأ) زيادة قدرية ينعم بها رجال الأعمال نتيجة لزيادة الطلب على سلهم ، الأمر الذى يدفعهم إلى زيادة أعمالهم وتوسيع نطاق استثمارهم للرأسمال الصناعى !

وهكذا توجد حالة تضخم إلى جوار ثبات الأسعار مردها إلى تضخم الأرباح والمثل الذى يؤيد هذا القول هو تطور الحوادث فى الولايات المتحدة بين سنتى ١٩٢٢ — ١٩٢٩ ، إذ كانت الأسعار ثابتة فى المتوسط (إذا ما استبعدت أسعار الأوراق المالية من الأرقام القياسية)؛ ولقد وضع بعد ذلك أن حجم الاستثمار فى هذه السنين كان أكبر بكثير مما تحتمل الحال ، وكذلك كان الانهيار الاقتصادى الذى حل بالولايات المتحدة فى سنة ١٩٢٩ مقطوع النظير فى التاريخ الاقتصادى !

هذه هى الحجة التى تدعم حالة هبوط الأسعار . ومن الممكن أن نسوق مثل هذا المبرر لحالة ارتفاع الأسعار ، ويدللون على ذلك بأن الانكماش يمثل خطراً حقيقياً أفدح من التضخم ، إذ فى مقابل كل سنة تتمخض فيها الظروف عن حالة تضخم ، نجد ثلاث سنين أخرى على الأقل يشيع فى جوها انكماش كبير أو قليل . وفى الأحوال العادية يلوح أن النظام الاقتصادى فى حاجة إلى ارتفاع مستمر وثيد لمستوى الأسعار يكون له بمثابة مؤثر ومضطخفيف ليستطيع أن يستمر دولابه فى العمل والإنتاج — وإذا كان ارتفاع الأسعار يورث فئة أصحاب الدخل النقدى الثابت العسر والضيق ، فقليل هؤلاء الذين يطول بهم العمر منهم حتى يلحقهم مثل هذا الأثر الضار ! والمثل الذى يؤيد هذه الحجة التى تدعم انخفاض الأسعار هو ما حدث فى الولايات المتحدة فى الحلقة الثانية من هذا القرن ، بينما يمكن أن نستمد الحجة لارتفاع الأسعار من كل فترات التاريخ النقدى وتسلسله . ولقد وجد العالم أن ارتفاعاً وثيداً مقدرجاً فى مستوى الأسعار ضرورى لىكى لا يصبح عبء الدين النقدى المتزايد ، عبئاً حقيقياً . فلقد وجدت الإنسانية هكذا بحيث لا نستطيع أن نتابع وجودها دون أن تدين بعضها بعضاً — والدين هو التركة التى تتخلف عن كل فترة كساد ، وأنه من الأفضل أن تحمل المشكلة الاجتماعية الناشئة عن هذه الصلات بارتفاع غير محسوس فى الأسعار ، بدل العنف الذى يبدو فى اصطدام الدائنين بالمدينين . ولقد كان القرن التاسع عشر هو الوحيد الذى ازدهرت فيه الحياة الاقتصادية دون أن يزداد حجم الديون ودون أن ترتفع الأسعار ، وذلك لأنه تميز وحده بكل مزايا القوة الصناعية مصحوبة بزيادة سريعة فى عدد

السكان . ولولا ارتفاع الأسعار لاختفت الجماعات التي تغلب على اقتصادياتها أحوال السكون في وهدة الربا الأمر الذي ينطبق على هذه البلاد أيضا .

أما هؤلاء الذين يرتضون أنصاف الحلول فلهم في الأسعار الثابتة وسيلة وسط بين هذين ، الأمر الذي يصح من الوجهة النظرية البحت ! ان يكون أحسن الحلول إذ لو لم تتغير قيمة النقود كثيرا ، لتسنى لها ان تحقق اكبر قسط من الحياد إزاء الأحوال الاقتصادية ! والحياد لاشك هو المنهج القويم الذي يجب أن تتخذه النقود التي اخترعت لتكون بمثابة أداة أو وسيط للتبادل .

وإذا كان من العسير أن نقرر للسياسة النقدية أهدافا في الأجل الطويل فن العسير أيضا أن نحدد الوسائل التي تسكفل تحقيق هذه الأهداف ، لأن حركات الأسعار في الأجل الطويل تتكون من التقلبات قصيرة الأجل . وينشأ الاتجاه طويل الأجل من ارتفاع الأسعار عندما يمتد طور الرخاء في الدورة الاقتصادية فترة أطول من فترة السكساد ، والعكس بالعكس . ويتضح من ذلك أن الاتجاهات طويلة الأجل لا يمكن التأثير فيها إلا عن طريق التقلبات قصيرة الأجل ؛ والأمر يحتاج عندئذ إلى مرونة بالغة في معالجة الدورة الاقتصادية ؛ إذ يجب أحيانا أن يكون التأثير المتعمد بغير ارتفاع الأسعار ، وأحيانا يجب أن يكون وسيلة لانخفاضها . ولذلك تضطر السياسة النقدية طويلة الأجل في بعض الأوقات إلى أن تعمل جاهدة في اتجاه معاكس للسياسة قصيرة الأجل ، وليسكن بدون الوصول إلى نتائج موفقة .

هذا هو القصور الذي سبب مختلف المحاولات التي بذلت عن وعى أو غير وعى للتأثير في اتجاه الأسعار في الأجل الطويل . وقامت معظم هذه المحاولات على خطط وتدابير لضبط حجم العملة المتداولة . وبديهي أن هذه الوسيلة سليمة لا بأس بها ، إذ سبق القول في الفصل السابق بأن نظرية الكمية في مجموعها كافية لتفسير حركات الأسعار في الأجل الطويل ، إلا أن كمية العملة شيء يختلف عن كمية النقود ، رغم أن الارتباط بينهما وثيق قريب . ففي معظم فترات التاريخ النقدي

كانت كمية النقود تحدد آليا بكمية العملة المعدنية المتداولة ؛ وعندما أصبحت النقود الورقية ممثلة للجزء الأكبر من النقود ، فإن كميتهما كانت تحدد بنسبة خاصة لكميات الذهب التي في حوزة البنك المركزي ، ففي إنجلترا كان لابد من تغطية أية كمية من الأوراق المصرفية تزيد عن الكمية القانونية (جنيتها بخفيه) بالذهب ؛ أما الطريقة الأمريكية فتلتزم المصارف بالاحتفاظ بنسبة ٤٠ ٪ ذهباً من قيمة الأوراق المصرفية التي تصدرها ؛ وأما في فرنسا فكان لإصدار الأوراق المصرفية حد أعلى لا يتجاوزه ، مع العلم بأن الحد الأعلى الذي يكون ملائماً في فترة من الزمن قد يكون غير ملائم لفترة أخرى ، كما أن ربط كمية الأوراق المصرفية بالذهب يجعل حجم النقد تحت رحمة علم التعدين واكتشاف مناجم الذهب . وليست إحدى الوسيلتين صالحة علمياً لتؤثر في ميل الأسعار في الفترات الطويلة ، لأنهما بمثابة عامل غير ناضج ولا سائغ للحيلولة — مهما كانت الظروف — دون حدوث تضخم سريع طويل الأمد . ولكن الخطر الذي يشوب مثل هذا التحديد لكمية النقد ولإمكان إتساع حجمه ، هو أنه قد يستعمل ويحدث أثره في غير المناسبات الصحيحة . فالطور التصاعدي في الدورة الاقتصادية يتطلب دائماً زيادة في حجم النقود ؛ ورغم أنه قد يكون من حكيم السياسة إيقاف هذه الزيادة عند حد معين ، إلا أنه كذلك يغدو ضرباً من فريد الصدف أن يكون هذا الحد مطابقاً للحجم الذي تقرر منذ سنين عديدة ألا تتجاوزه كمية النقود أو كمية الذهب التي توجد اتفاقاً في البلاد ؛ وأحياناً تزداد كمية العملة (لا كمية النقود) في أوقات السكساد — مثلاً إذا تزعزعت الثقة في النظام المصرفي وأخذ الجمهور في سحب ودائعه نقداً — وعندئذ قد يصبح من الغباء ومن الخطر محو مثل هذه الزيادة .

ولقد نبئت عدة آراء في العصر الحديث عن وسائل أكثر ملاءمة لضبط حجم النقود وذلك عن طريق ضبط اتجاه الأسعار المرجو في الأجل الطويل . فقد اقترح مثلاً أن يتفاوت الحد الأعلى المقرر لحجم العملة بتفاوت عدد السكان ، أو بتفاوت حجم الإنتاج ، ولكن هذه المقترحات تصبح محل الاعتراض بأنها لا تصلح

للتطبيق في وقت بذاته ، مالم تكن ذات أثر في السياسة قصيرة الأجل (التي هي أهم من السياسة طويلة الأجل) وعندئذ قد لا يتيسر تطبيقها إلا على متوسط حجم النقود خلال عدة سنين ؛ وبهذا الوصف يستحيل تطبيق هذه المقترحات عمليا .

وبذلك يصبح لزاما أن نقول بوجود ترك السياسة النقدية طويلة الأجل لتدرج من السياسة قصيرة الأجل ، ونستطيع بعد كل هذا أن نقرر بأن مامن شأنه أن يبعث الاستقرار والثبات في الفترات قصيرة الأجل ، يصعب أن يلقى اعتراضاً على استعماله في الفترات الطويلة . ويمكن أن نضيف إلى ما ذكر دون أن نتعرض للخطأ ، أنه طالما كانت « نظرية الكمية » صالحة للانطباق في الفترات الطويلة فإنه من الواجب تجنب كل سياسة قصيرة الأجل تتضمن تغييرا كبيرا في حجم النقود زيادة أو نقصا؛ ولكن هذه الحقيقة بدورها تتطلب تعديلا يعنى أن تكون هذه الزيادة الكبيرة أو النقص الكبير في حجم النقود وفق الحاجة ؛ فقد يكون من الضروري أحيانا أن تخلق نقود ؛ والنقود في العرف العادي هي أكثر أنواع الثروة سيولة ، وقد يرغب الرجل العادي أحيانا - في فترة يسودها الكساد - في أن يحتفظ من ثروته بنسبة أكبر في شكل سائل ؛ فإذا لم تخلق نقود كافية لإشباع التفضيل النقدي بين الأفراد ، لترتب على ذلك ارتفاع سعر الفائدة الذي قد يعوق عملية الانتقال من الكساد إلى الانتعاش .

في هذا ما يضع المسؤولية كلها على عاتق السياسة قصيرة الأجل ، ويوحى بالسؤال عما يجب أن يكون هدفا لهذه السياسة ؟ ولا يمدد المنطق السليم أن نستخلص مما ورد في الفصل السابق أن هدف السياسة قصيرة الأجل يجب أن يتحدد بإيجاد توازن بين الادخار والاستثمار عند حد العالة الكاملة ! ولا شك في أن هذا تعريف مقبول للهدف ، ولكن يعوزه بعض الإيضاح . فإحدى نتائج التواتر المزمع بين الرخاء والكساد ، هي ازدياد وتكدس استثمارات الجماعة كلها في مسنتين أو ثلاث من كل ثماني سنوات . وواجب الصناعات الإنشائية عندئذ أن تدبر ما يكفي من العمل والرأسمال لمواجهة الضغط الشديد الذي يقع على كواهلها . وإذا لم تكن الجماعات لتبلغ درجة العالة الكاملة إلا بعد أن يتم

توظيف كل موارد العمل والأعمال ، وإذا بذلت كل محاولة لاستقرار هذه الحالة فمعنى هذا هو أن الجماعة قد حققت أقصى استثمار طوال مدة الدورة الاقتصادية ، الأمر الذى هو فى معظم الأحوال غاية ما يمكن تحقيقه . وبالاختصار فإن محاولة تحقيق مثل هذا النوع من العمالة الكاملة ، ربما تضمن إرغام الجمهور على ادخار جبرى ! ومعلوم كما سبق القول أن مثل هذا الوضع يتنافى مع الاستقرار ، لأنه بمثابة بداية لحالة الانكماش ، ففى كل جماعة تتيح لأفرادها حرية التصرف فى دخولهم ، يتقرر الوضع الطبيعى للاقتصاد القومى — أى توزيع الموارد بين مختلف الصناعات إنتاجية واستهلاكية ووسيلة — وفق رغبات الجمهور فى توزيع دخله ؛ أو بعبارة أدق وفق ما يكون عليه هذا التوزيع لو لم يكن بينهم متعطلون . والحقيقة أن عدد المشتغلين فى الصناعات الإنشائية هو فى الغالب أكبر مما قد يكون عليه لو أن الرضع الطبيعى للاقتصاد قد تحقق ، ولذلك فمحاولة تشغيلهم جميعا ، هى محاولة لاستمرار حالة شاذة لا يمكن أن تستمر إلا إذا وجد من الوسائل ما يحمل الناس على أن يدخروا أكثر مما يريدون ؛ وبعبارة أخرى فإن توفر العمالة الكاملة فى الصناعات الإنشائية لا يتفق وحالة التوازن فى نظام اقتصادى حرنسبيا . وإذا أخذنا فى اعتبارنا كهدف أولى تفادى الضرر الناجم عن تواتر الرخاء والكساد ، فلا بد عندئذ من أن نعرف « العمالة الكاملة » كشيء أقل من « العمالة التامة » لجميع المشتغلين فى الصناعات الإنشائية ، وفى هذا ما يمكن من العود إلى جمل « التوازن بين الادخار والاستثمار فى ظل عمالة كاملة » هدف السياسة النقدية ، ولو أنه من ناحية أخرى يزيد من صعوبة وضع تعريف دقيق للعمالة الكاملة ؛ وربما كان أقصر تعريف وأقرب به إلى الحقيقة أن نقول بأن الجماعة تبلغ مستوى العمالة الكاملة عند النقطة التى يتعادل فيها الطلب الكلى على السلع والخدمات (ولكن ليس لكل سلعة أو خدمة بذاتها) مع العرض الكلى للسلع والخدمات ؛ فإذا ما تحققت العمالة الكاملة بهذا المعنى وأمكن الاحتفاظ بهذا المستوى لمدة سنين ، فسوف ينفصل تدريجيا الفائض من موارد العمل والأعمال عن الصناعات الإنشائية ليوظف فى صناعات أخرى ، وعندئذ يمكن أن يكون

« للعمالة الكاملة » المعنى الذى ينصرف إليه مدلولها ، ويمكن القول بأن هدف السياسة النقدية هو إيجاد التوازن بين الادخار والاستثمار عند حد العمالة الكاملة !

أما وقد انتهينا من تعريف هدف السياسة النقدية ، فكيف السبيل إلى تحقيقه ؟ إن العاملين الأساسيين ، كما عرفنا فى الفصل السابق ، هما ميل الجمهور إلى الادخار ثم إمكانيات خلق الرأسمال أو حجم الاستثمار ؛ والدولة التى تريد أن تسيطر على الدورة الاقتصادية ، لا بد أن تملك زمام هذين العاملين الأساسيين ، رغم أن الوسائل التى قد تستخدمها يصعب أن تكون كلها وسائل نقدية ! أما الميل إلى الادخار فيمكن تغييره عن طريق السياسة العامة ، بإعادة النظر فى توزيع الدخل ؛ فإذا فرضت ضرائب عالية على الأغنياء لتوزع حصيلتها على الفقراء ، فالنتيجة لا شك هى تناقص الميل إلى الادخار ؛ بينما يزيد هذه الميل لو ازداد عبء الضرائب على الفقراء ، وكانت الدولة نفسها تستغل حصيلتها فى الاستثمار (كما حصل فى ألمانيا وروسيا ، وفى كل دولة فى حالة الحرب) . ولكن هذه أمور لا يمكن أن تتم بسرعة وسهولة وفى ظل الحرية الاقتصادية إلا فى ظروف الحرب القاسية ، إذ يرضى الناس عندئذ بأشياء قد يأبونها فى غير هذه الأوقات ! وفضلا عن ذلك فهى أوضاع لا يمكن الاحتفاظ بها بسهولة إذا ما دعى تغير الظروف والأحوال إلى تغيير سياسة قائمة . أما فيما يتصل بالدورة الاقتصادية فيجب أن ينظر إلى الميل للادخار كحقيقة ثابتة لا تكاد تتأثر بالسياسة العامة .

ويستدل بما ذكر على أن حجم الاستثمار هو أهم وسيلة يمكن أن تتوسل بها سياسة العمالة الكاملة لتحقيق أهدافها ، إذ من الميسور للدولة أن تؤثر فعلا فى حجم الاستثمار بعدة وسائل ليست نقدية بطبيعتها ! فالدولة تستطيع أن تتدخل لتنظيم أحوال الاستثمار ، بل وتستطيع أن تستثمر بنفسها إذا ما تناقص طلب الجمهور على السلع المعمرة لدرجة تستدعى هذا التدخل ، ولو أن تنفيذ مثل هذه السياسة عرضة لصعوبات عملية تعيق اتباعها وفق ما قد تتطلب الحال من دقة واتساع . وتستطيع الدولة أن تضع نظاما يشجع ويسهل الأغراض الإنسانية ، كما يمكنها أن تستخدم سلاح الضرائب وغيره من الوسائل غير النقدية التى

لا يدخل التوسع في تبيانها ضمن أغراض هذا الكتاب التي يجب أن تقتصر على الناحية النقدية فيما يتصل بالسياسة الاقتصادية التي تستهدف عمالة كاملة .

وهنا نواجه حدودا ضيقة لأن الدورة الاقتصادية ليست ظاهرة نقدية خالصة فقد ترجع إلى أسباب الاضطراب أكثر من إسنادها إلى عوامل نقدية ! فإذا كان النشاط الصناعي قد اختل وتعثر من جراء سياسة خاطئة مسرفة في الرقابة والإشراف ، فمن الحاققة والتواكل أن نعتقد أن البنك المركزي يستطيع المحافظة على أحوال عمالة كاملة متوازنة بوسائله وسلطانه النقدية التي لها في نفس الوقت من القوة والأثر ما تستطيع أن تقضى به على بعض عوامل التقلقل غير النقدية . ورغم القوة التي تنطوي عليها السياسة النقدية ، فإن آثار هذه السياسة عامة بحيث تشمل جميع فروع النشاط الاقتصادي كلها دون تفریق ، مع أن الاضطراب في بعض الأحيان لا يعدو أن يكون مظهرا لفقدان التوازن بين بعض عناصر النظام الاقتصادي ، وليس تصدعا لسكل أركانه أو تغييرا في كل أوضاعه .

والمصارف (كما يأتي بعد) تستطيع أن تدعم وتزيد من حجم الاستثمار ، ولكن لا قبل لها بأن تملى وتحدد أنواع وصفات هذا الاستثمار . وقد يدرج هبوط الأسعار من اختلال التوازن بين بعض الصناعات الآخذة بأسباب النمو والانتشار السريع ، وبين صناعات أخرى تنمو وتنتشر في توده ومهل . فإذا ما عمد البنك المركزي في مثل هذه الحالة إلى زيادة الاستثمار ، فقد لا يفيد من هذه الزيادة إلا الصناعات التي تنمو بسرعة بحيث يرتفع معدل نموها وانتشارها . ولذلك يجب أن نحاط وقتئذ وعندما نقول بصلاحيه الوسائل النقدية لعلاج التقلقل أو الاضطراب الذي يرجع إلى عوامل غير نقدية . ولقد تعرضت لجنة « ماكيلان » لهذا الموضوع في وضوح وشمول ، في تقريرها الذي قدمته سنة ١٩٣١ .

إذ جاء فيه : « يلوح لنا جلليا ، أن الصعوبات الاقتصادية التي جاءت في أعقاب الحرب لا ترجع في أصل أسبابها إلى أى انحراف أو قصور في العوامل النقدية ، بل ترجع إلى التغيرات البالغة غير العادية التي طرأت على ما يسمى بحق بالظواهر أو العوامل غير النقدية التي تحدث بدورها تغيرات نقدية . ولذلك فرأى اللجنة

هو أن مستويات الأسعار تأتي نتيجة لتفاعل وتداخل العوامل النقدية والعوامل غير النقدية مع بعضها البعض ، وأن هبوط الأسعار الذي شمل العالم كله ، لا يمكن وصفه بأحسن من أنه ظاهرة نقدية جاءت نتيجة لقصور النظام النقدي عن أن يواجه بنجاح مشكلة غاية في الصعوبة والتعقد إلى جانب اتصالها بظواهر غير نقدية ليس من الميسور تذليلها ! هذا ، وتمتنع اللجنة عن إبداء رأى مبدئي فيما إذا كان النظام النقدي الدولي قد نجح في حل مشكلته هذه ^(١) »

وفوق هذا ومنذ كتابة هذا التقرير فقد أخذ يزداد ميل الدولة لأن تحمل المسؤولية في مواجهة الاضطرابات غير النقدية بوسائل غير نقدية ، ولأن تحد من السلطات المحولة للبنك المركزي في الميدان النقدي . فقد كانت مثلاً السياسة فيما يتصل بسعر الفائدة من بين اختصاص البنك المركزي ، ولكن على بنك إنجلترا اليوم ألا يغفل الواقع وهو أن لأكبر عملاته - الحكومة - رغبة قائمة مستمرة في بقاء سعر الفائدة منخفضاً وتخفيفاً لضغط أعباء الدين الوطني ما أمكن . ولم تكن هذه الفائدة المقيدة المحدودة من قبل لتحول بين البنك المركزي وبين تحقيق السياسة التي يراها أصلاً وأوفق للاستقرار العام في شئون الاقتصاد ، كما أصبحت النقود الرخيصة في الوقت الحاضر قبله يولى إليها السياسيون وجوههم لآثارها المماطلة بالنسبة لتكاليف الدين الأهلي ، ومن ناحية أخرى للاعتقاد بأنها ذات أثر طيب مفيد في الاقتصاد القومي عموماً . وعلى ذلك فقد جرد بنك إنجلترا من أداته الهامة في ضبط وتوجيه السياسة النقدية !

ولا شك في أن الميل بدأ واضحاً في السنين الأخيرة لوضع الوسائل النقدية للرقابة والضبط في المؤخرة وللتدخل منها . وربما كان هذا الاتجاه الجديد بمثابة رد فعل حتمي لسابق الفشل الذي منيت به الوسائل النقدية ، ثم لخطأ الاعتقاد الذي ساد بأنها وسائل سحرية قيمته بالبره من كافة العمل الاقتصادية ! ولكن إذا صح هذا فقد تجاوز رد الفعل الحدود المعقولة ، إذ يبدو في الجو ما يدل على أن الأمور تعود وثيدة إلى ما كانت عليه ، وأن الاتجاه اليوم هو في صالح الرقابة

النقدية ولرد الاعتبار إليها . فإذا كان من الحق أن الوسائل النقدية لا تحدث المعجائب والمعجزات ، فمن الحق أيضا أن الوسائل الأخرى غير النقدية كانت أكثر فشلا وخيبة أمل في نتائجها ! وإذا كان من الصحيح أن الوسائل النقدية قد تكون خشنة غير عادلة في بعض الأحيان ، فمكذبا كل وسائل الرقابة ! وعلى ذلك فمن المتوقع مستقبلا أن تتاح الفرصة للوسائل النقدية البحت لكي تضطلع بدور في توفير الاستقرار الاقتصادي يربى ويكبر ما كان لها في غضون الحرب وفي الفترة التي أتت في أعقابها مباشرة ! ولكن ليس من المنتظر أن يكون رد الفعل الجديد أثر يغري أي فرد بأن ينسى (كما نسي كثيرون من قبل) أن الرقابة النقدية هي مجرد جزء لا أكثر، في كيان السياسة الاقتصادية العامة !

أسلحة البنك المركزي

تجلى قوة البنك المركزي في قدرته على زيادة أو نقص حجم الودائع المصرفية ، أو بالأحرى في قدرته على زيادة أو نقص عرض النقود طالما كانت هذه الودائع تمثل الجانب الأكبر من مجموع عرض النقود . ولقد عرضنا في الفصل الثاني للطريقة التي نستعمل بها هذه القوة ، فإذا ما رغب البنك المركزي في زيادة عرض النقود عمد إلى زيادة أصوله عن طريق شراء الأوراق المالية من السوق بحيث تزيد مدفوعاته عندئذ من حجم ودائع المصارف في بنك إنجلترا ، هذه الودائع التي تعتبر بمثابة احتياطيات نقدية للمصارف فيئسنى لها وعندئذ أن تزيد من أصولها ومن ثم من حجم ودائعها بما يقرب من اثني عشر مثل لحجم الاحتياطيات النقدية . ولو عمد بنك إنجلترا إلى بيع قدر من أصوله لأدى هذا إلى تناقص حجم الودائع المصرفية وتناقص عرض النقود بهذه النسبة .

هذا مظهر حقيقي للسلطة الخولة لبنك إنجلترا ، يمكن أن يكون عاملا مؤثرا ما بين شهر وآخر كما يبدو من ميزانية البنك إلا أن هناك بضعة قيود تحد من حرية بنك إنجلترا في التصرف ولا يمكن إغفالها ! أولها أن البنك ليس

مطلق الحرية في أن يزيد أو ينقص من حجم أصوله متى شاء . فقد يستطيع البنك دائماً أن يشتري سندات ، ولكن إذا ما اشترى سندات بمبلغ ١٠٠ جنيه مثلاً وقام أحد عملائه المدينين في نفس الوقت بسداد دين مقداره ١٠٠ جنيه ، فإن أصول البنك لن تزيد في هذه الحالة . ولكن هذه صعوبة يمكن أن نعتمد على المتابعة والوقت دائماً في التغلب عليها . ونفس هذه الصعوبة محتملة الوقوع أيضاً فيما يتصل بانقاص حجم الأصول . فإذا ما عمد البنك المركزي إلى بيع قدر من أصوله ، فمعنى هذا تناقص النقود في سوق النقد ، وعندئذ قد تضطر بعض بيوت الخصم إلى طلب قروض (وفق ما سبق ذكره في الفصل الثاني) لا يستطيع بنك إنجلترا أن يرفض منحها إذ جرت التقاليد على عدم الرفض طالما كان بيت الخصم قديماً موثقاً به . وعلى ذلك فمن المحتمل جداً أن لا يحقق بيع الأوراق المالية تناقص أصول البنك المركزي بالقدر الذي يريده ؛ ولكن إذا اضطرت السوق المالية عندئذ إلى الالتجاء لهذا البنك ، فعملها أن تدفع فائدة عن القروض التي تعقدها ، بحيث تنفسي هذه المناورة إلى رفع سعر الفائدة السائد ، وهو - كما سنرى بعد لحظة - أحد الأغراض التي يهدف إليها الخد من منح القروض . وفضلاً عن ذلك فإن بيوت الخصم سوف تعجل ما أمكنها بسداد ديونها للبنك ، طالما كانت تلحقها خسارة عن كل شلن تقترضه منه . وهناك صعوبة أخرى تعترض الخد من القروض ببيع الأصول التي يملكها البنك المركزي ، فقد لا يملك البنك أصولاً كافية يبيعها ! وربما كانت هذه العقبة نظرية بحثاً في إنجلترا ، ولكنها بدت حقيقة واقعة في الولايات المتحدة الأمريكية في بعض الأوقات . وفوق هذا فإن البنك المركزي إذا ما باع جزءاً كبيراً من الأوراق المالية التي يملكها ، فسوف تنضب الموارد التي يستمد منها الأرباح السكافية لحفظ كيانه ! وبعد ، فلا يجوز أن نفعل هذه القيود ، ولو أنها قيود ضعيفة بالنسبة للحقيقة الضخمة التي نقرر بأنه في مقدور البنك المركزي أن يتحكم ويسيطر على حجم أصوله وبالتالي على الاحتياطات النقدية للمصارف الأعضاء !

ولكن هل من الممكن الاعتماد على المصارف الأعضاء ، إذا ما زادت أو

نقصت احتياطياتها النقدية، في أن تزيد أو تنقص من مجموع أصولها بنفس النسبة وبالقالي من حجم ودائعها التي هي بمثابة عرض النقود للجمهور ؟ والجواب على هذا التساؤل يتوقف على مدى استجابة المصارف الأعضاء للالتزام بالنسبة، التي يقرها القانون أو العرف، بين حجم الاحتياطيات النقدية وحجم الودائع. ففي إنجلترا تحافظ المصارف في دقة على هذه النسبة رغم عدم وجود قانون ملزم في هذه الناحية؛ فقلما تقل أو تزيد النسبة بين حجم الودائع والاحتياطيات النقدية عن النسبة الرسمية المعروفة التي كانت حتى وقت قصير مضى حوالي ١٠٪ ثم خفضت في سنة ١٩٤٧ إلى ٨٪ بموافقة بنك إنجلترا وجميع المصارف الأعضاء. وعلى ذلك فكل زيادة أو نقص في أصول بنك إنجلترا، لا بد وأن يفضى إلى حركة نسبية مماثلة في عرض النقود للجمهور. أما في أمريكا فليس هذا التطابق آلياً هكذا، ولو أن القانون هناك يحدد بالضبط الحد الأدنى الذي يجب ألا تنخفض عنه النسبة بين الاحتياطيات النقدية والودائع (وهذه النسبة تختلف بين وقت وآخر ومكان وآخر)؛ ولكن هذه النسبة قلما ترتفع عن الحد القانوني المقرر إذا ما زادت الاحتياطيات الفائضة « Excess reserves » التي سبق ذكرها في الفصل الثاني من هذا الكتاب. وعلى ذلك فمقدرة المصارف الاحتياطية التعاهدية محدودة بالنسبة لزيادة النقود المصرفية.

ومع ذلك نستطيع أن نقول إجمالاً بأن هذا المبدأ قائم: يستطيع البنك المركزي أن يشكل حجم عرض النقود كما يشاء، أي أنه يستطيع أن يؤثر مباشرة في حجم الاستثمار الذي يمول جزءاً كبير منه عن طريق القروض المصرفية وخاصة ما يتصل بالمواد الأولية وغيرها من أنواع الرأسمال العامل فإذا ما اضطرت المصارف لأن تضيق نطاق عملياتها تحت ضغط البنك المركزي فسوف يلاقى المستثمرون في هذه النواحي صعوبات في متابعة أعمالهم. وبالعكس تجد المصارف في البحث عن مقرضين إذا ما تراكت لديها احتياطيات إضافية. ولكن من الخطأ أن نبالغ في قيمة مثل هذه المؤثرات المباشرة فمعظم المصارف تسفك الفسكرة التي تقول بتفاوت معامل

المصارف لطالبي القروض بين وقت وآخر ! والحقيقة أن مجموع القروض المصرفية كان في إنجلترا منذ عشرين سنة خلت أقل مما كانت تعتبره المصارف الحد الأمثل بالنسبة لمجموع الودائع ؛ ورغم ذلك فقد بقي الوضع هكذا مع أنه كان من المحتمل جدا أن يلقى أى اقتراح سليم لتصحيح هذا الوضع قبولا عاما ! وثمة شئ آخر ، وهو أن كثيرا من المصارف قد تغير من أصولها وحجم معاملتها عامدة أو غير عامدة ؛ ومهما كان الأثر النفسى لهذه المصارف فهناك دائما فرص كثيرة متاحة لتوظيف الاحتياطيات الفائضة إذا ما كانت زيادة الاحتياطيات المصرفية مصحوبة بنقص في طلب القروض لسبب بسيط هو عدم وجود مقترضين بدرجة مناسبة . ففما بين سنتي ١٩٣٢ — ١٩٣٣ ازدادت ودائع مصارف المقاصة بلندن بمقدار ٢١٤ جنيه مليون ، بينما انخفض مجموع القروض بحوالى ٧٧ جنيه مليون !

والواقع أن لزيادة عرض النقود في حجم الاستثمار أثرا لو جاء عن طريق هذه الوسائل المباشرة لكان أضعف بكثير مما لو كان أثرا غير مباشر وسيلته سعر الفائدة . ولقد سبق القول في الفصل الخامس أن تناقص عرض النقود ($M = m$) إلى ما دون الموارد النقدية التى يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها تامة السيولة ($L = s$) ، سوف يحدث أثره مباشرة في رفع سعر الفائدة على الأوراق المالية « القريبة من النقود » أى التى تلى النقود في درجة السيولة ؛ ولأن الجمهور في محاولة الحصول على ما يبقى من كميات النقود سوف يلجأ إلى بيع الأوراق المالية ، ومن ثم يتناقص التفضيل النقدي تدريجا حتى يصل إلى المستوى المطلوب . وعلى هذا النحو فإن زيادة عرض النقود تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة . ولقد أوضحنا في آخر الباب الرابع من الفصل الخامس أن البنك المركزى هو الذى يحدد مستوى عرض النقود ، وليس لمشيئة الأفراد في ذلك إلا أثر تافه جدا ؛ أما التفضيل النقدي فهو رهن بمشيئة الأفراد ورغبتهم ولا يملك البنك المركزى حياله شيئا يذكر ، وأن سعر الفائدة هو العامل الذى يوازن بين هذين القرارين المستقلين . ويستطيع البنك المركزى أن يؤثر في سعر الفائدة ارتفاعا وانحفاضا برفع أو بخفض سعر البنك الخاص به ، الأمر الذى لن يتمخض عن أثر

مباشر فعال ؛ ولكن من ناحية أخرى فإن لسعر الفائدة أهمية مميزة كبيرة ، إذ يكشف للجمهور بدرجة لا تتيسر لغيره ، عن أهداف السياسة النقدية للبنك المركزي .

ولقد عرضنا في الفصل السابق لتأثير التغيرات التي تطرأ على سعر الفائدة بالنسبة لحجم الاستثمار ؛ ومع أن هذا التأثير ليس مباشراً كما يتعذر تحديد مداه سلفاً إلا أنه كثيراً ما يكون قوياً متسع المدى ؛ وعموماً فإن لارتفاع سعر الفائدة أثراً في تضيق نطاق الاستثمار يفوق أثر انخفاض هذا السعر في زيادة الاستثمار وتنشيطه . وقد لا ينطبق هذا القول على الحقيقة في أول الأمر ، وإذا تأخر رفع سعر الفائدة إلى فترة تبلغ فيها الحركة الصعودية من الدورة الاقتصادية درجة كبيرة من القوة والاندفاع . ففي مثل هذه الحالة تكون الأسعار آخذة في الارتفاع عموماً ، ولا شك عندئذ في أن تكون أسعار أسهم المشروعات الصناعية آخذة في الارتفاع أيضاً ، بل ومن المحتمل أن يكون ارتفاعها سريعاً . فإذا كان متوسط الربح الذي يغله السهم في الصناعة هو $\frac{6}{100}$ في السنة ، وإذا كان سعره يرتفع في نفس الوقت بمعدل $\frac{5}{100}$ في الشهر ، فإن أحد المضاربين قد يقبل على اقتراض نقود بسعر فائدة قدره $\frac{66}{100}$ في السنة يستثمرها في هذه الأسهم دون أن يمتنع بخسارة في هذه العملية ! وجلي أن شراء الاستثمارات (أسهم وسندات) في هذا الوضع جد مختلف عن مغزى الاستثمار كما ورد في أول الباب الرابع من الفصل السابق والقصد هو أن نبين أن الأرباح التي يحققها المضاربون في سوق الأوراق المالية هي أوضح مثال للربح الذي يمكن أن يحققه كل فرد يعرف كيف يفيد من ارتفاع الأسعار ! وإذا كان معدل الربح الذي يحققه الاستثمار (في هذا المعنى الخاص) قد لا يبلغ $\frac{66}{100}$ ، إلا أنه يظل رغم ذلك أعلى بكثير من سعر الفائدة الذي ترتضيه المصارف مقابل قروضها . والسبب الثاني هو أن فترات التضخم النقدي هي فترات تفاؤل لا حدود له ؛ فإذا ما ارتفع سعر الفائدة إلى $\frac{8}{100}$ مثلاً ، فإن رجل الأعمال الخازم الذي يستطيع أن يستشف المستقبل قد يتوقف عن الاستثمار بمنأه الاقتصادي ! ولكن لا يوجد في الواقع وفي مثل هذه الأوقات إلا قليل

من الرجال ذوى الحزم والبصيرة ، إذ ينظر معظم رجال الأعمال إلى المستقبل من خلال منظار وردى جميل ، وعلى ذلك فقد يرتفع سعر الفائدة لدرجة كبيرة دون أن يتوقف الاستثمار ، لأن معدل الربح الذى تغله عمليات الاستثمار يكون فى الواقع كبيراً ، بل ويكون أكبر من الحقيقة فى تقدير المستثمرين .

ومع ذلك فلارتفاع سعر الفائدة أثر شامل سريع ، يحس أولاً فى سوق الأوراق المالية « القريبة من النقود » ؛ وبما أن السوق المالية وحدة متصلة فإذا ما انخفضت أسعار هذه الأوراق « القريبة من النقود » أصبحت أكثر جاذبية من سندات الخزينة طويلة الأجل ، وعندئذ يأخذ المستثمرون فى بيعها ويقبلون على شراء الأوراق الأولى . وهكذا أيضاً تغدو سندات الخزينة طويلة الأجل أكثر جاذبية للمستثمرين من الأسهم الصناعية الممتازة التى كانت تنافسها — وهكذا أيضاً يأخذ هبوط أسعار الأوراق المالية فى الانتشار حتى يدرك الأسهم العادية للشركات الصناعية . ومثل هذا التطور نقيضتان : الأولى أنه يزيد من تكاليف توجيه الرأسمال للأغراض الصناعية إذ يكون الاقتراض من المصارف أكثر كلفة وصعوبة ، ولا يبقى للشركات الصناعية غير وسيلتين لتمويل استثمارها فإما أن تعتمد على بيع ما تملك من أوراق مالية ، وهو عمل غير مرغوب فيه طالما كانت أسعار هذه الأوراق منخفضة ، وإما أن تصدر أسهما جديدة تباع فى الأسواق بالسعر السائد للأسهم القديمة وعندئذ تكون الشركات عرضة لخسارة أكبر فيما لو انخفض سعر السوق بعد ذلك ! وفى مثل هذه الأحوال يصبح الاستثمار عملاً غير مرغوب فيه ! أما النتيجة الثانية لهبوط أسعار الأوراق المالية فقد تكون أحياناً أعمق أثراً ، لأن السوق المالية كسبت على مر السنين شهرة وثقة حتى أصبحت « بارومتر » التجارة والصناعة ؛ وليس هناك ما يعمل حسابه فى الحد من تفاؤل رجال الأعمال كهبوط أسعار الأسهم — أسهم شركاتهم والأسهم الأخرى التى يملكونها هذه مؤثرات قوية ، ولذلك فإذا ما رفع البنك المركزى سعر الفائدة عن طريق ضغط حجم الائتمان وتابع هذه السياسة لدرجة كافية ، فإنها لا شك تقضى على طور الرخاء !

ولكن عكس ما ذكر ليس صحيحاً دائماً ، فقد يزداد عرض النقود ويستقيم هذا انخفاض سعر الفائدة على الأوراق المالية القريبة من النقود ويبعث موجة من الاحتياطات النقدية بين مختلف أجزاء السوق سعياً وراء أوراق مالية تشتريها ؛ ولكن الأثر النفسى لا يجرى على النهج ذاته لسبب غير غامض هو أن القضاء على التفاؤل أيسر بكثير من بعثه وخلقه فى النفوس ! ومع أن انخفاض سعر الفائدة يعمل لاشك على زيادة حجم الاستثمار ، فإن قوة النقود الرخيصة ودوافعها لا تؤتى ثمارها إلا بعد انقضاء وقت طويل متى كانت فترة الكساد السابقة قاسية بالغة الأثر

وعلى ذلك فسلطة البنك المركزى ومقدرته على رفع وخفض سعر الفائدة هى أهم أداة لديه — هى أداة قوية ولكنها قليلة بالنسبة لضبط العلاقة بين الادخار والاستثمار ! هذا وقد برز فى السنين الأخيرة وضع حرم فيه على البنك المركزى استخدام هذه الأداة إذ فرضت كل من حكومتى بريطانيا العظمى والولايات المتحدة الأمريكية على البنك المركزى فى الدولتين سياسة تثبيت سعر الفائدة عند أدنى حد وصلت إليه ، هذه السياسة الشهيرة بسياسة « النقود الرخيصة » التى تستند إلى عدة أسباب ، أولها الأثر الطيب الذى اتسمت به هذه السياسة فى علاج الكساد الذى منى به العالم فى سنة ١٩٣٠ واستمر بضع سنين ؛ ولا شك أن انخفاض سعر الفائدة فى إنجلترا على الأقل نشط عمليات الإنشاء والتعمير ودعم معظم أنواع الاستثمار التى قامت على إصلاح وإعادة بناء من اتلفت الحرب ودمرت ! وكانت هذه خطوة عملية ليحل رأى العام فى اعتباره النتائج الطيبة والفوائد التى تسفر عنها سياسة النقود الرخيصة إذا ما استعملت فى فترات الكساد ، ثم هى بعد ذلك بمثابة إقرار بعدم التدخل حتى فى أوقات — كالسنين التى تجبىء فى أعقاب الحروب — تدعو الحاجة فيها إلى تحديد نطاق الاستثمار أكثر مما تدعو إلى دعمه وتنشيطه . وأمل هذا هو الباعث على رغبة الجمهور والساسة فى النقود الرخيصة !

ولكن هناك بواعث فنية أخرى ، أولها هو التضخم الهائل فى حجم القروض الأهلية التى تمخضت عنها الحرب ؛ فارتفع سعر الفائدة يعنى زيادة الفوائد التى تدفع على الدين الأهلى ، وهذا يعنى بدوره زيادة أعباء الضرائب . هذا سبب

مهم ، ولكن لا يجوز أن نبالغ في أهميته ، إذ لا يتأثر مباشرة برفع سعر الفائدة من مجموع الدين الأهل إلا الدين السائر الذي يلزم تجديده كل ثلاثة شهور فإذا ما ظل سعر الفائدة مرتفعا لفترة طويلة حلت مواعيد الوفاء بحزم كبير من الدين السائر الذي لا يمكن تجديده إلا بسعر فائدة أعلى . والمغزى الذين يمكن استخلاصه من هذا ، هو أن تبذل السلطات النقدية والحكومة كل جهد ومحاولة للاحتفاظ بأسعار الفائدة التي تعتبر منخفضة في المتوسط . أما أن يباح لبنك أنجلترا تغيير سعر الفائدة إلى ما فوق المتوسط أودونه ، فأمر قد لا يعود على دافعي الضرائب بغير كبير ، ولكنه يعود على البنك بغير عظيم يتمثل في استعادة سلطاته ورقابته المالية ! أما السبب الثاني الذي يخشى ارتفاع سعر الفائدة من أجله ، فهو أن المصارف ، بصفتها جزءا من الأداة التي اضطلعت بتمويل الحرب ، ما زالت تملك كميات كبيرة من الأوراق والسندات الحكومية ؛ ففي سنة ١٩٣٩ كانت مصارف المقاصة بملدن تملك من هذه الأوراق ما تربى قيمته على ٦٠٠ مليون جنيه ، ارتفعت بعد ثمان سنين إلى ١٥٠٠ مليون جنيه ، فإذا ارتفع سعر الفائدة كثيرا فإن القيمة السوقية لهذه الأوراق سوف تنخفض ، الأمر الذي قد يوقع المصارف في اضطراب مالي . وربما كان هذا السبب لا يمثل خطرا بالنسبة لانجلترا حيث تملك المصارف احتياطات حقيقية؛ وإذا كانت قيمة الأوراق الحكومية التي تملكها قد ازدادت كثيرا في سنة ١٩٤٧ ، إلا أنها رغم هذا لم تتغير إلا قليلا بالنسبة لحجم الودائع ! أما في الولايات المتحدة الأمريكية حيث توجد مصارف كثيرة متفاوتة في درجتها وقوتها ، وحيث ارتفع مجموع قيمة ما تملك المصارف من أوراق وفي الوقت ذاته ارتفعت قيمة هذه الأوراق بالنسبة لحجم الودائع أيضا ، فإن هذا السبب الثاني يمثل خطرا حقيقيا يتعرض له النظام المصرفي إذا ما ارتفع سعر الفائدة ارتفاعا ملحوظا ، وعندئذ تستدعى الحال التمسك بسياسة النقود الرخيصة .

وعلى أية حال ومهما تنوعت الأسباب ، فلا شك في أن إصرار الحكومة على الاحتفاظ بسعر فائدة ثابت منخفض يسلب البنك المركزي الجزء الأكبر

من سلطته وقدرته على أن يحدث أى تأثير أو أن يفرض أية رقابة على الشؤون المالية والتطور الاقتصادى ، ولا يبقى له بعد ذلك إلا سلطته على أن يغير من حجم النقود زيادة ونقصا ! ولكن كما سبق القول فإن التأثير المباشر الذى يحدث عن تغيير عرض النقود يكون ضعيفا تافها ما لم تكن وسيلته تغيير سعر الفائدة وعلى ذلك تغدو سلطة البنك المركزى وحرية ، فى تغيير عرض النقود ، سلطة وهمية غير فعالة . وإذا كان الاحتفاظ بالنقود الرخيصة أمرا حتما ملازما فقد لا يعجز البنك المركزى عن خفض كمية النقود فحسب ، بل قد يجد نفسه مضطرا إلى زيادتها ! هذا هو الوضع الذى وجد فيه بنك إنجلترا فى سنة ١٩٤٦ ، إذ أراد وزير المالية أن يدفع سعر الفائدة إلى انخفاض جديد ، لىكى يصبح $\frac{1}{4}$ ٪ عن السندات طويلة الأجل والدائمة وليكون أقل من هذا على الأوراق المالية قصيرة الأجل . وتوخيا لتحقيق هذا الهدف خلقت كميات كبيرة إضافية من النقود أو ازدادت قيمة الودائع فى مصارف المقاصة بلندن بما يقرب من ٨٣٥ مليون جنيه فيما بين ديسمبر سنة ١٩٤٥ وديسمبر سنة ١٩٤٦ ، أى بما يزيد على ١٧ ٪ من مجموع قيمتها . وقد انتهت هذه الحركة القوية فى فبراير سنة ١٩٤٧ وارتفع سعر الفائدة على السندات طويلة الأجل إلى ٣ ٪ ، وهو سعر يمكن الاحتفاظ به دون ما حاجة إلى خلق أتمان جديد كبير ، لأن الودائع المصرفية لم تتغير كثيرا فى الفترة الباقية من سنة ١٩٤٧

وكان طابع هذه الفترة أن البنك المركزى يستطيع ، بين حدود ، أن يشكل سعر الفائدة وفقا لرغبات وزير المالية ، ولكن على حساب استبعاد كل محاولة تخدم غرضا آخر كغرض رقابة تبعث الاستقرار والتوازن بين عوامل النشاط الاقتصادى ، أو كاتخاذ إجراءات لإيجاد التوازن بين حجم الاستثمار وحجم الادخار — وهو شرط وجود نظام اقتصادى متوازن — لأن مثل هذه الإجراءات تتطلب التمتع بسلطة تغيير سعر الفائدة رفعا وخفضا . أما الفكرة السائدة اليوم فى الدوائر الحكومية ، وإن لم تكن فى الدوائر المالية ، هى أنه من الأفضل أن يركز البنك المركزى نشاطه فى الاحتفاظ بأسعار فائدة منخفضة

والعمل على تثبيتها ، بينما تتخذ إجراءات مباشرة أكبر أثرا اضمنا وجود التعادل بين حجمى الاستثمار والادخار ، كوضع خطط خاصة للمشروعات الرأسمالية ولو أن مثل هذه المشروعات قد تكون غير عملية ولا ممكنة إذا لم تعتمد إلى حد كبير على استيراد المواد الأولية النادرة . وحتى يستقر الرأى على هذه المسائل ويعرف البنك المركزى ما إذا كان من الممكن أن يسترد سلاحه القوى فى رقابته على الأوضاع المالية ، فإنه من المستحيل أن نستشف العون الذى يمكن أن تبذله السياسة المالية لإيجاد الاستقرار الاقتصادى !

احتمالات عملية

من الخطأ أن نتصور أن الأحوال والظروف الراهنة والقائمة أثناء إعداد هذه الطبعة من السكتاب سوف تستمر إلى الأبد. وحتى إذا أتيح للبنك المركزى أن يمارس مهمته العادية فقد تغدو بعض النتائج التى استخلصت من الحديث السابق أكثر أهمية وأشد اتساقا . وأهم النتائج التى يمكن استنتاجها اثنتان لهما أهمية عملية خاصة :

وتتمثل الأولى فى أن سلطة النظام المصرفى فى الحد من التضخم وإيقاف ارتفاع الأسعار تبدو أكبر وأقطع من سلطته فى القبض على زمام الانكماش أو إيقاف هبوط الأسعار ، الأمر الذى تدعمه أسباب عديدة . فليست هناك سلطة تستطيع أن تمنع الجمهور من أن يزيد فجأة من حجم ادخاره أو أن ينقص من حجم استثماره (وكلاهما يصح أن يكون سبب الانكماش) لأن أحد الحدين ليس بحاجة إلى سند من عوامل أخرى ، بينما تنطوى زيادة الاستثمار عادة على زيادة الاقتراض من المصارف ، ولا بد من عون هذه وموافقتها لتم زيادة الاستثمار ؛ إن توقف أطراف الزيادة فى عرض النقود مصحوبا برفع سعر الفائدة ، كفيل بالقضاء على حالة التضخم ؛ ولكن فى الحالات المعاكسة فإن مجرد إرادة المصارف فى خلق نقود جديدة وفى خفض سعر الفائدة ، لا يعنى أن النقود الجديدة سوف تنفق حتما فى أغراض الاستثمار ، فى حين أن ارتفاع سعر الفائدة لدرجة ملحوظة

يجعل عمليات الاستثمار غير مجزية ، ولذلك فهو يقضى بسرعة على الاستثمار ؛ بينما لا يعنى انخفاض سعر الفائدة فى أحسن الظروف أكثر من زيادة توقع الربح من عمليات الاستثمار ؛ فإذا ما تزعزعت الثقة فى المستقبل ، فلن تظهر المشروعات الجزئية بمن يحمل خطر تمويلها . وبالاختصار فإن انبعاث الخوف فى نفوس الجمهور بأن استثماره لن يغلب الربح المرموق ، لأيسر وأسرع من تبدد هذه المخاوف وعود التفاؤل إلى النفوس !

أما الدرس الثانى الذى نستخلصه من سابق الحديث ، فهو أن الإجراءات الوقائية تكون أقرب إلى النجاح إذا ما اتخذت عند ابتداء هذه الحركات وفى أدوارها الأولى ، لأن التضخم والانكماش سيان فى أنهما إذا تركا أو أهملتا دون ما رقابة أو وقاية فسرعان ما تتجمع لهما أسباب القوة والاندفاع ، لأن كل ارتفاع فى الأسعار يسفر عن أرباح أكبر تزيد بدورها من حجم الاستثمار ، وكل انخفاض فى الأسعار يؤدي إلى خسائر تنحسر دائما عن انكماش فى الاستثمار ، كما تؤدي زيادة البطالة إلى نقص الطلب على متنوع السلع ، ومن ثم إلى هبوط أكبر فى الأسعار يؤدي بدوره إلى اتساع نطاق البطالة . أما زيادة الرخاء فتنتج زيادة فى الإنفاق تزيد الأسعار ارتفاعا . فكان كلا من التضخم والانكماش لا يعتمد إلا على دوافعه الخاصة ، فإذا ترك أحدهما لنفسه اطرده وانتشر وقد يصل عاجلا إلى درجة من العنف لا يجدى معها علاج ، اللهم إلا أن يترك ليقضى على نفسه بنفسه أيضا .

أما فى الدور المبكر فقد يكون لوسائل العلاج الفنى البسيط أثر طيب . فعند ابتداء الانكماش مثلا ، عندما تأخذ الأسعار فى الانخفاض والبطالة فى الزيادة — ولكن قبل فقدان الثقة وقبل أن تسكون البطالة قد شملت ربع العمال وأصبحوا عالة على الشعب فى أسباب حياتهم — فإن انخفاضها بسيطا فى سعر الفائدة مصحوبا بزيادة مماثلة فى حجم الائتمان ، قد يكون كافيا ليحدث توسعا فى حجم الاستثمار يبقى على التوازن . وهكذا قد يكفى لعلاج تضخم وليد نقص طفيف فى حجم الائتمان فيعود التوازن بين الاستثمار والادخار ؛ ولكن هناك صعوبة تعترض

تطبيق هذه المعلومات ، هي بالضبط صعوبة التشخيص الصحيح لما سيحدث قبل أن يصبح حقيقة أو حدثا واقعا . والغالب أن يمر بعض الوقت قبل أن تنجلي حقيقة الظواهر الاقتصادية وتترجم إلى إحصائيات تصل إلى البنك المركزي الذي تحتاج إجراءاته المضادة عندئذ إلى انقضاء فترة أخرى قبل أن تصبح فعالة ، وقد يكون الاضطراب في غضون ذلك قد بلغ درجة كبيرة من العمق والانساع .

وجلى أن إيقاف التضخم أيسر من إيقاف الانكماش ، وأن القضاء على كليهما في المهد ليس متمذرا متى كان خط الدفاع الأول للبنك المركزي هو الحذر والترصد لكل تضخم والقضاء عليه وقت أن يولد ، الأمر الذي يتطلب من البنك المركزي قدرا كبيرا من الحزم واليقظة بصرف النظر عن الصعوبات العملية وذلك لأن أوقات الرخاء وإن كانت تنتهي إلى تضخم بالغ المدى فكساد ، إلا أنها محببة مرغوب فيها طالما كانت قائمة مستمرة : فالأرباح في ازدياد والعمل متوافر للجميع ومستوى العيش في ارتفاع مطرد ، وكل شيء يبدو كأحسن ما يمكن في عالم بهيج ! فهل يجوز للبنك المركزي أن يمارض ويخاصم هذه الحياة السعيدة؟

أما الاقتصادي الذي يضع التاريخ نصب عينيه فهو يجيب عن هذا السؤال واثقا بنعم ، بالإيجاب ، لأن نظريته لا تقتصر على فترة الكساد الماضية فحسب ، بل وتعداها إلى فترة كساد قابلة لا منجاة منها إذا أتيح للتضخم أن ينطلق في سبيله متحررا من كل قيد ، ثم لأنه يدرك تماما أن الرخاء المتئد الثابت الخطوات هو وحده كفيلا بتحقيق أكبر قسط من السعادة والرخاء ، وأقل قدر من العسر والشقاء . ولكن الواقع أن البنك المركزي يسير في ضوء السياسة ، فهو في كثير من البلدان مدين ببقائه للحكومة القائمة ، فضلا عن أنه في أي بلد لا يقوى على إغفال اتجاه الرأي العام أو معارضته . وقد درجت الحكومات في السنين الأخيرة على التدخل تدخلا مباشرا متزايدا في الشؤون الاقتصادية والسياسة المالية وأخذت على مسئوليتها الفصل في مسائل كثيرة كانت قبل ذلك من اختصاص البنك المركزي ، كما توحى جميع الاحتمالات بأنه لن يسمح للبنك المركزي بأن يتخذ قرارات فاصلة يقوم بتنفيذها ، كما أنه من الحسنة التريث في اتخاذ قرارات

حاسمة خشية أن يكون تشخيصه للأحوال مجافيا للصواب ، وخشية ألا يكون هناك ما يدعو إلى الحد من اطراد الرخاء ! ومع ذلك فالتوانى لاشك قتال ، فكما أتاحت للرخاء مدة أطول يقوى أثنائها وينتشر ، كلما تضاءلت فرص علاجه ؛ ولكن من الناحية الأخرى فإن فترة الدورة الاقتصادية التي تتيح للبنك المركزي أحسن الفرص لنجاح سياسته ، هي بالذات ومن الناحيتين السياسية والاجتماعية ، أقل المراحل صلاحية لكي يقوم هذا البنك خلالها بأعمال فاصلة حاسمة . هذه حقيقة تجد سندها وأدلتها في التاريخ النقدي نفسه الذي يثبت أن طور الرخاء أو طور الكساد لم يتوقف أحدهما في مرحلة مبكرة قط !

والواجب أن نأخذ بوازع الحذر فلا ننصور المشكلة أبسط وأيسر مما هي في الحقيقة ، فالأمر أعقد من مجرد دراسة لمشاكل السياسة المصرفية كما لو كان العالم لم يعرف الكساد والرخاء من قبل ، لأن العالم قد اعتاد تواتر التضخم والانكماش ، كل منهما يجرى إلى نهايته ، وكل منهما يخلق الآخر ! وليست المشكلة مشابهة لبندول يتذبذب ذبذبات متسقة في وسطها مركز التوازن بحيث يكون واجبنا أن نمنع اختلال هذا التوازن ، بل المشكلة أن البندول يتذبذب في عنف وشدة وواجبنا أن نوقفه ! وأكثر من هذا ، فلو استطعنا أن نوقفه ، فما هي النقطة التي يجب أن يتوقف عندها وكيف نحددها ، إذ لا فائدة ترجى من وراء توقفه عند أية نقطة حسبما اتفق ! وليس من الممكن أن يستمر تذبذب الكساد ، ولا من المحتمل دوام عدم الاستقرار الذي يصحب الرخاء ! ولا يكاد البنك المركزي يحقق التوازن وقتاً طويلاً ، ولكنه يحاول ويكافح لإيجاد نوع من عدم التوازن يقضى به على عدم توازن آخر ! فإذا كان التضخم قوياً ، فعلى البنك المركزي أن يحرك قوى الانكماش ودوافعه ؛ وإذا كان الانكماش أخذاً في النمو فعلى البنك المركزي أن يكافح لإيجاد تضخم . ثم على البنك عند ما يبلغ الكساد قاعه أن يتخذ من الإجراءات ما لو اتخذ في الأوقات العادية لأسفر عن تضخم واسع المدى . ولا شك في أن مثل هذه الإجراءات قد تنحسر عن تضخم ، لو كتب لها النجاح ؛ لأنه متى بلغ الكساد مثلاً المدى الذي بلغه في سنتي ١٩٣١ — ١٩٣٢ ، فلا تجدي عندئذ إلا جراحة قوية

من التضخم كي يستعيد النشاط مستواه العادى ، ويصبح تحقيق التوازن أمرا مرغوبا فيه . وهكذا متى بلغ الرخاء غايته فإن استعادة الوضع الصحيح تدعو إلى اتخاذ إجراءات انكماشية تحد من اندفاع العوامل التضخمية وتعمل على إيجاد التوازن المطلوب . وليس واجب البنك المركزى بعدئذ هو أن يترقب أسباب الاضطراب الناجمة عن العوامل النفسية ليقضى عليها ، بل يتمثل واجبه فى محاولة بعث السكون والاستقرار فى أحوال شديدة الحركة قوية التذبذب . وقد يكون الميل الكبير إلى ناحية التضخم صحيحا مفيدا أحيانا وبالغ الضرر فى أحيان أخرى ؛ أما إلقاء ثقل مماثل فى الناحيتين معا ، فهى سياسة صحيحة ولكنها لاتصلح إلا فى فترات التدخل القصيرة . وعلى ذلك فالبنك المركزى كما هو فى الواقع ، لا يمكن أن يكون إلا آخذا بسياسة تضخمية أو بسياسة انكماشية ، والتحول من الواحدة إلى الأخرى فى اللحظة الصحيحة المضبوطة يقتضى بالغامن الدقة والمرونة للمحافظة على سياق السياسة وتحقيق أهدافها .

وعلى أية حال فإنه من الصعوبة بمكان أن يتوفر عاملا الدقة والمرونة فى محيط سياسة البنك المركزى فقد لمسنا العقبات التى تواجه البنك المركزى فى اتخاذ قراراته ، والتردد والموانع التى تحيط به إذا ما هم بتنفيذ قرار اتخذه ! فضلا عن ذلك فإنه لا يملك ولا ينتظر أن يكون لإجراءاته نتائج عاجلة سريعة ، حتى لو جاء تشخيصه صحيحا للحالة فى بدايتها ، وحتى لو خلت له السبيل من كل عقبة سياسية أو فنية ! ولنفرض أن سياسة البنك المركزى تهدف إلى زيادة الائتمان وتشجيع الاستثمار ، فإنه يعمد عندئذ إلى خفض سعر الفائدة وإلى شراء الأوراق المالية ، ليوفر للمصارف الأعضاء موارد أكبر لمنح القروض بسعر فائدة أقل ؛ ولكن هذه المرحلة الأولى وحدها تحتاج إلى بضعة شهور حتى تتم . وتبدو آثار القروض الكثيرة الرخيصة فى سوق النقود أولا ، ثم تنتقل ونيذة إلى سوق القروض الجديدة - وحتى بعد أن تصل موجة التيسير النقدى هذه إلى نطاق المصارف حيث يوجد المستثمرون ، فلا بد بعد ذلك من انقضاء عدة شهور أخرى حتى يحزم هؤلاء أمرهم ويعرفوا كيف ينتفعون من الفرصة المتاحة لهم ، وبعدها ذلك

يبدأ إنفاق النقود ، ومن ثم يأخذ أثر هذا الإجراء في أن يدعو على الأسعار والبطالة تدريجاً ، إذ يأخذ أرباب الأعمال في زيادة احتياطياتهم من السلع والخامات ، ويدب التفاؤل في الحياة الاقتصادية ويبدأ التضخم في بسط جناحيه . أما نتائج انكماش حجم الائتمان فتأتى أسرع وأبرز كما هو المنتظر ، إذ السياسة المصرفية أقدر وأقوى عموماً بالنسبة للحد من التضخم ؛ ولكن إذا كان في مقدور البنك المركزي أن يقضى بين يوم وليلة على كل أنواع الاستثمار الجديدة ، فإنه لا يستطيع ذلك بالنسبة لهذه التي بدأت فعلاً والتي لا مفر من استمرارها عندئذ . وعلى ذلك فلا بد من انقضاء شهور عدة قبل أن تفسح قوى التضخم المجال لعوامل الانكماش .

ويمكن القول إذاً بأنه لا محالة من وجود فترة ليست بالقصيرة تفصل بين وقت الابتداء في تنفيذ أشد سياسات البنك المركزي حزماً ، وبين الوقت الذي تبدو فيه ثمارها حتى في أنسب الأوقات لتنفيذ مثل هذه السياسة . فإذا أضفت هذا التواني إلى صعوبة وصف العلاج ثم إلى مماطلة السياسة وتسويقها بدافع التغلب على المعارضة أو بدافع التردد الذي تتصف به النظم الحكومية ، لظهر جلياً مدى الحدود والعقبات التي تحيط برقابة البنك المركزي وتعرض سلطاته . وليس من الإسراف القول بأن البنك المركزي قد فقد في الحاضر معظم نواحي نشاطه ، ليس في مقاومة العوامل الطبيعية التي تحدث الرخاء والكساد فحسب ، بل وفي مواجهة ما يحىء متأخراً من نتائج سياسته السابقة ! وفي تاريخ نظام المصارف التعاهدية الاحتياطية في أمريكا مثل ذلك ؛ ففي سنة ١٩٢٧ طبقت سياسة تضخمية لاشك كانت وقتئذ سليمة لا غبار عليها ، إلا أنها امتدت لفترة أطول من اللازم حتى أدت إلى خلق تضخم عجيب . وفي هذه الأثناء استقطعت وجهات النظر المختلفة القائمة على هذا النظام المصرفي أن تأتلف على كبح جماح هذا التضخم الذي كان قد استنفد كل قوته . وفي صيف سنة ١٩٢٩ عمدت المصارف التعاهدية الاحتياطية إلى رفع سعر الفائدة وإلى الحد من الائتمان ، الأمر الذي لم يوقف التضخم ، بل وأضفى قوة جديدة على عوامل الكساد التي نبتت من قبل . ومرة أخرى فإن الأثر

المعاكس للتخضع لم ينضج تماما إلا في أوائل سنة ١٩٣٢، فسكانه جاء متأخراسنين .
إن واجب البنك المركزي واجب معقد بالغ الصعوبة؛ ومن المحتمل، بقدر
ما يبعث الحاضر من أمل، أن يسترد نشاطه ونفوذه في المستقبل ويصبح عاملا
فعالا في إيجاد التوازن !

نخرج من هذه الدراسة لأهداف الرقابة على المصارف بخلاصة يشوبها كثير
من التشاؤم؛ وكل قول غير هذا قول تعوزه الصراحة، رغم أن هذا لا يدل
على استحالة عمل شيء آخر، بل العكس هو الصحيح فما زال هناك متسع كبير
لتقدم السياسة المصرفية ونموها من الناحيتين النظرية والعملية . وقليل من
البنوك المركزية هو الذي يعنى بمسئوليته عن الرفاهية المادية المواطنين، وأقل
من هذا عنايته باتخاذ قرارات حكيمه دقيقة يعمل على تطبيقها بكل ما
يملك من وسائل السلطة . وفي مقدمة المسائل التي قد يتمخض عنها المستقبل
القريب واجب تحميل البنك المركزي قسما أوفر من المسؤولية يدفعه إلى
تركيز جهوده وتوجيهها إلى إيجاد التوازن، بحيث لا يقتصر نشاطه وعمله على
أيام الأزمات والضائقات . بل يعمل في كل وقت عملا مستمرا كحافظ وصمام
أمن للنظام الاقتصادي الذي كثيرا ما يجمع ويفلت زمامه من أيدي القابضين
عليه ! هذه حقائق وغرس يجب أن ينضج في شمس التجارب والاختبار،
ولا يمكن أن يفرض قسما بوسائل التشريع والقانون . وقد يكون وضع البنك
المركزي تحت رقابة الحكومة أمرا ضروريا في بلاد كبريطانيا العظمى وجدت فيها
هذه الرقابة ضامرة ضعيفة من قبل، خاصة وأن السياسة المالية ستكون في المستقبل
جزءا من سياسة أوسع وأشمل هدفها إيجاد الاستقرار الاقتصادي . أما
رقابة الدولة التي أملت على البنك المركزي سياسة خاطئة أو التي حرمته
فرصة اختبار سلاحة وجردته من حريته في العمل لتطبيق سياسة صحيحة، ففي
استمرارها ضرر يربى على نفعها بكثير ! وواجب كل بنك مركزي ناضج كامل
أن يخرج عن أن يجعل اتجاه سياسته على وجه التقريب معا كسلا لاتجاه رغبات
الجمهور وأحاسيسه، لأن تيار الأحساس العام الذي يتبادلته تفاؤل مسرف وتشاؤم

مفرط هو الذى يحمل القسط الأكبر من المسؤولية فى اضطراب الأحوال الاقتصادية بين طورى الرخاء والكساد ؛ وكذلك رقابة الدولة التى حاولت أن تؤكد أن سياسة البنك المركزى يجب أن تكون سياسة شعبية ذات طابع ديمقراطى ، فلن تسفر مثل هذه الرقابة إلا عن كوارث !

وان تكفى السياسة المصرفية وحدها لأن تخرج الأمانى الاقتصادية إلى حيز الواقع ! وأول واجبات هذه السياسة هو منع الاضطراب الطبيعى الذى يشوب كل نظام ائتمان معقد ، من أن يزيد مدى التقلبات الاقتصادية ؛ وثانى واجبات السياسة المصرفية هو أن تجتهد وتجهد فى مقاومة بعض أسباب الاضطراب الخارجة عن نطاق رقابتها ؛ والسكى يتسنى لها ذلك فلا معدى من أن ترسل نظرها إلى ما وراء الحدود النقدية ، فالنقود وقد تطورت إلى النظام المصرفى الكامل وأصبحت فى ظل رقابة البنك المركزى الواعية ، لا تستطيع أكثر من أن تعبر عن رغبات الإنسان و بواعثه النفسية : عن مخاوفه وآماله ، وعن وجله وحماقته ! لقد اخترعت النقود كأداة نافعة وثمره لذكاء الإنسان ، ولم تكن أكثر من ذلك فى أى وقت قط ! أما إذا عمد الإنسان إلى إقامة الموانع ووضع العقبات فى سبيل التبادل الدولى الحر الذى رفعه إلى ما ينعم به اليوم من مكانة اقتصادية عالية ، فلن تقوى النقود عندئذ على دفع الكوارث والشقاء ! وكذلك إذا رغب الإنسان عن أن ينظر إلى أبعد من النتائج المباشرة لعمله ، فلن تحول النقود دون أن تكون النتائج البعيدة قاسية مضنية ! وليس للنقود ، كخادم مثالى كامل ، أمل ولا أمنية أكثر من أن لا تثقل كاهل مولاه بأكثر مما يحمل من مضار ومتاعب هى سببها !

الفصل السابع

التبادل الخارجي

العملة الأجنبية

تستمد النقود قيمتها ، كما سبق القول ، من القبول العام الذي تلقاه كوسيلة لدفع ثمن السلع والخدمات . وقد تكون النقود مكونة من معدن نفيس في ذاته ، أو منسوبة إليه وفق امتياز العملة القانونية . وليست إحدى هاتين الصفتين أساسية بالنسبة للنقود ، إذ تمت داخل حدود بريطانيا العظمى صفقات لا تخصى بواسطة صكوك ورقية ليست عملة قانونية . وإذا أراد أحد المواطنين في لندن أن يسدد ديناً عليه في مدينة جلاسجو ، فإن الدائن يقبل الوفاء بالعملة أو بالأوراق المصرفية أو بشيك ؛ وبما أن الشيك هو أسهل هذه الوسائل الثلاث ، فإن الدائن سوف يفضل به بشرط أن يكون مسحوباً على مصرف يعرفه وألا يخامرهم شك في مقدرة المدين على الوفاء . وعلى ذلك فالقبول الذي تحظى به الشيكات في الدفع يضاف عليها صفة النقود ، فضلاً عن أنها — الشيكات — تسهل إجراء المعاملات لحد كبير .

وسوف نعالج في بقية هذا الكتاب على وجه التخصيص ، المعاملات المالية التي تتجاوز حدود الدولة ، والتي تشمل التداول الدولي للنقود . ونبدأ بتوجيه النظر إلى أنه ليست هناك مادة ولا وسائل للدفع اصطلاح على قبولها وفاء للدين في العام كله : أي ليس هناك نقود دولية . ولم يكن لهذه القاعدة إلا استثناء واحد في الماضي هو الذهب الذي سنفرد له فصلاً مستقلاً نعالج فيه الدور الذي لعبه في النظام الدولي للعملة ؛ فالذهب يحظى بقيمة كبيرة في كل بلاد العالم ، ولذلك فهو على ارتباط وثيق بعملة كل بلد . أما في العالم الحديث فليس الذهب نقوداً دولية ،

فيما يتصل بعامّة الناس على الأقل ؛ فالإنجليزى الذى يستورد السيارات الأمريكية والمهندس الذى يشتري الصلب الإنجليزى وشركة سكك حديد الأرجنتين التى تدفع أرباحها على سنداتهما فى إنجلترا - كل هؤلاء ليس منهم من يقوم بدفع التزاماته بإرسال حقائق مليئة بالذهب عبر البحار إلى مختلف أنحاء المعمورة ! وسنرى فى هذا الفصل وما يليه أن الذهب لا يتدخل إلا فى أحوال خاصة ، أو كاستثناء من طبيعة عمليات التبادل الخارجى ؛ ومع ذلك فهذه حالات نادرة جدا بالنسبة لحجم المعاملات الدولية ، حتى ليمكن أن نتجاهلها مطمئنين ! دون أن نخل بأصول البحث والتدليل !

ومن ثم نعود إلى حقيقة هى عدم وجود نوع من النقود يلقى قبولا عالميا ! ولا شك فى أن أحد أصحاب مصانع التيل فى بلفاست سوف يرحب بأخذ شيكات ثمن لبضاعته التى يبيعها لأحد التجار فى لندن ، ولا يمتنع عن قبول الثمن أوراكا مصرفية أو عملة إذا ما رغب المشتري فى هذا . فكل من هذه الوسائل نافعة له لأنها تمثل جنميات وشلنات وبنسات يمكن أن يشتري بها مواد أولية ويدفع بها أجور عماله وموظفيه . ولكن لنفرض أنه بدلا من أن يبيع التيل فى لندن ، أقبل على بيعه فى نيويورك ، فكيف يحصل على الثمن ؟ فالمشتري الأمريكى لا يملك إلا دولارات ورقية ، مع أن الصانع الإنجليزى لا يقبل إلا جنميات إنجليزية لا يستطيع التاجر الأمريكى أن يحصل عليها من أعماله العادية ؛ ولا يخل المشكلة أن يكون الدفع بواسطة الشيك لأن مثل هذا الشيك سوف يكون مسحوبا على مصرف لم يسمع به البائع ومحررا بنقود لا تفيده فى شيء !

ولكن الواقع أن هذه العقبات ليس لها وجود فى الحياة العملية ، إذ عندما يتسلم الصانع الإنجليزى شيكا محررا بالدولارات على بنك أمريكى ، فإنه يودعه فى مصرف فى بلفاست ، ويحتفظ له المصرف فى مقابلة بوديعة تساوى قيمته بالجنية والشلن والبنس ؛ ولكن هذا لا يدل على أكثر من انتقال المسئولية إلى المصرف ! وهنا يصح أن نسأل عما يمكن أن يفيد هذا المصرف من الدولارات ؟ إنه سوف لا يجد استعدادا من موظفيه ولا من عملائه ولا من حملة أسهمه لقبول دولارات

مقابل حقوقهم قبله ؛ ومن ناحية أخرى فالمصرف لا يقدم على جمع دولارات لا تنفعه ! ولذلك فهو لا يستطيع أن يعطى جنيهات لقاء دولارات إلا إذا استطاع بدوره أن يستبدل هذه الدولارات بجنيهات مرة أخرى . وتوخيا لهذا الغرض فإن مصرف بلفاست يبيع هذه الدولارات إلى أحد مصارف لندن ويأخذ في مقابلها جنيهات انجليزية . وإذا تسر هذا ، فإن الدولارات لم تصل بعد إلى أيدي مستفيد منها مباشرة ؛ ولا تصل عملية الاستبدال هذه إلى نهايتها إلا إذا بيعت الدولارات لمن يرغب فيها مقابل جنيهات يدفعها إلا لجرد الاستمرار في استبدالها ، بل لكي ينتفع بها مباشرة . ولكن أمثال هؤلاء الذين يمكنهم أن ينتفعوا مباشرة بالدولارات هم قاطن الولايات المتحدة الأمريكية ، أو هؤلاء الذين عليهم التزامات قبل هذه البلاد ، أو الراغبون في تكوين احتياطي نقدية هناك ؛ وهكذا لا يفيد مباشرة من الجنيه الانجليزي إلا سكان المملكة المتحدة ^(١) ، أو هؤلاء الذين يواجهون التزامات قبلها .

هذا هو إذاً المبدأ الأول في التبادل الخارجي : لكل بلد نقده الخاص الذي يجب قبولاً عاماً داخل حدوده ، ولكنه لا يجب هذا القبول الحر خارج هذه الحدود . ويستنتج من هذا أن كل المدفوعات خارج الحدود لا بد وأن تنطوي على عملية استبدال نقد بآخر ؛ فإذا كان على التاجر الأمريكي أن يفى بالتزامه قبل الصانع الانجليزي ، فإما أن يستبدل الأمريكي الدولارات بجنيهات انجليزية يقدمها للانجليزي ، أو أن يقوم الصانع الانجليزي بتحويل الدولارات التي يتسلمها إلى جنيهات استرلينية يمكن أن يفيد منها ؛ وفي الحالتين فقد تمت عملية استبدال نقد بنقد آخر !

وقد يبدو هذا التحليل غير عميق في معظمه ، ولكنه رغم ذلك يستأهل الشرح والتفصيل لأنه أساس لا معدى عنه لفهم وظيفة النقود في المحيط الدولي ، فضلاً عن أن كثيراً من الآراء الخاطئة ترد إلى الجمل بهذه المبادئ الأولية . ولا بد لعمليات التبادل من وجود فرقتين ، إذ يستحيل استبدال الدولارات بجنيهات إلا إذا

(١) أو سكان أي جزء من الأمبراطورية البريطانية يستعمل فيه الجنيه الانجليزي كعملة رئيسية

استبدلت الجنيهات بدولارات في نفس الوقت؛ وكما أن عمليات الدفع نقدا تتطلب وجود فريقيين أحدهما يدفع والآخر يقبض، فإن أغلب عمليات التبادل الخارجي تتطلب وجود أربعة أشخاص، اثنان يقومان بالدفع واثنان يقومان بالاستلام وتعرف عملية الاستبدال هذه باسم «الصرف Conversion» فنتحدث عن تحويل الدولارات إلى جنيهات بسعر خاص للاستبدال أو «بسر الصرف» فيقال سعر صرف الفرنكات الفرنسية بالليرة الإيطالية وهكذا. وكذلك صاحب الطاحون يحول القمح إلى دقيق والخباز يحول الدقيق إلى خبز؛ ولكن هذه عمليات تختلف كل الاختلاف عن عمليات استبدال النقود، لأن صاحب الطاحون عند ما يحول الحبوب إلى دقيق، ليس مضطرا للبحث عن شخص آخر يريد أن يحول دقيقا إلى حبوب، وكذلك ليس على الخباز أن يبحث عن من يريد أن يحول خبزا إلى دقيق؛ ولكن لا يستطيع من يملك جنيهها ورقيا أن يحوله بأية وسيلة إلى دولارات كما يصنع الطحان والخباز! قد يستطيع حقيقة أن يشتري شيئا بهذا الجنيه، ثم يرسل هذا الشيء إلى أمريكا وهناك يستطيع بيعه بدولارات، ولكن مثل هذه الوسيلة هي في الواقع عمليتان من عمليات الاستبدال وليست عملية صرف؛ «فالصرف» عند ما ينصرف معناه إلى العملة، فالقصد به هو استبدال نقود بنقود.

ونجد مثلا آخر لسوء استعمال الألفاظ اللغوية في الاصطلاح الذي يعنى «دخول النقود إلى لندن أو خروج النقود منها» إذ ليس هناك بالمعنى الصحيح وسيلة لدخول النقود إلى بريطانيا العظمى إلا باستيراد الجنيهات الورقية (أو باستيراد الذهب في الأحوال الخاصة بنظام الذهب)؛ أما ما يفهم من «دخول أو خروج "inflow or outflow"» النقود فهو إقبال الأجانب على استبدال عملتهم بالجنيهات الإنجليزية، أو إقبالهم على استبدال الجنيهات الإنجليزية بعملتهم الخاصة. والواقع أن دخول النقود لا يزيد من كمياتها في لندن (إلا إذا عدت المصارف إلى خلق نقود جديدة، الأمر الذي لا يتصل بهذه النقطة)؛ كما أن خروج النقود لا يقلل من كمياتها كنتيجة لخروج الرأسمال الأجنبي. وكل ما يحدث هو أن يملك الأجانب من مجموع النقود البريطانية نسبة أكبر (في حالة دخول النقود)

أو نسبة أصغر (في حالة خروج النقود) مما كانوا يملكون قبل بدء النقود في الدخول أو الخروج . أما لماذا يفضل الأجانب أن يملكوا من العملة البريطانية كميات أكبر أو أقل ، فأمر يأتي ذكره بعد قليل ، لأن الذي نغنى به الآن هو أن الأجانب ينتفعون بالنقد البريطاني في إنفاقه في بريطانيا العظمى ، وأن الوسيلة الوحيدة التي يستطيعون بها الحصول عليه أو التخلص منه هي استبدال هذا النقد بالعملة الأهلية لكل منهم

ومن هذا القبيل مثل آخر يبين كيف يتجاهل الناس مبدأ الاستبدال أو ينسونه ! فقد كانت مشكلة التعويضات الألمانية مشكلة حيوية في السنين التي جاءت في أعقبات الحرب العالمية الأولى بين ١٩١٤ — ١٩١٨ ، وكان السائحون المائدون من ألمانيا يدللون على أن تذرع الألمان بعدم مقدرتهم على الدفع حجة واهية وعمل غير ودي ، إذ كانت ألمانيا في الواقع تملك كميات ضخمة جدا من النقود ، وكانت الملاهي تغص بروادها من الألمان الذين ينفقون عن سعة ، كما كانت الطرق في برلين مليئة بالسيارات العديدة الثمينة ! ولكنهم أغفلوا مسألة هامة هي أن حسابات الملاهي وأثمان السيارات كانت تدفع بالعملة الألمانية « المارك » ، فلو كانت الحكومة البريطانية وغيرها من الحكومات الدائنة على استعداد وقتئذ لقبول عملة ألمانية في سداد هذه التعويضات ، لكان من الممكن قطعا الوفاء بها طالما كان لكل مواطن ألماني دخل يدفع عنه ضريبة . ولكن الحكومات المتحالفة رفضت قبول المارك كوسيلة لدفع التعويضات ، وكان لابد لحكومة الألمانية في مثل هذه الحالة ولكي تستطيع دفع التعويضات ، من أن تستبدل عملتها الألمانية بجنهيات انجليزية وفرنسكات فرنسية وغيرها من عملة بقية الدول صاحبة هذه التعويضات ، فنشأت الصعوبة عندئذ لتعذر وجود العدد الكافي من الراغبين في استبدال عملتهم بالمارك الألماني بين من يملكون أنواع هذه العملة الأخرى ؛ أما لماذا كان هؤلاء راغبين عن هذا الاستبدال ، فمسألة نعود إليها بعد قليل ؛ ولكن بما أنهم رغبوا عن هذا الاستبدال ، فقد انعدمت كل وسيلة تمكن ألمانيا

من الحصول على عملة أجنبية ، وتبعاً لذلك فقد تعذر على ألمانيا أن تجد وسيلة لدفع هذه التعويضات !

ومن قبيل سوء الإدراك هذا ، ما شاع في الولايات المتحدة في فترة ما بين الحربين إذ كان يقال هناك إن حجة الممالك الأوربية في عدم مقدرتها على دفع ديونها حجة واهية غير معقولة ، لأنها كانت تضطلع بالإفناق الكثير على التجنيد وبناء الأساطيل ! وهنا أيضاً ترد المشكلة إلى أبسط أسبابها ، وهو أن تكاليف الجيوش والأساطيل كانت تدفع بالجنيه الإنجليزي والفرنك الفرنسي ، بينما كانت ديون الحرب غير قابلة للسداد إلا بالدولار ! وهنا أيضاً تعذر على المدنيين أن يستبدلوا الجنيهات والفرنكات بالدولارات لعدم وجود العدد الكافي من الأمريكيين الراغبين في استبدال دولاراتهم بأنواع عملة الدول المدينة ؛ وفي الخالتين لم تكن الصعوبات قائمة على مجرد عدم الرغبة في الدفع ، بل كانت في الحقيقة صعوبات قامت في سبيل عمليات الاستبدال النقدي .

ومن الحيوى لفهم الأوضاع النقدية الدولية ألا نفعل أن كل صفقة دولية تنطوي على عملية استبدال نقدي ، وأن كل عملية من هذه تستلزم التعاون الاختياري بين فريقين على الأقل ؛ وعلى ذلك يجب أن تتبادل مدفوعات أى بلد إلى البلاد الأخرى مع مدفوعات نفس هذه البلاد إليه : أى يجب أن يتبادل مجموع النقود التي تخرج من أى بلد مع مجموع النقود التي تدخله ، إذ كل جنيه يبيعه فريق بعملة أخرى ، يعتبر كأنما اشتراه الفريق الآخر بنفس العملة ! هذه هي القاعدة الأولى ، بل والقاعدة الجوهرية للتبادل الخارجي !

سوق التبادل الخارجي

لقد فرضت رقابة شديدة على تداول النقود الأجنبية في معظم بلاد العالم منذ نشوب الحرب في سبتمبر سنة ١٩٣٩ ، واحتفظت كل حكومة لنفسها بالحق في تحديد من يسمح لهم باستبدال العملة الأهلية بعملة أجنبية ، وفي تحديد الأغراض من هذا الاستبدال ، ثم تحديد سعر الصرف الذي تتم بموجبه كل صفقة ،

الأمر الذى قضى على السوق الحرة للتبادل النقدي الخارجى فى العالم ، إلا فى قلة من البلاد المحظوظة .

ورغم هذا فقد بقيت بعض الأبواب التالية من هذا الكتاب كما كانت قبل نشوب الحرب وهذا لسببين : الأول إعلان الحكومتين الأمريكية والبريطانية ومعظم الحكومات الأخرى بأن هدفها الاحتفاظ والإبقاء على حرية الاستبدال النقدي فى أوسع مدى تسمح به الظروف ؛ أما السبب الثانى فهو تعذر فهم وتقدير المسائل والوسائل المتصلة بالرقابة على النقود ، إلا إذا تيسر أولا فهم الكيفية والوسائل التى تقوم عليها السوق الحرة للاستبدال النقدي . ولقد دونت الفقرات التالية فى صيغة المضارع أملا فى أن يحقق المستقبل عود الأمور إلى صحيح نصابها تصبح هذه الصيغة مطابقة للواقع عندئذ !

سوق التبادل الخارجى النقدي هى الوسطة الآلية التى يتم بها تبادل العملات الأهلية ، ومن المفيد قبل أن ننتقل إلى تعرف وظائف هذه السوق ، أن نشرح عمليات الكمبيالات التى ألمعنا إليها فى الفصل الثانى . وليست الكمبيالات وسيلة هامة لأداء المدفوعات بين الدول بقدر ما هى وسيلة ضرورية لإيجاد التعادل بين هذه المدفوعات . لقد وضح من قبل أنه يتعذر على الولايات المتحدة الأمريكية أن تفى بمدفوعاتها إلى بريطانيا (كشمس لكميات من التيل أرسلت من بلفاست إلى نيويورك مثلا) قبل أن يكون لهذه المدفوعات معادل من مدفوعات أخرى تؤديها بريطانيا إلى أمريكا ؛ وما الكمبيالات إلا وسيلة أسهل وأقل تعقيدا لتحقيق الغرض ذاته !

والكمبيالة جد شبيهة بالشيك الذى هو عبارة عن أمر صادر من الدائن (أو المودع) إلى المدين (أو المصرف) ليدفع بموجبه مبلغا معلوما إما إلى الدائن نفسه أو إلى أى شخص آخر يذكرة وإما إلى حامل الشيك . فالشيك فى أبسط معانيه هو أمر من الدائن إلى المدين بدفع مبلغ معين من النقود ، وهذا ما قد ينطبق على الكمبيالة تماما كأنطباقه على الشيك مع وجود فوارق ثلاثة : يسحب الشيك على أحد المصارف بينما تسحب الكمبيالة على أى مدين ؛ ثانيا يجب سداد

الشيك مباشرة « عند الاطلاع » بينما يحدد في الكميالة ميعاد استحقاق دفع قيمتها ؛ ثالثا يقبل الشيك عادة للوفاء بالدين دون إحالة إلى المصرف ليمن إذا ما كان هناك رصيد يسمح بصرفه ، بينما لا تصلح الكميالة للسداد إلا بعد « قبولها » من المدين الذي تسحب عليه ؛ وثمة فرق آخر غير مهم ، وهو أن ينص في الكميالة على طبيعة الصفقة التي سحبت الكميالة بسببها

والآن لنفرض أن « دير موت » صانع التيل في بلفاست سحب كميالة بمبلغ ١٠٠٠ جنيه على عميله « براون » في نيويورك تستحق الدفع بعد ثلاثة شهور من تاريخ توقيعها تلزمه بأن يدفع المبلغ له أو لحامل الكميالة عند ميعاد الاستحقاق . سوف ترسل الكميالة إلى « براون » الذي يقبلها بالتوقيع بإمضائه عليها ثم يعيدها بالتالي إلى « دير موت » . ولنفرض أن « جون » من ليفربول يريد في نفس الوقت أن يسدد بمبلغ ١٠٠٠ جنيه ثمنًا لقطن اشتراه من « سميث » في نيويورك ، ففي هذه الحالة ليس أسهل من أن يبيع « دير موت » كميالته إلى « جون » الذي يقوم بارسالها إلى « سميث » ، حتى إذا ما حل ميعاد استحقاق هذه الكميالة فسا على « سميث » إلا أن يقدمها إلى « براون » الذي يدفع له بالدولار قيمة بمبلغ ١٠٠٠ جنيه المذكور في الكميالة ؛ وعندئذ يكون كل مدين قد سدد دينه لدائنه بنقوده الأهلية ، وقد تمت الصفقتان بدون الالتجاء إلى استبدال النقود الإنجليزية بدولارات أو استبدال هذه بجنهيات استرلينية

هذا هو المحيط الذي يعمل فيه نظام الكميالات ؛ ولكن هناك عدة أشياء أخرى تكمّل هذا النظام نخص بالذكر منها شيئين ؛ أولهما أن الكميالة حتى بعد قبولها من المدين ، لا يمكن بيعها في السوق العامة إلا إذا كان الشخص المسحوب عليه الكميالة والذي قبلها ذا مقدرة على الوفاء معروفة لا يشوبها شك ، وإذا مركز مالى وطيد مشهور في السوق ، ولذلك فقد يصعب لحد كبير بيع كميالة مسحوبة على « براون » تاجر التيل المغمور في نيويورك ! ولهذا فقد جرى العرف العملى على أن يكون قبول الكميالة عن طريق بيت مالى ذى سمعة دولية ومركز

وطيد . ولهذا يعتمد « براون » إلى الاتفاق مع البنك الأهلى بمدينة نيويورك ليقوم بقبول كمبيالاته — براون — ، ولذلك فقد يطلب إلى « ديرموت » أن يسحب الكمبيالات على هذا البنك بدل أن يسحبها على اسم « براون » ؛ أو أن هذا قد يتفق مع أحد مصارف لندن أو مع أحد البيوتات الكبيرة المختصة في قبول الأوراق التجارية ، على أن تقبل الكمبيالات التى تسحب عليه . وهذا هو عادة التصرف المشروع لأنه يوفر وقتا يقتضيه إرسال الكمبيالة إلى نيويورك ثم رجوعها إلى لندن . والمتبع هو أن تقوم بيوتات القبول فى لندن بقبول كل الكمبيالات المسحوبة بالاسترليني بصرف النظر عما إذا كان المدين الأخير انجليزيا أو من أية جنسية أخرى ؛ وهكذا تكون الكمبيالات المسحوبة بالدولار مقبولة فى نيويورك . والعادة ألا يقرض المصرف أو بيت القبول أية نقود عند قيامه بقبول إحدى الكمبيالات ، فكل ما يريده « براون » هو قيام المصرف فى مكان الضامن حتى يحل ميعاد الكمبيالة . والغرض الأساسى لهذا القبول هو أن يثبت المصرف للسوق أنه تقصى المركز المالى الصحيح للعدين ، ولذلك فهو يضمن سداداه لمبلغ الكمبيالة ؛ ومعنى هذا أن المصرف بمنح المدين ائتمانه . وقد جرى العرف الفنى على تسمية عملية الاتفاق على قيام أحد المصارف بقبول الكمبيالات المسحوبة على شخص ما بعملية « فتح حساب » لهذا الشخص

وإذا ما تم قبول الكمبيالات من أحد المصارف المعروفة أو أحد بيوت القبول ذات الدرجة الأولى فإنها تصبح أوراقا مالية جذابة للمتعاملين فى سوق النقود . ولقد عرفنا فى الفصل الثانى أن جزءا من الاحتياطات المصرفية يجب أن توظف فى أوراق مالية سريعة الاستحقاق قليلة الخطر . ولا شك فى أن الكمبيالة هى أخدم نوع من الأوراق للمالية لهذه الأغراض إذ يحل ميعاد استحقاقها بعد ثلاثة شهور أو أقل ، فضلا عن أنها تحمل كضمان اسما معروفا ضمنا فى سوق النقد ولذلك فهناك طلب كبير على الكمبيالات فى سوق النقد يخالف تماما الطلب عليها كوسيلة للدفع خارج البلاد . ومن المحتمل ألا يكون « ديرموت » قد باع كمبيالته إلى « جون » فى ليفر بول كى يسدد بها التزاما نقديا قبله فى نيويورك ، بل يكون قد

باعها إلى مصرف « ميدلاند » الراغب في الاحتفاظ بها كجزء من احتياطي الدرجة الثانية . وبهذه الوسيلة تقوم الكميالة بخدمة غرض ثان في النظام المصرفي . وعند ما يقصد « جون » إلى سوق النقد لكي يشتري كميالة يدفع بها دينه في نيويورك ، فلا شك في أنه يطلب كميالة أقرب ما تكون إلى ميعاد الوفاء ، وإلا لاضطر دائنه هناك إلى الانتظار فترة بعد استلامه الكميالة حتى يستطيع الحصول على نقوده ؛ أما مصرف « ميدلاند » فسوف يكون راغبا في الكميالة بمجرد قبولها . ولذلك فطلب سوق النقود على الكميالات — هو طلب مغاير للطلب عليها بصفتها وسيلة للدفع في الخارج — يمكن « ديرموت » من أن يبيع كميالته في وقت مبكر ، وبعبارة أخرى فهو يحصل على ثمن التيل قبل الميعاد المحدد للدفع بعدة أسابيع .

وبعد ، فهذا استطراد في القول أبعدنا عن هدفنا المباشر الذي يتمثل في وسائل الدفع الدولية . لقد كانت سوق التبادل النقدي الخارجى هي صلا « سوق الكميالات الخارجية » التي كانت توجد حيث يمكن شراء كميالات قابلة للدفع في نيويورك وشنغهاي وبونس أيريس وغيرها من البلدان ، ولقد سادت هذه الوسيلة فترة طويلة كأهم وسيلة للدفع خارج البلد الواحد

ولم ينقطع حتى اليوم بيع وشراء الكميالات في أسواق التبادل النقدي الخارجى ، وما زالت كتب كثيرة عن التبادل النقدي الخارجى تعتبر الكميالات كأهم دعامة للتجارة الخارجية ولو أنها اليوم لا تساعد إلا على تسوية جزء صغير من هذه الصفقات الدولية التي تمثل الحجم الحقيقي لإصدار أو لاستيراد السلع بصرف النظر عن الصرح الضخم للصفقات المالية البحت . وفوق هذا فإن سعر الكميالة المسحوبة بنقود أجنبية يتكون عن عنصرين : أولا قيمة هذه العملات الأجنبية ، وثانيا مقدار الخصم الذى تتعرض له قيمة الكميالة حتى يحل ميعاد استحقاقها ؛ وهذا العنصر الثانى قد يكون مصدر بلبلة وارتباك طالما كنا لا نعنى إلا بالقيم النسبية لمختلف أنواع العملة ! وبعد هذا فلن نولى الكميالة إلا اعتبارا عرضيا في بقية هذا الفصل إذ لا تعنى سوق التبادل الخارجى اليوم إلا باستبدال

عملة بأخرى استبدالاً مباشراً ، الأمر الذى كان يحمل تسميتها « سوق العملة الأجنبية » أقرب للصواب وأكثر انطباقاً على الواقع ، لولا أن الحقيقة هي أن الصفقات الدولية تقوم كلها على أساس استبدال النقود

واستعمال كلمة « السوق » هنا هو استعمال مجازى لا أكثر ، لأن المتعاملين فى النقود الأجنبية ليسوا كغيرهم من التجار لأنهم لا يتقابلون ولا يواجهون بعضهم بعضاً للمساومة وإتمام الصفقات . وليست سوق التبادل النقدى الخارجى قائمة بين حدود بلد ما ، لأن طرق المواصلات ووسائل الاتصال الحديثة تيسر لكل المراكز المالية فى العالم أن تتعامل مع بعضها دفعة واحدة ؛ فتاجر العملة يعقد صفقاته بالتليفون أو بالبرق ، وهو يتعامل مع تاجر مثله فى باريس أو فى نيويورك كما يتعامل مع زميل آخر فى الطريق المجاور له بلندن

وعلى القارىء أن يحذر الوقوع فى نوع آخر من سوء الإدراك ، إذ أن العملة الأجنبية التى يحتاجها الإنسان تحدد عادة بمقدار الأوراق المصرفية الأجنبية التى يحتاجها قضاء عطلة الصيف فى بلد أجنبى مثلاً . ويمكن لهذا السبب شراء العملة الأجنبية وبيعها فى سوق التبادل الخارجى ، ولكنها مع ذلك لا تكون إلا جزءاً تافهاً جداً بالنسبة لحجم المعاملات التى تجرى فى هذه السوق ! وكما أن الغالبية العظمى من الصفقات تسوى فى بلد كأمجلترا أو الولايات المتحدة ، لا بطريق الدفع نقداً ، ولكن بواسطة الشيكات ، فهكذا أيضاً الوضع بالنسبة لاستبدال النقود ، لا بسلع ، ولكن بأنواع أخرى من العملة الأجنبية ، إذ تسوى أيضاً معظم هذه الصفقات بتداول صكوك كبيرة الشبه بالشيكات . والحقيقة أن المعاملات التى تجرى فى سوق التبادل النقدى هي استبدال ودائع مصرفية فى بلد ما بودائع مصرفية فى بلد آخر ، ويتم الدفع بواسطة الشيكات عادة ؛ وبما أن تبادل النقود الخارجى ليس استبدال سلع بنقود ، بل استبدال نقود بنقود ، فإن كل صفقة تتم عن طريق الشيكات . فإذا بيعت مثلاً ١٠٠٠ ج بمبلغ ٤٠٠٠ دولار ، فإن بائع الجنيهات يعطى شيكاً بمبلغ ١٠٠٠ ج مسحوباً على مصرفه فى لندن فى مقابل استلامه شيكاً آخر بمبلغ ٤٠٠٠ دولار مسحوباً على بنك فى نيويورك ؛ وحتى

هذا فإنه لا يصور تماما كيفية تسوية أغلب هذه الصفقات إذ لا بد من إرسال الشيك المسحوب على أحد مصارف نيويورك عبر الاطلنطى ليودع هناك ، وبذلك يعطل المبلغ المحرر به الشيك لمدة أسبوع على الأقل ؛ ولذلك يتم معظم هذه الصفقات اليوم عن طريق البرق ، فبدل إعطاء شيك فإن بائع الدولارات يرسل برقية إلى مصرفه في نيويورك يأمره فيها بدفع مبلغ ٤٠٠٠ دولار لحساب المشتري أو لأى شخص آخر يريد ، وتقوم « كلمة سر » معروفة للبنك مقام توقيع مرسل البرقية .

وفي الوقت الذى كان فيه التبادل النقدى لايعنى أكثر من تبادل الكمبيالات كانت سوق التبادل النقدى تقوم فى معظمها على سمسرة ووسطاء يعملون على إيجاد الصلة بين يملكون كمبيالات للبيع ، وبين هؤلاء الرغبين فى شرائها . وما زال حتى اليوم فى الأسواق الكبيرة للتبادل النقدى كسوق لندن مثلا ، سمسرة للعملة الأجنبية يتوسطون بين البائعين والمشتريين ؛ أما معظم المتعاملين اليوم فى هذه السوق فهم عملاء يبيعون ويشترون لحسابهم الخاص . وبما أن هذه التجارة تحتاج غالبا إلى كمية كبيرة من الرأسمال لتسكون مجزية حقيقة ، فإن المصارف هى أهم العملاء فى سوق تبادل النقد الأجنبى ، فالمصارف دائما على استعداد تام لاستبدال أية عملة أجنبية بعملة الخاصة ؛ بل وتقوم المصارف باستبدال عملة أجنبية بعملة أجنبية أخرى ، فقد يستبدل بنك فى لندن دولارات بفرنكات أو العكس ؛ ولكن معظم أعمال المصارف فى هذه الناحية تنحصر فى استبدال العملة الأهلية بأخرى أجنبية أو العكس وإذا ما اشترى أحد مصارف لندن كمية فى الدولارات فإنه يسدد ثمنها إما بفتح حساب بقيمتها باسم البائع بالجنيه ، وإما بإعطائه شيكا مسحوبا على نفسه . وهكذا أيضا إذا ما باع المصرف دولارات فإنه إما ان يخصم الثمن من حساب المشتري ، وإما أن يأخذ شيكا منه على أحد المصارف بالمبلغ

وتحدد رغبة المصرف فى شراء أو بيع العملة الأجنبية بالحدود التى تحددها رغبة المتجر فى السلع العادية . وكما ان هذا فى الأحوال العادية لايزيد من احتياطيه السلعى بأسرع مما يبيع ، ولا يعرضه للمتناقص بالبيع دون أن يعوض بالشراء ما نقص منه ،

فكذلك يحاول المصرف أن يبقى احتياطياته من النقود الأجنبية في مستواها العادي؛ فإذا ما زادت هذه الاحتياطيات أى إذا كان المصرف يشتري عملة أجنبية بمقدار أكبر مما يبيع منها، فإنه سوف يلجأ إلى السوق لبيع لحسابه الخاص العملة الأجنبية حتى تعود احتياطياته منها إلى المستوى العادي؛ أما إذا كان يبيع أكثر مما يشتري بحيث تعرض احتياطياته للهبوط دون المستوى العادي؛ فإنه سوف يدخل مشترياً. والقاعدة العامة هي أن تحاول المصارف موازنة احتياطياتها من العملة الأجنبية: أى حساباتها مع المصارف الأجنبية، عند نهاية كل يوم من أيام العمل، بل وأحياناً في فترات أقصر من ذلك. ولهذا فإن المصارف تلعب في السوق نفس الدور الذى يقوم به المتجرون في أبسط وأجلى مظهره. وإذا ما ازداد طلب عملة ما على المعروض منها، فإن المصارف لا تقدم على زيادة العرض من احتياطياتها؛ وكذلك إذا زاد العرض على الطلب فإنها لا تقبل على الشراء لحسابها الخاص لتوجد التوازن بين العرض والطلب. وعلى هذه الوتيرة، وبانعدام أية وسيلة من وسائل الرقابة في السوق، فقد أتيج لكل من العرض والطلب بالنسبة للعملة الأجنبية أثر بالغ وحرية متسعة في تحديد السعر.

سعر الصرف

ما هو ثمن عملة ما؟ أحسن ما نجيب به عن هذا السؤال هو سؤال آخر: ما هو ثمن رطل من السكر؟ والجواب على هذا السؤال واضح، ف سعر السكر في أى وقت هو عدد من وحدات العملة يكون لها في نفس الوقت قيمة مماثلة لقيمة رطل من السكر؛ فإذا كان قنطار السكر يساوى ٤ بنس ٣٣ شلن، فإن النسبة بين النقود والسكر هي ٤ بنس = رطلاً من السكر. وعلى ذلك ف سعر السكر هو النسبة التى يستبدل بها كل من السكر والنقود مقابل الآخر.

وسعر السكر يمثل بالضبط سعر الصرف الذى تستبدل به عملة بأخرى، لأنه مقياس لعدد الوحدات التى تستبدل من عملة ما في سوق التبادل النقدي الخارجى بوحدة واحدة من عملة أخرى. فإذا كان سعر الصرف بين الدولار والاسترلين هو ٤ = ١، فمعنى هذا أن أربعة دولارات لها من القيمة التبادلية ما لجنيه واحد

من هذه القيمة ! ومع ذلك فهناك صعوبة واحدة ، إذ تسجل أسعار السلع بعدد وحدات العملة التي تستبدل بها وحدة واحدة من السلعة ، فكل فرد يقرأ في الصحف يومياً أن رطل المطاط يساوي كذا من البنسات ، وأن طن القصدير يساوي كذا جنيهها . وهكذا تسجل يومياً أسعار سلع مختلفة وهكذا أيضاً تسجل أسعار العملة الأجنبية في نيويورك . ويحد الأمر يكي في نفس الصحيفة أن الجنيه يساوي أربعة دولارات ، وأن الفرنك يساوي نصف سنت وهكذا لمعظم أنواع العملة الأجنبية . ولكن لندن ، ولشذوذ غريب ، تسجل أسعار العملة الأجنبية بطريقة معاكسة لما ذكر ، فبدل أن تذكر كم جنيه أو كم شلن أو كم بنس يمكن أن تستبدل بفرنك أو بدولار ، فإنها تسجل كم من الفرنكات أو من الدولارات يمكن استبدالها بجنيه واحد . وعلى أية حال فالثن — سعر الصرف — لا يتغير ، ولكن الذي يختلف هو طريقة تسجيل الأثمان لا غير . ولكن مثل هذه الوسيلة القائمة رأساً على عقب لرصد الأسعار تزيد من صعوبة تعقب حركات السوق ؛ فإذا رخص السكر ، انخفض الثمن — سعر الصرف ؛ أما إذا رخص الدولار ازداد سعر الصرف . وهذا ما يمكن تصوره بسهولة إذا ما توقفنا برهة لنوضح معنى « رخص الشيء » فإذا ما رخص شيء بالنسبة لشيء آخر ، فعنى هذا أن كمية أكبر منه أصبحت تستبدل بكمية ثابتة من الشيء الآخر فإذا انخفض سعر السكر من ٤ بنسات إلى ٣ بنسات للرطل ، فعنى هذا أن رطلا من السكر أصبح يشتري بثلاثة بنسات بدل من أربعة ، أو أن ٨٠ رطلا من السكر يمكن أن تستبدل بجنيه واحد ، بدلا من ٦٠ رطلا ؛ وعلى هذا النحو إذا ما انخفض الدولار من ٥ إلى ٦ دولارات للجنيه فعنى هذا أن ٦ دولار أصبحت تستبدل بجنيه واحد بدلا من ٥ دولارات ، أو أن الدولار أصبح مساويا لمبلغ ٤ بنس ٣ شلن بدلا من ٤ شلنات . أن اختلاف الوسائل التي ترصد بها الأسعار قد يبلبل الفكر ، ولكنه لا يؤثر في صميم الموضوع .

أما وقد انتهينا من تعريف سعر الصرف — أو الثمن النسبي — لأية عملتين فعلياً أن ننتقل إلى موضوع أشد صعوبة وأكثر أهمية وهو : العوامل التي

يتحدد بموجبها سعر الصرف ، والأسباب التي تدفعه إلى التغير بين فترة وأخرى .
وأول ما يذكر حيال هذا التساؤل ، هو أن التقلبات في سعر الصرف عادية طبيعية
كالتقلبات التي تتعرض لها أسعار بقية السلع . وقد انقضت فترة لم يكن فيها لهذه
الحقيقة وضع وذلك عندما كانت العملتان تشتملان على قدر نسبي كبير من
الذهب ، أو كانتا كلياً من الذهب الخالص . فإذا وجد فرق بينهما فردّه إلى أن
وحدة أحدهما تحتوي على ذهب أكثر مما تحتوي وحدة العملة الثانية — ويكون
سعر الصرف في مثل هذه الحالة مساوياً للنسبة بين قيمة أوقية واحدة وقيمة
٢٥ أوقية من الذهب . هذا هو تقرير حقيقة العلاقة التي كانت قائمة بين الجنيه
الإنجليزي والفرنك الفرنسي لفترة عشرات من السنين سابقة لنشوب الحرب الأولى
من ١٩١٤ — ١٩١٨ ، ومنذ هذا الوقت لم يعد يعرف العالم مسكوكات من الذهب
كلياً أو جزئياً . وكذلك إذا كان كل من العملتين مكوناً من أوراق مصرفية
ومغطى بالذهب وقابلاً للصرف بالذهب أيضاً ، فإن التقلبات التي قد تطرأ على
سعر الصرف بين هاتين العملتين تكون صغيرة محدودة ، طالما كان من المستطاع
استبدال الأوراق المصرفية بالذهب استبدالاً طليقاً من كل قيد ؛ ولكن — وكما
سندل في الفصل التالي — إطلاق الاستبدال بالذهب إطلاقاً غير مقيد ، أمر لا يمكن
أن يترك لتفاعل العوامل الطبيعية ، بل هو في حاجة ماسة إلى تدخل السلطات
النقدية تدخلاً نشطاً واعياً ؛ ولذلك فليس استقرار سعر الصرف في مثل هذه
الأحوال استقراراً طبيعياً ، بل هو من عمل الإنسان ، كما أنه ليس مما يتصل بهدفنا الآن
أن نناقش هذه المسألة المعقدة وهي : أيهما أفضل وأقرب إلى الأحوال العادية الطبيعية
ثبات واستقرار سعر الصرف أو الحركة والاضطراب اللذان يتعرض لهما ؟ وكيفي الآن
أن نشير إلى الحقيقة التاريخية التي تثبت أن فترات الاستقرار والثبات هي فترات
الشدوذ وليست القاعدة العامة الثابتة ! هذا رغم أن غالبية المهتمين بالشئون النقدية قد
اقتنعوا وكونوا آراءهم عن هذه المسألة خلال أطول الفترات الشاذة النادرة التي
تميزت باستقرار سعر الصرف وثباته ، باستثناء بعض أنواع العملة الرديئة . ولذلك
فهناك ميل إلى اعتبار التذبذب والتغير اللذين يتعرض لهما سعر الصرف كأحوال غير

طبيعية وظواهر تنذر بالخطر بالنسبة لسير الأعمال والشئون الاقتصادية . ولا جناح على الذين قضوا الشطر الأكبر من حياتهم بخوار بحيرة متخلفة عن سد صناعي ، أن ينظروا إلى زوال هذا السد وظهور نهر سريع متدفق في موضع بحيرتهم الساكنة الهادئة ، كأمر غير طبيعي ، بل وكأمر لا يخلو من خطورة ! ولكن هذا الذي قد تراءى لهم طبيعيا عاديا قد يبدو في نظر الطبيعة وفي نظر التاريخ شاذا لا يمت للطبيعة بصلة ! وسوف نعرض فيما بعد لمسألة ثبات سعر الصرف مزاياها ومضارها ؛ أما الذي يجب أن نحصلوه الآن ، فهو أنه طالما كانت النقود في العالم الحديث ليست عملة ذهبية ، فإن ثبات قيمتها بالنسبة لبعضها البعض أمر لا يتأتى إلا كنتيجة لاتخاذ إجراءات خاصة رشيدة .

ويتحدد سعر العملة ، كما يتحدد سعر أية سلعة أخرى ، بالقوى النسبية لسكل من العرض والطلب في سوق تبادل النقد الخارجي . وقد يبدو هذا القول مشوبا بشيء من الالتباس ، ولذلك نقول إن كثيرين من سكان المملكة المتحدة قد يكونون راغبين في إرسال نقود إلى الولايات المتحدة الأمريكية لأى سبب من الأسباب ، كأن يدفعوا أثمان بضائع اشتروها من أمريكا أو لسداد التزامات قبلهم هناك ، أو رغبة منهم في حيازة أوراق أمريكية ؛ أو إذا باع أمريكيون ما يملكون من أوراق مالية إنجليزية وطلبوا تحويل الثمن إليهم في بلادهم ، أو إذا أراد أحد البريطانيين أن يرسل هبة مالية إلى أقربائه في أمريكا أو أن يقتنى دولارات للسفر إلى الولايات المتحدة على سفن أمريكية ، أو غير هذه من الأغراض التي لا تقع تحت حصر . فكل فرد يملك جنيهات يريد استبدالها بدولارات لأى سبب من الأسباب ، يكون له عندئذ « طلب » على الدولار مقابل عرض جنيهات ، بينما يكون لكل فرد آخر يملك دولارات يريد استبدالها بجنيهات ، طلب على الجنيهات في مقابل عرض دولارات . وعلى ذلك يكون « طلب الدولارات » مواجها « لعرض الجنيهات » ، كما يكون « طلب الجنيهات » مواجها « لعرض الدولارات » . وعندما نتحدث عن القوى النسبية بين الطلب على الدولار وعرضه فيما يتصل باستبدال الجنيهات الإنجليزية ، فإننا نعني العلاقة بين عدد الجنيهات التي

« تعرض » للاستبدال بدولارات، وعدد الجنيهات التي « تطلب » لاستبدالها بدولارات وقد تكون الأسباب التي يرجع إليها كل من طلب أو عرض عملة معينة متعددة متفاوتة ، كما أن دوافع « الطلب » مستقلة تماما عن دوافع العرض حتى يبدو في ظاهره ضربا من المصادفة المحض لو أن عدد الدولارات التي تعرض للبيع في يوم ما كان مساويا تماما لعدد الدولارات التي تطلب للشراء . والحقيقة أنه من المحتمل جدا ألا تتساوى كفتا العرض والطلب في السوق ، إلا أنه من البديهي أن يتعادل في نهاية كل يوم عدد ما اشترى من الدولار مع عدد ما بيع منه ، طالما كانت كل صفقة بيع هي أيضا صفقة شراء بالنسبة لشخص آخر ؛ أما إذا كل من الطلب والعرض غير متساويين أصلا ، فإن هذا التعادل لا يمكن أن يتم — في غيبة الرقابة أو التدخل من جانب الحكومة — إلا عن طريق تغيير السعر ، أي بتغيير سعر الصرف . ولنفرض أن سعر الصرف بين الجنيه والدولار كان في نهاية يوم الاثنين كالآتي : ٤,٥٠ دولار = جنيه واحد ؛ ثم في صبيحة يوم الثلاثاء وكان عدد الراغبين في استبدال جنيهات بدولارات أكثر من عدد الراغبين في استبدال الدولارات بجنيهات وفق سعر الصرف هذا ؛ وبما أن الطلب على الدولارات في مقابل جنيهات يربى على العرض ، فسوف يرتفع سعر الدولار بالنسبة للجنيه ، وبذلك سوف يتغير أيضا سعر الصرف فيصبح ٤,٤٠ دولار = جنيه واحد . وعندئذ قد يقبل على طلب الجنيه من كانوا راغبين عنه بسعر صرف هو ٤,٥٠ دولار للجنيه الواحد ، وعندئذ أيضا يرغب عن شراء الدولار من كانوا راغبين في شرائه بسعر ٤,٥٠ دولار لكل جنيه ومعنى هذا بالاختصار أن يزيد عرض الدولار للاستبدال بالجنيه وأن يقل الطلب على الدولار في مقابل جنيهات . وهكذا عن طريق المحاولة والمساومة سوف يعمل سعر الصرف على إيجاد التعادل بين الطلب على الدولار وعرضه . وطالما كان عدد الراغبين في شراء الدولار هذا اليوم أكثر ممن يريدون بيعه ، فسوف يرتفع سعر الدولار في اليوم نفسه : أي أن سعر الصرف سوف يتحول من موضعه وفي

صالح الدولار؛ أما إذا زاد عدد البائعين عن عدد المشترين فسوف ينخفض سعر الدولار، ويتغير سعر الصرف لصالح الجنيه عندئذ .

ولكن من المعتذر أن ننظر إلى عملتين وفق هذه الطريقة وفي عزلة عن الأسواق الأخرى، فطالما كانت هناك صفقات تعقد في لندن ونيويورك فلا بد أن يكون سعر الصرف بين الدولار والاسترليني واحدا في هذين المركزين . فإذا كان سعر الصرف ٤,٥ دولار في لندن ، ٤,٤٠ دولار في نيويورك ، فقد يستطيع كل فرد أن يستبدل ٤٤٠ دولار بمبلغ ١٠٠ جنيه في سوق نيويورك ، ثم يعود فيستبدل المائة جنيه هذه بمبلغ ٤٥٠ دولار في سوق لندن ، ويصيب بذلك ربحا قدره ١٠ دولار في عشر دقائق . وقد يزيد الأقبال على مثل هذه العملية فيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على الجنيه في نيويورك ، وزيادة الطلب على الدولار في لندن وهذا يؤدي بدوره إلى زيادة سعر الجنيه في نيويورك وإلى انخفاضه في لندن بالنسبة للدولار ، وتستمر هذه العملية حتى يزول الفرق بين سعر الصرف في المركزين .

وتسمى مثل هذه الصفقات « عمليات الموازنة » وهي تعتبر فرصا يترصدها بعض العملاء في السوق ليحققوا عن طريقها أي ربح مهما صغر يكون مصدره هذه الفروق الوقتية في أسعار الصرف . ولذلك فهذه الفروق لا تستمر أكثر من بضع دقائق .

ولكن عمليات الموازنة هذه لا تقتصر على عملتين فقط ، ولنفرض أن سعر الصرف بين الدولار والاسترليني هو : ٥ دولار = جنيه واحد ، في كل من لندن ونيويورك ، وأن سعر الصرف بين الاسترليني والفرنك هو : ١٠٠ فرنك = جنيه واحد في كل من لندن وباريس ، بينما سعر الصرف بين الدولار والفرنك هو : ٥ سنت = فرنكا واحدا في كل من باريس ونيويورك ، وأن أسعار الصرف هذه تتمتع كلها بالتوازن التام ، فليس هناك فروق يمكن أن يفيد منها أحد من يترصدون وجودها ؛ ثم لنفرض أنه طرا فجأة ما يحمل لندن على دفع مبلغ كبير إلى نيويورك الأمر الذي من شأنه أن يزيد من عرض الجنيه بالنسبة للدولار ، ولكنه لا يؤثر قط على حجم المدفوعات بين لندن وباريس أو بين باريس ونيويورك ؛ وطبعي أن تدفع زيادة الطلب على الدولار في لندن سعر الصرف إلى الانخفاض بحيث

يصبح مثلاً ٤,٩٥ دولار لكل جنيه ، وسوف يتكشف للذين يقومون بعمليات الموازنة أن حركة سعر الصرف واحدة في كل من لندن ونيويورك ؛ أما إذا بقي سعر الصرف للعملة كما كان بالنسبة للفرنك ، فهناك ربح يمكن تحقيقه عن عمليات موازنة مثلية ؛ فما زال مبلغ ١٠٠ جنيه مساوياً في لندن لمبلغ ١٠,٠٠٠ فرانك ، وما زال مبلغ ١٠,٠٠٠ فرانك مساوياً لمبلغ ٥٠٠ دولار ، ولكن ٥٠٠ دولار أصبحت مساوية لمبلغ ١٠١ جنيه في لندن وفق سعر الصرف الجديد ، وعلى ذلك يصبح إرسال نقود تدور حول هذا المثلث عملاً مجزياً يأتي بأرباح ، وهذا ما سيعمد المشتغلون بعمليات الموازنة إلى عمله فوراً . وهكذا أخذ عرض الجنيهات في الزيادة بالنسبة للفرنك ، بينما يزداد الطلب على الدولار بالنسبة للفرنك ، وعلى هذا ينخفض سعر الصرف بين لندن وباريس مثلاً إلى $99 \frac{1}{2}$ فرنك = جنيه واحد ، بينما ينخفض سعر الصرف بين باريس ونيويورك مثلاً إلى ٤,٩٦٥ سنت = فرنك واحد ، وبعبارة أخرى أن الدولار قد ارتفع في كل من لندن وباريس ، ولكنه ارتفع في لندن أكثر ، بينما يكون الجنيه قد انخفض في نيويورك أكثر من انخفاضه في باريس ؛ أما الفرنك فيكون قد انخفض في نيويورك وارتفع في لندن . وعلى هذه الوتيرة تنتقل التغيرات التي تطرأ على أحوال العرض والطلب بين عملتين ، إلى بقية أنواع العملة الأخرى ! أما إذا حدث أن زاد الطلب في لندن زيادة متساوية على كل من الفرنك والدولار ، فإن الجنيه سوف ينخفض بنسبة واحدة لكل من الدولار والفرنك ، بينما لا يتأثر في هذه الحالة سعر الصرف بين الفرنك والدولار . ولهذا فلن نستطيع الحديث بالدقة اللازمة عن أوضاع العرض والطلب لعملة ما في مجال الاستبدال النقدي بالنسبة لعملة واحدة أخرى ، بل لابد أن نفكر في عرض وطلب أية عملة بالنسبة لبقية أنواع العملة الأخرى فيما يتصل بالاستبدال النقدي .

إن المرونة التي تتصف بها سوق تبادل النقد الأجنبي ، واليسر البالغ في إمكان عقد صفقات في بلاد تبعد آلاف الأميال ، جعلاً من العسير على المرء أن يدرك أو يكشف عن حقيقة الأسباب والدوافع التي تسيطر خلال أية لحظة ،

فقد يكون اعتزام أحد أصحاب الأعمال في أمريكا دفع مبلغ ١٠ مليون دولار
نمنا لمصنع كبير اشتراه في إنجلترا سببا أصيلا لإحداث تقلب بسيط في سعر الصرف
لأنه يمثل طلبا على الجنيه في مقابل دولارات ؛ وحتى إذا كان هذا لا يحدث
أى تغير في العلاقة السائدة بين عملة غير هاتين ، فإن هذه الصفقة قد تنبعث من
نيويورك في شكل طلب على الليرة الإيطالية والفرنك السويسرى وغيرهما في مقابل
الاستبدال بدولارات ، وقد تنتهى إلى لندن في شكل طلب على الاسترلينى مقابل
فرنكات وكروان سويدي مثلا . وكل ما يمكن معرفته كنتيجة لحركات كثيرة
مختلفة ، هو ارتفاع الجنيه بنسبة ضئيلة ، وانخفاض الدولار قليلا ، وأن درجة
ارتفاع الجنيه كانت بالضبط بحيث تغرى من يملكونه على أن يتخلوا عن مليونى جنيه
(على حساب أن سعر الصرف هو ٥ دولار = جنيها واحدا) في مقابل أنواع
كثيرة من العملة الأجنبية ؛ بينما كان انخفاض الدولار بحيث يدفع أصحاب العملة
الأجنبية المتنوعة إلى أن يستبدلوا بها مبلغ ١٠ مليون دولار .

والآن فقد أجبنا على السؤال السابق وهو : ما الذى يحدد سعر الصرف ؟
ولكنه ليس جوابا كافيا شافيا أن نقول بأن سعر الصرف يتحدد وفقا لعدة عوامل
غامضة تتفاعل وتنتج أثرها بوسائل لا نعرفها ، فيختل التوازن بين العرض والطلب ،
ويتغير سعر الصرف تبعاً لذلك ! لقد يكون هذا كافيا بالنسبة للحركات اليومية
القصيرة التى تتعرض لها أسعار الصرف ؛ وكذلك يستطيع الملاحظون ذوو المهارة
والتجارب أن يثبتوا بما يسبب ارتفاع الدولار أو انخفاضه ؛ ولكن لا أحد يدرك
السبب يقيناً ! أما إذا أخذنا فى الاعتبار فترة أطول فقد يتسنى تسجيل بعض
ملاحظات عن العوامل الأساسية التى تحرك الطلب والعرض على النقود ، ومن ثم
نستطيع أن نقف على بعض القواعد التى تتحدد بموجبها القيم النسبية لمختلف أنواع
النقود .

كيف تتحدد قيمة العملة
ينابغ الناس إلى استبدال عملة بأخرى لأسباب كثيرة متنوعة كما سبق القول ،
ولكن من الممكن أن تقسم إلى ثلاثة أقسام كبيرة :

وأول هذه الأقسام وأهمها هو إجراء العمليات التجارية العادية بين بلدنا والبلاد الأخرى . ولا يقتصر معنى التجارة في هذا الوضع على السلع المنظورة وحدها ، ولكنه ينطوي كذلك على الخدمات التي تباع وتشترى — النقل بالسفن ، والخدمات الجديدة للساحين ، وحق استعمال العلامات التجارية ، وخدمات أخرى من هذا النوع ، وعلى ذلك فالتجارة تشمل أنواع السلع المنظورة وغير المنظورة .

والقسم الثاني يتصل بحركات الرأسمال والفائدة عليه . فلقد كان الانجليز يوظفون مبالغ ضخمة من النقود في البلاد الأجنبية في شراء ممتلكات أو شراء أسهم شركات أجنبية وعقد قروض للدول الأخرى وللشركات الصناعية . ومع أن الجزء الأكبر من هذا الرأسمال الضخم قد استنفد خلال الحرب ١٩٣٩ — ١٩٤٥ ، فما زالت هناك بقية مستقرة في الخارج حتى اليوم . وطالما كانت هناك فوائد أو أرباح تدفع عن هذا الرأسمال أو قروض أصيلة تسدد ، فلا بد من وجود مدفوعات تسيل إلى إنجلترا من البلاد الأجنبية من شأنها أن تزيد من حجم الطلب على الاسترليني . وهكذا لا مفر لأى فرد أجنبي من تحويل نقود إلى جنيهات إنجليزية إذا ما أراد أن يستثمر رأسمال في بريطانيا كمشراء بيت أو مصنع أو أوراق مالية إنجليزية من بورصة لندن . ولقد عرف العالم كميات كبيرة من أنواع الاستثمار الدولي قصير الأجل في الفترات التي خلت من صعوبات استبدال عملة بأخرى ، فقد كان آمسند من المستطاع أن توظف المصارف الإنجليزية جزءا من احتياطياتها كقروض تحت الطلب أو قصيرة الأجل في نيويورك وغيرها بسعر فائدة أعلى . وكذلك كان يقبل الأفراد على نقل ودائعهم في أوقات الكساد والاضطراب من بلد إلى آخر لاطلبا السعر فائدة أعلى ، ولكن طلبا لتوافر الضمان وتجنب أخطار الاضطرابات السياسية والمالية . ولقد تضخم حجم هذا « الرأسمال الدولي قصير الأجل » أثناء الحرب لدرجة كبيرة ، وكانت حركاته السريعة المفاجئة مصدرا لهزات اقتصادية واضطراب مالي ، حتى لقد أطلقوا عليه اسم « النقود الحارة » أى سرية الحركة والتبخر . وليس من المتوقع أن يعود « الرأسمال الدولي

قصير الأجل « سيرته الأولى من كبر الحجم والأثر ، بل لن يكون إلا بقدر صغير . إذ يكاد ينعقد الإجماع على وجوب إشراف الدول على حركات الرأسمال إشرافاً دقيقاً ، ولم يشذ عن هذا الرأي حتى هؤلاء الذين يطمعون في عود سوق حرة للتبادل النقدي .

والقسم الثالث يتمثل في أغراض المضاربة ؛ فقد يرغب بعض الناس في حيازة الدولارات لا لشيء سوى اعتقادهم أن الدولار سوف ترتفع قيمته بالنسبة لقيمة أنواع العملة الأخرى . وقد يرغب من يملكون جنيهات إنجليزية في استبدالها بعملة غيرها لمجرد أنهم يخشون هبوط قيمة الجنيه . ويمكن بعدئذ أن تدخل كل صفقة من صفقات استبدال النقود على وجه التقريب تحت قسم من هذه الأقسام الثلاثة ؛ فهي إما لدفع أثمان سلع اشترت أو خدمات قدمت ؛ وإما هي انتقال للرأسمال طلباً للاستثمار أو الضمان ، أو فوائد تدفع عن رأسمال مستثمر ؛ وإما بدافع المضاربة لأصابه ربح أو تجنب خسارة قد تنشأ عن تقلبات أسعار الفائدة^(١) . ولا حرج في أن نسمي هذه الأقسام الثلاثة : التجارة والرأسمال والمضاربة .

ومن بين هذه الأقسام الثلاثة يوجد فرق هام بين الآخرين وبين الصفقات التجارية ، فإذا ما استبدلت جنيهات بدولارات توخيلاً لاستثمار رأسمال ، فسوف تدفع فائدة عن هذا الرأسمال ، كما أن الرأسمال نفسه لا بد أن يدفع يوماً من الأيام ؛ وبعبارة أخرى فإن المبالغ التي تخرج من بريطانيا لهذا الغرض تستتبع سلسلة مدفوعات مستقبلية لا بد وأن تدخل هذه البلاد فيما بعد ؛ فكل ألف جنيه يستثمرها

(١) لا يشذ عن هذا إلا المدفوعات التي لا تغل فائدة ولا ترقى إلى أغراض الربح . وأظهر أمثلة لذلك هي الهبات التي ترسلها أمة إلى أخرى أو الغرامات التي تفرض على الدول المهزومة في الحروب . وقد كان لهذين أهمية كبرى بالنسبة لبلاد خاصة في أوقات غير اعتيادية ، ومثل الهدايا والهبات التي أرسلتها الولايات المتحدة بين سنتي ١٩٢٢ — ١٩٢٩ ، والتعويضات التي كان على ألمانيا أن تدفعها بعد الحرب الأولى ، والمساعدات التي تقدمها اليوم الولايات المتحدة والتي بدأت أول أدوارها عند ما أعد هذا الكتاب للطبع . ولكن هذه الصفقات غير التجارية ليست في الأوقات العادية إلا جزءاً ضئيلاً جداً من مجموع الصفقات التي تعقد بين الأمم ، ولهذا سوف تتجاهلها بعد ذلك .

البريطانيون في الخارج تدرك عليهم في نحو عشرين سنة مبلغ ألف جنيه يرسل إليهم عائدا إلى بريطانيا . فلكأن عرض الجنيهات والطلب عليها يزيدان في غضون كل عشرين سنة زيادة متساوية ، وكأن الدفعات الرأسمالية التي تخرج من البلاد « احتياطيات » تنتج مدفوعات أخرى متعددة تعود بالتالى إلى نفس البلد ، ولذلك فآثرها على قيمة العملة أثر مؤقت وليس أثرا مستمرا دائما ؛ أما حركات الرأسمال قصير الأجل فيتلاشى أثرها بسرعة .

وكذلك فليس لصفقات المضاربة أثر دائم ، فإذا ما اشتري أحد المضاربين عملة أجنبية على أمل أن يصيب ربحا من ارتفاع قيمتها بالنسبة لقيمة العملة الأخرى فهو لا يستطيع أن يحقق الربح المرجو إلا إذا باع بالتالى ما اشتراه ؛ وكذلك إذا قام ببيع عملة ليصيب ربحا من جراء هبوط قيمتها ، فلا بد له عندئذ أن يشتريها ثانيا لكي يحقق الربح ! فقاعدة ازدواج الصفقات أمر محتمة طبيعة المضاربة .

أما القسم الأول وهو المختص بالصفقات التجارية ، فيمثل النوع الوحيد الذى لا يتطلب الازدواج . فإذا ما اشتري أحد سماسرة القطن في لوفر بول دولارات ليسدد بها ثمن قطن اشتراه ، فليس في هذه الصفقة ما يبرر عقد صفقة معا كسة ؛ فهي صفقة انتهت وسبقت أثرها الناشئ عن استبدال الجنيهات بدولارات أثرا مستمرا دائما بالنسبة لسعر الصرف ، أى أنه لن يحدث أثرا معا كسا في المستقبل . ويعتبر هذا التفريق الذى أوضحناه بين الأقسام الثلاثة بمثابة خيط كبير الأهمية نسترشد به في البحث عن القواعد التى تحدد القيم النسبية لأنواع العملة المختلفة . وأول ما يجب أن يعمل حسابه فيما يتصل بالتقلبات اليومية التى يتعرض لها سعر الصرف ، هو مختلف أنواع المدفوعات الجارية ، وتحت أى قسم من الأقسام الثلاثة يدخل كل منها ؛ ولكن طالما كانت الصفقات الرأسمالية والصفقات التى تعقد لأغراض المضاربة ليست ذات أثر ثابت مستمر بالنسبة لقيمة العملة ، فلا حرج فى أن نغفلها عندما تهدف إلى تعرف الأسباب التى ترجع إليها قيمة العملة فى الأجل الطويل ، وأن نقصر البحث على المدفوعات التجارية وحدها ؛ فإذا تبسّر أن نكشف عن الأسباب التى يتحدد بموجبها حجم المدفوعات التى يؤديها بلدا مئنا

للسلع والخدمات التي يشتريها بالنسبة لحجم المدفوعات التي يتسلمها منها للسلع والخدمات التي يبيعها ، فقد تيسر أيضا الكشف عن الأسباب التي ترد إليها قيمة عملة ما بالنسبة لعملة أخرى .

ولا شك في أن نظامي التعريفة والرسوم الجركية يؤثران أثرا واضحا في حجم المشتريات والمبيعات الخارجية من سلع وخدمات ، ولكنه رغم ذلك ليس تأثيرا هاما ولا ثابتا ؛ فإذا ما عمد أحد البلدان إلى نقص حجم وارداته بفرض نظام التعريفة والرسوم الجركية ، فالأثر المباشر لذلك هو أن يقل عرض عملته في سوق النقد الخارجية وترفع قيمتها تبعاً لذلك ؛ ولكن مثل هذا الاجراء يبعث غالبا إجماعا مماثلا من جانب البلدان الأخرى لتقلل هي أيضا من وارداتها فتقل تبعاً صادرات البلد الأول ويبطل أثر الإجراء الأصيل فيما يتعلق بسعر الصرف . ورغم ذلك فهذه ليست قاعدة محكمة سريرة ، لأنه طالما كان في مقدور بلدا أن يقلل من حجم وارداته ، عن طريق نظام التعريفة ، لدرجة تكبر النقص الذي تتعرض له صادراته ، فإنه يستطيع بذلك دائما أن يرفع قيمة عملته الخارجية إلى ما لا يبلغه بغير هذه الوسيلة وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية أحسن مثال لهذه الحالة ، إذ نجحت تماما في ضغط حجم وارداتها دون أن تتأثر صادراتها من جراء ذلك ، والسبب هو أن عددا كبيرا من السلع التي تصدرها سلع هامة ضرورية للبلاد الأخرى حتى أن هذه لم يتيسر لها أن تقلل من استيراد هذه السلع عن طريق التعريفة والرسوم الجركية ؛ والعكس صحيح كذلك ، فإذا لم يتسن لبلدا ، أو لم يستطيع أن يضبط وارداته بالقدر الذي تقل به صادراته إلى غيره من البلدان ، فالنتيجة هي أن يقل الطلب على نقوده بالنسبة لقله عرضها وتهبط قيمتها تبعاً إلى دون المستوى الطبيعي . وكانت بريطانيا مثلا لهذه الحالة^(١) قبل فرض نظام التعريفة العام في سنة ١٩٣٢ .

(١) نلفت النظر إلى أن هذه الحالة لا تمثل أكثر من جزء صغير لحالة فرض التعريفة لحماية الصناعة أو لإبطال آثار نظام تعريفه أخرى . ولكن صلب هذا الموضوع ليس بين أغراض هذا الكتاب . وعلى العموم فلا أحد يستطيع أن يشكر أن فرض التعريفة والرسوم الجركية ما لم يبطل أثرها بسبب إجراء مماثل تتخذه الأمم الأخرى ، يرفع من القيمة التبادلية الخارجية للنقود إلى ما لا يستطيع أن يبلغه بغير هذه الوسيلة . ومع ذلك فإن رفع سعر الصرف ليس شيئا مرغوبا فيه دائما .

و بصرف النظر عن نظام التعريفة ، فإن العوامل التي تحدد حجم تجارة أى بلد هى عوامل متعددة متباينة يخرج بحثها جميعا عن أغراض هذا الكتاب ويزج بنا فى ميدان التجارة الدولية . وسوف لا نغنى هنا بالأسباب التي تحدد حجم الواردات والصادرات فى كل بلد ، ولكن الذى يهمنا الآن هو أن نبحث الأسباب التي يرجع إليها تغير قيمة الواردات بالنسبة إلى قيمة الصادرات .

وجلى أن يكون الثمن هو أحد هذه الأسباب ذات الأثر الكبير ، فالناس لا يقبلون على شراء السلع الأجنبية إلا إذا كانت أحسن صنعا و بنفس الثمن ، أو كانت متساوية فى الجودة ولكن ثمنها يقل عما يدفعونه فى سلعمهم الوطنية . وعلى ذلك فكلما رخصت السلع الأجنبية كلما بيعت منها كميات أكبر ، فإذا هبط مستوى الأسعار العام فى بريطانيا ، لأدى ذلك إلى زيادة الصادرات من البضائع البريطانية ، وإلى نقص حجم الواردات إليها إذ سوف تجد السلع الأجنبية عندئذ صعوبات أكثر فى منافسة السلع المحلية التي انخفضت أسعارها ؛ ولهذا فسوف يقل الطلب على العملة الأجنبية لدفع أثمان الواردات ، بينما يزداد الطلب على الجنية الإنجليزي لدفع أثمان الصادرات البريطانية ، وعندئذ سوف يزداد الطلب على الجنيه بالنسبة لعرضه فترتفع قيمته بالنسبة لقيمة أنواع العملة الأخرى . ولا تنطبق سلسلة الحوادث هذه إلا فى حالة هبوط الأسعار فى بريطانيا بالنسبة للأسعار فى البلاد الأخرى ؛ أما إذا انخفضت هذه بنفس المعدل الذى انخفضت به الأسعار فى بريطانيا ، فلن يوجد ما يدعو إلى زيادة صادرات بريطانيا وإلى نقص وارداتها ؛ وبالعكس إذا ما بقيت الأسعار فى بريطانيا ثابتة بينما كانت الأسعار ترتفع فى غيرها ، فلن تختلف النتيجة عن مثيلتها فى حالة هبوط الأسعار فى بريطانيا . أما الأثر الذى ينشأ عن ارتفاع نسبي فى الأسعار البريطانية ، فسوف يكون معاكسا للأثر الذى ينشأ عن انخفاض نسبي وفى الحالة الأولى تزداد الواردات البريطانية وتنقص الصادرات

إن هذه العلاقة بين الأثمان وسعر الصرف علاقة واضحة بسيطة ، إذ تقاس قيمة النقود بعكس أوضاع الأسعار ، فإذا كانت الأسعار مرتفعة ، فإن قيمة

النقود أو قوتها الشرائية تكون منخفضة والعكس بالعكس . ونستطيع أن نسمي قيمة النقود التي تقاس بالأثمان « القيمة الداخلية للنقود » ، بينما تكون « القيمة الخارجية » هذه التي تقاس بالنسبة التي تستبدل بها العملة بأنواع العملة الأخرى . ويمكن أن نلخص كل ما ذكر ، بأن حركات القيمة الخارجية للنقود تميل لأن تتبع حركات القيمة الداخلية لها ، وبتعبير أدق فإن حركات القيمة الخارجية للنقود تميل لأن تتبع حركات قيمتها الداخلية بالنسبة للقيمة الداخلية لأنواع النقود الأخرى ؛ وكذلك يمكن أن نصيغ العبارة بشكل آخر فنقول إن معدل الاستبدال بين عمليتين يعميل لأن يتساوى مع نسبة قوتها الشرائية ، ولهذا السبب فقد أطلق على النظرية كلها « نظرية تعادل القوة الشرائية »

« Purchasing Power Parity Theory. »

وقد غضون الحرب بين سنتي ١٩١٤ — ١٩١٨ وبعدها مباشرة كان العالم الاقتصادي السويدي الأستاذ « جوستاف كاسل » قد أتم دراسة وبحث هذا المبدأ ، ووفقاً لأرائه فإن سعر الصرف يميل إلى الهبوط بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الأثمان ، فإذا تضاعفت الأسعار في بريطانيا بينما لم تتغير الأوضاع في غيرها من البلدان ، فإن قيمة التعادل للجنيه سوف تصبح نصف ما كانت عليه من قبل ؛ بل لقد ذهب الأستاذ « كاسل » إلى أبعد من هذا فقرر أن الحركات التي تطرأ على مستوى الأسعار تسبب حركات في سعر الصرف ، بينما هذه التي تعثرى سعر الصرف لا تقوى على إيجاد أثر مستمر في مستوى الأسعار . وكانت أهمية نظرية الأستاذ « كاسل » بارزة فيما يتصل بأثرها على السياسة العامة في تلك الأوقات حيث كانت معظم ميرانيات دول أوروبا الوسطى غير متوازنة ، وكان حجم النقود الورقية أخذاً في تضخم سريع ، وتبعاً كانت الأسعار ترتفع بسرعة أيضاً ، وكانت قيمة النقود التبادلية الخارجية آخذة في التناقص باستمرار . وفي مواجهة هذه الظروف أعلنت هذه الحكومات أن أسباب انخفاض قيمة عملتها ترجع إلى حاجتها لسداد التعويضات أو إلى أعمال المضاربين الدوليين ، وإلى أسباب كثيرة أخرى ، وأن هبوط قيمة العملة أدى

إلى ارتفاع الأسعار الذى سبب بدوره تضخم المصروفات الحكومية دون أية زيادة مقابلة فى الإيرادات ، الأمر الذى نجم عنه استحالة موازنة الميزانيات ، واضطروهم إلى الابتغاء لآلات الطباعة لخلق كميات من النقود تكفى لسد الفجوة بين المصروفات والإيرادات . ولذلك أيضا احتجوا بعدم استطاعة رد التوازن إلى الميزانيات وإيقاف عملية طبع النقود إلا إذا توقف استمرار انخفاض القيمة التبادلية الخارجية لعملاتهم ، وبعبارة أخرى فلم يكن هناك ما يعاب عليهم أو يؤخذ على سياستهم ! فإذا كانت آراء الأستاذ « كاسل » صحيحة فلا شك فى أن مثل هذا التدليل يشوبه خطأ كبير ، وكان الواجب أن تكون موازنة الميزانية هى أول خطوة تتخذ لإعادة بناء النقد وتدعيمه ، بما تنهى من إيقاف خلق النقود الذى يعمل على رفع الأسعار

ولقد لقيت نظريات الأستاذ « كاسل » قبولا عاما لدى المقامات الفنية وكانت الحوادث تترى مبنية عن صحتها وصوابها ، ولم تستطع الحكومات أن تنفذى كوارث الانهيار النقدى إلا بعد أن حزبت أمرها على بذل التضحيات اللازمة لموازنة ميزانياتها . أما باعتبار هذه التعاليم نظرية « نظرية تعادل القوة الشرائية » فإنها فى حاجة إلى توفر شروط هامة !

ولقد عرفنا أنها عرضة للتغير عن طريق السياسة الجبركية والتعريفية ، فإذا كان بلدا كالولايات المتحدة مثلا ينعم بمركز قوى ملائم ، فقد يستطيع أن يحقق لعملة قيمة أعلى مما كان يستطيعه لو لم يكن فى مثل هذا الموضع الملائم ، وقد يدل هذا على شيئين : إذا ما نجحت أمة فى فرض نظام تعريف لا يبطل من أثره التجاء الأمم الأخرى إلى فرض نظم مماثلة ، فإن سعر الصرف لعملة قدرت رفع (قيمة عملتها بالنسبة لأنواع العملة الأخرى) دون حدوث أى تغير فى المستوى الداخلى للأسعار ، وقد يمكن الوصول إلى النتيجة نفسها إذا بقيت قيمة للنقود على حالها بالنسبة لغيرها ، وارتفع مستوى الأسعار ؛ وفى الحالتين تسكون القيمة الخارجية للنقود أكبر من قوتها الشرائية أو من قيمتها الداخلية . وهذا هو السبب

في أن الإنسان كان يستطيع أن يشتري بالدولار (بعد تحويله إلى جنيهات إنجليزية) في بريطانيا أكثر مما يشتري به في الولايات المتحدة .

ويجب في الحل الثاني أن نعرف ما نغني « بمستوى الأسعار » ، إذ من الواضح ألا تؤثر أسعار السلع جميعها في التجارة الخارجية ؛ فقد تكون المنازل في فرنسا أرخص بكثير منها في بريطانيا ، ومهما كان الفرق كبيرا فلن يغري هذا أحدا في إنجلترا باستيراد منازل من فرنسا ! وليس من الصحيح كذلك أن نتجه إلى الطرف الآخر رأسا فنزعم أن سعر الصرف لا يتأثر إلا بأسعار السلع المتداولة في التجارة الخارجية ، بل علينا أن ندخل أيضا في حسابنا أنواع السلع والأدوات التي قد تدخل في نطاق هذه التجارة ؛ فالفحم مثلا لا يصدر عادة من إنجلترا إلى الولايات المتحدة الأمريكية ، ولا من هذه إلى الأولى ؛ أما إذا انخفضت أسعار الفحم في بريطانيا عن أسعاره في أمريكا لدرجة تجعل عمليات إصداره مجزية وكانت أحوال العرض تسمح بهذا الإصدار ، فسوف تنشأ هذه التجارة ، ويتأثر بذلك حجم الجنيهات والدولارات في سوق تبادل النقد الخارجي . هذا مثال متطرف غير محتمل الوقوع إذ تكون تكاليف النقل كبيرة جدا بالنسبة لسعر الفحم ؛ ولكن يوجد بين كل بلدين عدد من السلع قد لا تدخل في نطاق التجارة بينهما ، ولكن يمكن أن يتجر بها إذا طرأ تغيير نسبي صغير على الأسعار . ولهذا فعندما نتحدث عن سعر الصرف معتمدين على الارتفاع النسبي في مستويات الأسعار ، يجب أن يكون « مستوى الأسعار » هذا شاملا لكل أسعار السلع التي يتجر بها فعلا ، والتي يمكن أن تدخل نطاق هذه التجارة بين البلدين .

وقد يسفر هذا الوضع عن صعوبة عملية في تقدير نسبة التعادل بين القوة الشرائية . وكما رأينا في الفصل الثالث فإنه يصعب الحد كبير أن نقيس بدقة التغيرات التي تطرأ على المستوى العام للأسعار ؛ ولكن من الممكن عمل حساب تقريبي عن طريق الأرقام القياسية التي توضح تماما أي جزء من مستوى الأسعار العام يقع عليه الانعكاس . وأفضل أنواع الأرقام القياسية هي الأرقام التي تبين « أسعار تجارة الجملة » لأنها تقيس لنا مدى التغير في أسعار السوق بالنسبة لعدد قليل من المواد

الأولية والسلع الطبيعية ، فإذا قلنا ، وفقا لهذه الأعداد وحدها ، بتقدير نسبة التعادل بين القوة الشرائية ، فإننا لا نتجاهل كل أنواع السلع والمنتجات الصناعية فحسب ، بل والخدمات عموما وغيرها من الصادرات غير المنظورة . وفضلا عن ذلك فعظم هذه المواد الأولية يتجر بها في أسواق عالمية وثيقة الصلة ببعضها البعض بحيث إذا انخفضت قيمة الجنيه بالنسبة لقيمة الدولار ، فإما أن يرتفع سعر القمح في ليفربول ، أو أن ينخفض نمته في شيكاغو ، وإلا فقد وجد ما يغري بشراء القمح في سوق ليفربول لبيعه في سوق شيكاغو ؛ ولذلك فإذا ما قدرنا نسبة تعادل القوة الشرائية وفق سعر القمح وحده ، وجعلنا هذا سببا لحركة سعر الصرف ، فإننا في هذه الحالة نخلط بين السبب والنتيجة ! وكذلك إذا قصدنا إلى الطرف الثاني لنعتمد على الأرقام القياسية لتكاليف الحياة ، فإننا ندخل أشياء عدة ، كالربيع مثلا ، ليس لها أي أثر على التجارة الدولية . وكذلك قد لا تصلح أسعار القطاعي في بلد دليلا على أسعار السلع التي تباع جملة للخارج ! وهكذا يبدو الخروج من هذا المأزق صعبا عسيرا ، وقد يكون الأفضل في حالات كثيرة استخراج الأرقام القياسية لمعدلات الأجور ، لأن الأجور تدخل في إنتاج كله سلعة وخدمة مهما تنوعت السلع والخدمات ؛ وما لم يكن معدل الأجور في صناعات الإصدار أقل منه في الصناعات الأخرى (كما كان الوضع في بريطانيا أثناء الفترة التي أعقبت الحرب من ١٩١٤ - ١٩١٨) فإن حركات الأرقام القياسية للأجور ! تكون أحسن وأوفق دليل على حركات مستويات أسعار السلع والخدمات التي تدخل أو يصح أن تدخل في نطاق التجارة الدولية ! وهنا أيضا يجب أن ندخل في الحساب التفاوت في الكفاية النسبية للعمل في مختلف البلاد ^(١)

(١) على فرض إمكان التنبؤ على هذه الصعوبة ، وإمكان اختيار أرقام قياسية صحيحة ، يمكن الوصول إلى تقدير نسبة تعادل القوة الشرائية بالطريقة الآتية . لنفرض أن المطلوب هو تقدير نسبة تعادل حساب القوة الشرائية بين الجنيه والدولار ، لذلك نختار أولا فترة سابقة كان فيها سعر الصرف الحقيقي بين العمليتين في حالة توازن . ولنفرض أن الرقم القياسي كان في هذه الفترة ١٢٠ في أمريكا ، ١٠٠ في بريطانيا بينما كان سعر الصرف هو ٥ دولار = ١ جنيه ، وأن الرقم القياسي الآن ١٨٠ في أمريكا ، ٢٠٠ في بريطانيا ، وعلى ذلك يكون تعادل القوة الشرائية بين العمليتين هو :

وثمة غير هذا ما يصح أن يكون اعتراضا على نظرية « تعادل القوة الشرائية » كما ذكرها الأستاذ « كاسل » إذ يقول في جزء من نظريته بأن الحركات التي تتعرض لها مستويات الأسعار قد ينشأ عنها تغيرات في أسعار الصرف ، في حين أن التغيرات التي تتعرض لها أسعار الصرف لا تحدث أثرا في مستويات الأسعار ! والحقيقة أن هذا الجزء الأخير من النظرية ليس صحيحا دائما . لنفرض مثلا أن حركة كبيرة للرأسمال تهدف إلى المضاربة على خفض قيمة الجنيه وتنتج في أن تبقىها منخفضة هكذا لمدة شهور ، فالنتيجة المباشرة لذلك أن ترتفع أسعار جميع الواردات إلى بريطانيا (إذ عليها أن تدفع جنيهاً أكثر مما للسلع المستوردة من أمريكا وفرنسا) ؛ وبما أن كثيرا من الصناعات البريطانية يعتمد على استيراد المواد الأولية فقد تضطر في مثل هذه الحالة إلى رفع أسعار منتجاتها ، فضلا عن أن صادرات بريطانيا سوف تنخفض أسعارها بخفاة بالنسبة للعملة الأجنبية بحيث تباع منها كميات أكبر . وقد يقبل المصدرون البريطانيون عندئذ على رفع أسعارهم بنسبة أقل من نسبة انخفاض الجنيه ، يحنون من وراء ذلك أرباحا طائلة ، وتبقى سلعهم رغم ذلك بالنسبة للبلاد الأجنبية أرخص مما كانت قبل انخفاض قيمة الجنيه وتلقى لذلك رواجاً أكبر في الأسواق الخارجية . وعلى ذلك يمكن أن يرتفع مستوى الأسعار بسبب هبوط قيمة الجنيه ، وفي نفس الوقت قد يدفع اشتداد منافسة سلع الأصدار البريطانية بلاداً أخرى إلى تخفيض أسعار صادراتها حتى لا تفقد أسواقها الخارجية . ومن ثم يمكن القول بأن هبوط قيمة الجنيه قد لا يرتب عليها ارتفاع مستوى الأسعار في بريطانيا فحسب ، بل وقد تؤدي إلى خفض مستويات الأسعار في بلاد أخرى . وهذا في عموم مظهره هو ما حدث بعد انخفاض قيمة الجنيه في سنة ١٩٣١ .

$$= ٥ \text{ دولار} \times \frac{1}{4} \times \frac{1}{4} \text{ أو أن } ٣,٧٥ \text{ دولار} = ١ \text{ جنيه}.$$

فإذا كان سعر الصرف الحقيقي هو ٣,٧٥ دولار ، كانت العلاقة بين متوسط الأسعار التي تبينها الأرقام القياسية هي نفس العلاقة في الفترة السابقة التي اتخذت قاعدة للمقارنة . وإذا كانت هذه الفترة تمثل حالة توازن ، كانت العلاقة الجديدة بين العمتين وفق هذه النظرية هي علاقة توازن كذلك .

ويختلف أثر تقلبات أسعار الصرف في مستويات الأسعار بتفاوت البلاد ، فيكون الأثر كبيرا في البلاد التي تستورد كثيرا من السلع التي تستهلكها ، والتي تسكرس نسبة كبيرة من مواردها لإنتاج سلع الأصدار ، لأن كل تغير في سعر الصرف من شأنه عندئذ أن يؤثر في أسعار الصادرات وأسعار الواردات معا ، فإذا كان هذان يمثلان جزءا كبيرا من حجم السلع كلها ، فإن التقلبات التي يتعرض لها مستوى الأسعار العام تكون كبيرة نسبيا ؛ فمن المتوقع أن يكون لتغير معلوم في سعر الصرف في هولندا مثلا أثر يربى عما يكون له من أثر في روسيا . ولكن مرة أخرى يجب ألا نخلط بين الحركات النسبية والحركات المطلقة ؛ فإن هبوط سعر الصرف بالنسبة لعملة بلد ما يميل لأن يحدث ارتفاعا نسبيا في مستويات أسعاره ، وقد تبدو هذه الزيادة النسبية عندئذ في ارتفاع مستوى الأسعار في هذا البلد نفسه ، بينما تبقى مستويات الأسعار ثابتة في غيره من البلدان . أما إذا كان البلد الذي انخفضت قيمة عملته بلدا كبيرا يشتري كميات ضخمة من السلع بحيث يمثل طلبه جزءا كبيرا من الطلب العالمي ، فقد يبدو أثر انخفاض عملته في انخفاض الأسعار في بلاد أخرى أكثر مما يبدو في ارتفاع مستويات الأسعار فيه . وهذا ما حدث بعد خفض قيمة الجنيه في سنة ١٩٣١ ؛ فالسوق البريطانية تمثل أكبر عنصر فرد في مجموع الطلب العالمي على عديد السلع ومتنوعها ، فإذا انخفض الجنيه وأصبح سكان بريطانيا العظمى يدفعون في مقابل هذه السلع (بالعملة الأجنبية) مبالغ أقل ، فعنى هذا أن أثمانها بالعملة الأجنبية سوف تنخفض . فبعد سنة ١٩٣١ ورغم أن الجنيه الاسترليني فقد ٤٠ ٪ من قيمته التبادلية ، فإن ارتفاع الأسعار النسبي في إنجلترا تبعه هبوط الأسعار في أغلب بلاد العالم ، بينما ظلت الأسعار في بريطانيا متماسكة لدرجة كبيرة .

وإذا كانت حركات أسعار الصرف تحدث في الأسعار أثرا يختلف بين بلد وآخر إلا أن لهذه الحركات أبدا أثرا على مستوى الأسعار . ولذلك يجب أن نحذر القول بأن حركات مستويات الأسعار هي أولا وأخيرا سبب التقلبات التي

تعرض لها أسعار الصرف. وكلما ما يمكن قوله أن هناك علاقة أساسية تربط بين الاثنين؛ وعند ما نحاول أن نعرف أو نحدد هذه العلاقة عن طريق نظرية « تعادل القوة الشرائية » فلا بد من أن نواجه هذه الأحوال العسيرة السابق ذكرها، لأن هذه النظرية عرضة للتأثر بنتائج السياسة الجبركية والتعريف، فضلا أن كل محاولة تبذل في سبيل تقدير « تعادل القوة الشرائية » تصطدم بصعوبة الكشف عن مختلف الأسعار التي يجب أن تدرج في القائمة التي تستند إلى أساسها الأرقام القياسية. وحتى لو تبسّر إنجاز هذا فإن النتيجة قد تكون عرضة للتغير سنين طويلة بسبب حركات رؤوس الأموال.

وبالنسبة لكل هذه الأحوال الصعبة العسيرة، ربما كان من دواعي الحذر والحيلة أن نتجنب اصطلاح « تعادل القوة الشرائية »، وربما خيل للآراء أن عليه أن ينسى كذلك كل ما ذكر عن هذه النظرية! ولكن هذا ليس صوابا، فمن المعلوم أن هناك سعرا لتعادل الصرف في أي وقت بين كل بلدين. ويمكن تعريف « سعر التعادل » هذا بأنه السعر الذي يقاوى عنده الطلب على كل عملة مع عرضها، متجاهلين حركات رؤوس الأموال غير العادية^(١) أو التي تهدف لأغراض المضاربة. ومن العسير أن نحسب سعر التعادل هذا بدقة، ولكن نستطيع، عن طريق مقارنة حركات الأسعار، أن نتعرفه على وجه التقريب.

وفضلا عما يبدو في هذا القول من نقص وقصور، فإن تقرير وجود علاقة وثيقة بين الأسعار ومعدلات الصرف لا يخلو من بعض الأهمية العملية من وجهة

(١) يجب أن نفعل حركات رؤوس الأموال عندما نفنى بالتفكير في توازن سعر الصرف في الأجل الطويل. أما فيما يتصل بالفتريات القصيرة فقد يمكن اعتبار حركة معينة للرأسمال حركة اعتيادية (تحرك قائمة الرأسمال) ولذلك ندخلها في الاعتبار، كأن الحديث « عن توازن أسعار الصرف » خلال فترة طويلة من الزمن، يتطلب أشياء كثيرة، إذ يتغير وجوده إلا متى كانت العلاقات الاقتصادية بين هذه البلاد ناتجة عن عوامل هذه الفترة، وهذا ما يتنافى مع الواقع عادة، ولا يمكن توفيره إلا بأخذ خطوات لهذه الغاية — وهذا كما سترى في الفصل الأخير — هو الجزء المهم الحيوي في نظام الذهب.

نظر السياسة النقدية ، إذ يعتبر بمثابة تحذير للدول بأن هناك أمورا معينة لا تستطيع حياؤها شيئا !

ففي سنة ١٩٢٥ مثلا وقد عادت بريطانيا إلى نظام الذهب فإنها ثبتت سعر الجنيه في مستوى أعلى بكثير مما كانت تجيزه مستويات الأسعار والنفقات والأجور التي كانت سائدة وقتئذ . ولقد كان من الواضح وفق نظرية « تعادل القوة الشرائية » أنه لا يمكن الاحتفاظ بمستوى الاسترليني ، إلا إذا خفضت الأسعار والنفقات بالنسبة للأسعار والنفقات السائدة في بقية بلاد العالم آنئذ ؛ ولو لم يحدث هذا الانخفاض فعلا ، لانخفض سعر الصرف بالنسبة للجنيه . ولقد احتفظت السلطات في بريطانيا طوال ست سنين بالمستوى العالي للجنيه بإجراء مؤقت يتمثل في رفع سعر الفائدة فدفق الرأسمال الأجنبي إلى البلاد . ولقد رأينا في الفصل السابق أن سياسة رفع سعر الفائدة يؤدي إلى انكماش حجم الاستثمار ، ومن ثم يدع الأسعار إلى الهبوط ، كما يؤثر على معدل الأجور بما ينشأ عنه من بطالة ؛ ولكن بالنسبة لظروف بريطانيا الخاصة ، لم ينخفض معدل الأجور رغم تفشي البطالة طوال هذه الفترة ولم تنخفض الأسعار ، واستمرت حالة عدم التوازن بين مستوى الأسعار وسعر الصرف قائمة ؛ وطالما كان من غير المستطاع خفض الأسعار والنفقات ، فكان لزاما أن ينخفض سعر الصرف للجنيه عاجلا أو آجلا ! فعلا في سنة ١٩٣١ حدث ما لا مفر منه ، حيث أسرع بالقرار رؤوس الأموال الأجنبية التي اجتذبت إليها إلى لندن ارتفاع سعر الفائدة ، وخرجت الجائرا أيضا عن نظام الذهب .

وعكس ذلك صحيح أيضا ؛ فبينما كان المستوى العالي المصطنع للجنيه قد عكس الأوضاع بالنسبة للصادرات البريطانية وأثر تأثيرا سيئا على الأسعار في بريطانيا ، فقد عملت الحكومات بعد ذلك على الاحتفاظ بقيمة نقودها في مستوى منخفض جدا أملا في بعث النشاط في تجارتها الخارجية ؛ ولكن مثل هذه المناورة قد تنجح بعض الوقت ، ولكنها في الواقع ضيقة الحدود كما سنرى في الفصل التالي ! فمع مرور الوقت إما أن يرتفع مستويات الأسعار والأجور

والنفقات وتجرف في طريقها الفوائد والفوارق التي ينعم بها المصدرون ، وإما أن يرتفع سعر الصرف إلى نقطة التوازن . ففي الفترات الطويلة لا بد أن تتحقق وتنفذ القواعد الاقتصادية ويميل سعر الصرف لأن يتعادل مع « سعر التوازن » فلا يكون أكثر منه ولا أقل ! وهذا السعر هو الذي يعبر عن توازن العلاقة بين النظم الاقتصادية في مختلف الأمم ^(١)

وإذا استطاعت أمة « في الأجل الطويل » — الذي قد يكون طويلاً جداً أحياناً ، أن تعتمد على الاقتراض من غيرها مدة بعد أخرى ، فإنها تستطيع أيضاً أن تحتفظ لنقدتها بقيمة أعلى من قيمته وفق « تعادل القوة الشرائية » ولستين عدة . وأحسن مثال لهذه الحالة هي كندا ما بين سنتي ١٩٠٠ — ١٩١٤ ، ففي غضون هذه الفترة كانت كندا تقترض من الخارج حوالي ثلاثين مليون دولار كل عام ، وأحياناً كانت تقترض عشرة أمثال هذا المبلغ . وكانت النتيجة إمكان الاحتفاظ للدولار الكندي بسعر صرف أعلى مما يجب . وحيث أن كندا كانت تتبع سير نظام الذهب فلم يكن من المستطاع أن ترتفع قيمة الدولار الكندي ولذلك انخفضت قوته الشرائية : أي ارتفعت الأسعار هناك ^(٢) . ولكن هذه حالة شاذة ؛ فقليل من البلدان يحظى بأوضاع طيبة وبمجال كهذه للاستثمار ؛ وكذلك قليل من البلدان هذا الذي يتصل بمثل هذه الصلة الوثيقة بسوق أجنبية كبيرة للأعمال بحيث يتسنى له الاعتماد على الاقتراض من الخارج سنوياً في الأوقات الطيبة والأوقات الحرجة على حد سواء . ولكن الأجل الطويل بعد ذلك ولمعظم أمم العالم لا يزيد عن ست أو ثمانى سنين .

(١) هذا إذا تركت سوق التبادل النقدي حرة . ولكن قد يخل التوازن نتيجة لاستخدام الوسائل التي تحد من حرية الاستبدال النقدي ، والتي سوف نتحدث عنها في الفصل التالي .

(٢) يفسر إمكان الاحتفاظ في كندا بمستوى أسعار مرتفع مصطنع عن طريق تدفق القروض الأجنبية إليها ، بالحقيقة الآتية وهي أن أسعار السلع المستوردة من الخارج كانت منخفضة نسبياً ، بينما كانت أسعار السلع المصدرة مرتفعة نسبياً : أي أن كندا كانت تحصل على وارداتها بأسعار أقل ، وتبيع صادراتها بأسعار أعلى مما كانت تستطيع الحصول عليه لو أن سعر الصرف لم يكن في مستوى مصطنع مرتفع .

ملخص

يمكن أن نلخص ما جاء في هذا الفصل في قواعد ثلاث كبيرة هي :

(١) لا تقبل أية عملة وطنية كمنقود إلا داخل حدودها ، وطالما كان العالم لا يعرف عملة دولية ولا وسيلة لصرف عملة بعملة أخرى ، فإن كل مدفوعات دولية تنطوي على استبدال أنواع من العملة بعملة أخرى .

(٢) يتطلب الاستبدال الرغبة والرضا من طرفين على الأقل ، وهذا مايفرق بوضوح بين الصفقات الدولية والصفقات المحلية ، ويقيم العقبات في سبيل بعض أنواع المدفوعات الدولية .

(٣) تستبدل أنواع العملة في سوق التبادل النقدي الأجنبي ، ويتحدد معدل الاستبدال بين أنواع العملة المختلفة وفق النسبة بين حجم الطلب والعرض لكل عملة في مجال استبدالها بعملة أخرى ؛ وأقرب إلى الصحة أن نقول بأن معدلات الاستبدال تتحدد بطريقة لايسهل تعريفها بدقة ، وسيلتها العلاقة القائمة بين القوة الشرائية الداخلية لمختلف أنواع العملة

أن كل ما عرضناه خلال هذا الفصل يقوم على افتراض شيء واحد لم نذكره صراحة رغم أهميته . لقد افترضنا أن سوق تبادل النقدي الأجنبي سوق حرة في كل بلد ، أي أن كل فرد حر في أن يمارس التجارة أو يتركها وفق رغبته الخالصة ، وأن ليست هناك حدود تقام للحد من التقلبات الحرة الطليقة في أسعار الصرف ؛ فكأننا ناقشنا نظرية التبادل النقدي الخارجي في الأحوال والظروف التي اعتبرها العالم طبيعية فيما بين الحربين ، وواجبنا التالي هو أن نمحو هذا الفرض لنعالج آثار التبادل النقدي الأجنبي في ظروف شاذة . وسوف نغني عندئذ باختبار نظام الذهب كنظام يحول دون تقلبات أسعار الصرف . هذا ما سنفرد له الفصل التاسع ؛ ولكن في نفس الوقت لابد من أن تنصرف عنايتنا كذلك إلى آثار تدخل الدولة في سوق تبادل النقد الأجنبي ومعرفة أغراض هذا التدخل ووسائله ، ثم نحاول أن نبين آثاره المتوقعة !

الفصل الثامن

إدارة الصرف والرقابة عليه

أغراض إدارة الصرف

قد يبدو غريباً في هذا العصر ، عصر الاقتصاد الموجه والإشراف الحكومي على المشروعات الخاصة ، أن لا تتعرض سوق الصرف الخارجى لشيء من الرقابة والإشراف ! والحقيقة أنه لا يكاد يوجد بلد من البلاد اليوم لا يخضع فيه سعر الصرف بين عملته الأهلية وأنواع العملة الأجنبية لنوع مباشر من الرقابة فعال أو غير فعال ، كما تمتد هذه الرقابة نفسها إلى كل ما يمكن عقده من صفقات في سوق تبادل النقد الأجنبي . وسوف نتالج في هذا الفصل الوسائل التي تفرض بها مثل هذه الألوان من الرقابة ، وأثارها في النظم الاقتصادية التي تستخدمها ؛ ولكن من الخير قبل أن نبدأ هذه الدراسة ، أن نقاش الأسباب التي تدفع الحكومات إلى فرض رقابة على سوق الصرف وعلى القيمة التبادلية للنقد الأهل بالنسبة لنقود الدول الأجنبية .

وأهم سبب تتوخاه الحكومات من فرض رقابة على سوق الصرف هو أن تجعل سعر الصرف في مستوى لا يبلغه بدون هذه الرقابة ، وإلا فلو كانت الحكومة راضية قانعة بسعر الصرف الذي تحدده القوى الطليقة للعرض والطلب لانتفى كل مبرر للتدخل والإشراف ؛ أما إذا كان على وسائل الرقابة أن توفر سعر صرف مقيد « موجه » يغير السعر الحر الطليق ، فقد تهدف الرقابة عندئذ إلى واحد من أغراض ثلاثة : الأول أن يكون من المرغوب فيه الاحتفاظ بالقيمة التبادلية للنقد في مستوى أعلى مما قد يسود في السوق الحرة ؛ وإما أن يكون الغرض هو ضغط هذه القيمة إلى ما دون المستوى الحر الذي قد تبلغه ؛ وأخيراً فقد تستعمل الرقابة توسلاً لبقاء القيمة التبادلية الخارجية للنقد فترة طويلة عند

المستوى الذى يحقق التعادل بين العرض والطلب ، فتجنبها بذلك التقلبات التى قد تتعرض لها فى السوق الحرة خلال هذه الفترة . وتوخيا للسهولة فلا حرج فى فى أن نسمى هذه الأغراض الثلاثة كالاتى : « رفع قيمة العملة ^(١) » ، « خفض قيمة العملة » ، « تجنب التقلبات » ثم نناقش بعدئذ كلا منهما على حدة .

إن « رفع قيمة العملة » هو الغرض الأهم الأعم الذى تهدف إليه السلطات من فرض الرقابة والإشراف وذلك لعدة أسباب تغرى الدولة بوجوب الاحتفاظ بقيمة نقدها فى مستوى أعلى مما يتيسر له فى السوق الحرة ؛ ولكن معظم هذه الأسباب تدرج من حالة واحدة هى أن يختلف ، لسبب أو لآخر ، توازن العلاقات التجارية الخارجية لبلد ما ، بحيث يؤدي وجود السوق الحرة إلى عرض كميات من النقد الأهل ترى على حجم الطلب على هذا النقد ذاته ، كأن يكون مثل هذا البلد فى حالة حرب تحد من نشاطه فى إنتاج سلع للإصدار ، وتدفع به إلى حاجة ملحة لاستيراد الخامات والسلع تامة الصنع . فإذا لم يقيد حق شراء العملة الأجنبية بموانع قوية وحدود ضيقة تفرضها وتنفذها الحكومة ، فقد ينحدر سعر الصرف فى مثل هذه الظروف إلى هبوط مدمر متلف . والواقع أن ظروف الحرب هى التى أوجبت قيام نظم الرقابة النقدية والإشراف الحكومى . وقد لا يختلف عن ذلك الظروف التى تمتازها البلاد فى فترة الإصلاح والتعمير التى تعقب الحروب ، وخاصة بعد حرب دمرت اقتصاديات البلاد وخربت مواردها ؛ ففي هذه الفترة عادة تكون حاجة البلاد للاستيراد ملحة قوية وقدرتها ضعيفة على إنتاج سلع للإصدار تدفع بها ثمن وارداتها ، ولا بد من مرور وقت حتى تستعيد

(١) يعنى رفع قيمة العملة ، أما أن يكون سعر الصرف أعلى من سعر الصرف التوازنى وأما أن يكون سعر الصرف أعلى مما يتوفر للعملة فى السوق الحرة . وهذا الوضعان مختلفان ، إلا إذا أمكن أن نفترض أن قوى السوق الحرة سوف تستقر دائماً عند سعر التوازن ، وهذا ما لا يمكن تصوّره . وتستعمل معظم الكتب اصطلاح « رفع القيمة » للدلالة على الوضع الأول إما هنا فالاصطلاح يعنى الوضع الثانى . ونستطيع بعد هذه الملاحظة أن نتجاهل هذا الالتباس اللغوى البسيط الذى يشوب الاصطلاح .

سيرتها وتعود إلى أحوالها الطبيعية . وفي مثل هذه الظروف لا ينتظر أن يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى عود التوازن بين العرض والطلب . فلو أن سعر الصرف بالنسبة للجنيه (بالدولار) انخفض من أربعة دولارات إلى دولارين فقط في سنة ١٩٤٧ عند تدوين هذا الفصل ، فما كان هذا ليقول من حاجة بريطانيا للقمح الأمريكي والدخان والآلات ، كما أن قدرتها على الإصدار لم تكن لنزيد بسببه ، ولكانت النتيجة الحتم أن تصبح السلع الأمريكية أغلى ثمنًا بالنسبة للسلع البريطانية ، وتزداد صعوبات دفع ثمن الواردات الأمريكية بالصادرات البريطانية . وفي مثل هذه الظروف والملاسات يكون للحكومة الحق في تدخل حازم لتحويل دون حدوث هبوط حاد في القيمة الخارجية للنقد ، لا معدى عن وقوعه إذا تركت السوق حرة . ورفع قيمة العملة عادة سياسة مرغوب فيها في كل بلد يقع تحت ضغط حاجة ماسة مفاجئة للقيام بمشتريات ضخمة من الخارج .

وهناك سبب آخر « لرفع قيمة العملة » لا يكاد يختلف عن السابق في دوافعه ، هو أن كثيرا من البلاد كان ، أو ما زال مدينا لبلاد أخرى بمبالغ ضخمة مقدرة بعملة أجنبية ؛ فقد اقترضت الأرجنتين والمملكة المتحدة البريطانية الحرة في أواخر القرن التاسع عشر وأول القرن العشرين مبالغ كبيرة من سوق لندن تقدر بعشرات الملايين من الجنيهات الانجليزية ، وكانت هذه القروض وفوائدها تستحق السداد بالسترليني بصرف النظر عن قيمة البيزيتو الأرجنتيني أو الجنيه الأسترالي ؛ وبعد الحرب العالمية الأولى عندما أخفقت معظم بلدان أوروبا الوسطى في إصلاح أحوالها النقدية ، إذ كانت مدينة بمبالغ كبيرة لسكل من بريطانيا والولايات المتحدة بالسترليني والدولار الأمريكي . وكانت هذه البلدان كآية بلاد أخرى خاضت غمار حرب ، تروح تحت عبء حاجة ملحة إلى دفع مبالغ كبيرة لبلاد غيرها ؛ كانت إذاً في حاجة ماسة إلى الحصول على مبالغ ضخمة من السترليني والدولار ، لا لشترى سلاحا وعتادا ، ولكن لتدفع بها ديونها ! وجلى أن حجم مدفوعاتها من هذه

الديون سوف ينخفض ، لو أن قيمة عملتها ظلت في مستوى مرتفع بالنسبة للاسترليني والدولار . أما هل يعتبر « رفع قيمة العملة » عموما سياسة حكيمه بالنسبة للبلاد المدينة ، فمسألة أخرى سنناقشها بعد قليل .

وثمة سبب ثالث يجعل رفع قيمة العملة أمرا مرموقا ؛ وقد يرد هذا السبب إلى الظروف المحلية أكثر من أن يرد إلى الأحوال الدولية — ولنفرض أن بلدا أصبح لظروف محلية بحث مهددا بتضخم الأسعار ، ولنفرض بعد ذلك أن الاستيراد والإصدار يلعبان دورا كبيرا في اقتصاديات هذا البلد ؛ فإذا ما أتاحت فرصة لهبوط القيمة الخارجية لنقد هذا البلد ، فسوف ترتفع أثمان الواردات مباشرة ، بينما تنحصر للمصدرين بذلك أرباح قدرية مفاجئة ؛ وفي هاتين الحالتين كأننا نضع وقودا فوق لهب التضخم ! وإذا ما ارتفعت مستويات الأسعار والأجور تبعاً لذلك ، كان هذا بمثابة انخفاض القوة الشرائية النسبية « التعادلية » للنقد الذي قد يتعرض لخطر حقيقى إذ تأخذ عندئذ قيمته الداخلية والخارجية معا في هبوط لولاي فتدفع كل منهما الأخرى إلى أسفل . وقد يبدو سياق هذا التدليل خياليا بعيدا عن الواقع ؛ ولكن الحقيقة هي أن نظام مراقبة الصرف الذى تمخض عنه فجر العقد الرابع من هذا القرن إنما يرجع إلى هذا السبب عينه . ففي هذا الوقت كانت شعوب أوروبا الوسطى لم تزل حاملة لأسوأ الذكريات عن هذا التضخم المدمر الذى عانته من قبل قرابة عشر سنين ؛ وفي هذا الوقت أيضا كانت هذه الشعوب تراقب سعر الصرف كل يوم وجلة متوجسة ، إذ كانت تعتبره أصدق مقياس لقيمة عملاتها ؛ ولكن عندما حالت الضائقة الاقتصادية العالمية فى سنتى ١٩٣١ — ١٩٣٢ بين هذه البلدان ومتابعة السير فى طريق الاحتفاظ بعملتها بالثبات المصطنع الذى حققته بمعاونة القروض الأجنبية بضع سنين من قبل ، لم تعد حكومات هذه البلدان قادرة على مواجهة الأخطار التى قد تتعرض لها البلاد من جراء انخفاض أسعار الصرف ، ولذلك أخذت ما تستطيع من أهبة للاحتفاظ بالقيمة المرتفعة لعملاتها بفرض نظام رقابة حازم دقيق .

هذه هي الأسباب الواقعية لمحاولة الاحتفاظ بقيمة النقد فى مستوى أعلى من

الذى تبيحه الظروف في السوق الحرة ؛ ولكن رفع قيمة العملة لا يخلو من بعض نتائج جد خطيرة ! فعند ما يلجأ بلد إلى رفع قيمة عملته — أى عند ما تكون قيمة النقد أعلى من مستوى سعر تعادل الصرف — فطبعي أن تصبح الأسعار في هذا البلد أعلى من مثيلاتها في البلدان الأخرى ، فينشأ عن هذا الوضع بعث الخمول في صناعات الإصدار وتدعيم الواردات وزيادتها (ما لم يمنع ذلك بفرض نظام التعريفة أو نظام الحصص وغيرها) . ولقد تعلمت بريطانيا فيما بين سنتي ١٩٢٥ — ١٩٣١ ، وفرنسا فيما بين سنتي ١٩٣٢ — ١٩٣٦ وغيرهما من الأمم في أوقات أخرى ، أن رفع قيمة العملة قد ينطوي على ضرر جسيم ! والواقع أن نوعا من الشلل المطرد يسرى أحيانا في كل اقتصاديات البلد الذى ترفع قيمة عملته إلى ما فوق صحيح مستواها .

وعلى ذلك فهناك أوقات نستطيع فيها الأمة أن تفيد من رفع قيمة عملتها ، وأوقات أخرى تفضل فيها أن تخفض من هذه القيمة . وليس من سداد الرأي أن نبالغ وتزمت في تطبيق القواعد عند ما نحاول أن نتعرف العوامل والأحوال المختلفة ؛ فهناك قاعدة واحدة عامة قد تجعل الاختيار أكثر سهولة وأقرب للإدراك . ومجمل القول أن سياسة رفع قيمة العملة تكون مجدية في الظروف التى تكون فيها حاجة الدولة كبيرة لأن تقوم بدفع مبالغ لدول أخرى ، إما لزيادة الواردات زيادة كبيرة (في مثل أوقات الحرب) وإما لسداد ديونها ، إذ يؤدي رفع قيمة العملة إلى ارتفاع أسعار الصادرات ، الأمر الذى لا يعيق الإصدار كثيرا في أمثال أوقات الرخاء العام هذه (كأوقات الحروب) ، إذ يقوقف حجم الصادرات عندئذ على عدد الأيدي العاملة التى يمكن أن تتوفر لصناعات الإصدار ، أكثر من توقفه على السعر الذى تباع به السلع ؛ أما في أوقات الكساد وفي الأسواق العامة عند ما يوجد فائض في إنتاج كل شيء ، وعند ما يكون الشراء سهلا ميسرا ، فعندئذ لا يسبب الجهد ويثير المتاعب إلا أمر تصريف المنتجات ؛ في مثل هذه الأوقات من الخير للبلد أن تكون قيمة عملته منخفضة . وعلى هذا يمكن أن نصيغ القاعدة العامة هكذا : على كل بلد أن يرفع قيمة عملته

في فترات الحروب وندرة السلع ، وعليه أن يخفض من قيمتها في فترات الرخاء ووفرة السلع !

هذه قاعدة عامة تعوزها الدقة والضبط ، فقد تقتضى ظروف خاصة التغيير فيها ، فضلا أن كل بلد قد لا يقضى له تطبيقها فوراً أو في أى وقت أراد ، لأنه من المستحيل رفع قيمة أية عملة أو خفضها بالنسبة للعملة الأخرى في وقت واحد . ورغم هذا فقد أبان العقد الرابع من هذا القرن عن نظم لمراقبة الصرف قامت لا لفرض تجنب رفع قيمة العملة فحسب ، بل والمحافظة على مستواها المنخفض نسبياً ! أما خفض قيمة العمل فله نتائج معاكسة عموماً لهذه التى تنجم عن رفع قيمتها ، إذ يزيد حجم الإصدار بينما تقل الواردات ، فضلاً عن تدعيم المستوى العام للأسعار ؛ ولكن لهذه النتائج حدود يجب ألا تتجاوزها ! ولا شك في أن خفض قيمة العملة سوف يعمل على ارتفاع الأسعار بالنسبة للأسعار السائدة في البلدان الأخرى ؛ ولكن ليس معنى هذا بالضرورة أن هذه الأسعار سوف ترتفع حقيقة ، بل قد يكون معناه أن الأسعار سوف تنخفض في البلدان الأخرى ، وخاصة إذا كان البلد يمثل جزءاً هاماً كبيراً من السوق العالمية ، فإن تخفيض قيمة عملته في هذه الحالة يؤدي غالباً إلى خفض الأسعار في البلاد الأخرى ، لا إلى رفع الأسعار في هذا البلد ذاته ^(١) . وعلى عكس ذلك قد ينجح بلد صغير لا يلعب دوراً هاماً كبيراً في

(١) هذا هو ما حدث بعد خروج بريطانيا عن قاعدة الذهب في سبتمبر سنة ١٩٣١ ، إذ أخذ الجنيه في هبوط سريع كان بمثابة خفض حقيقى في قيمته ، في البداية على الأقل . وبما أن بريطانيا العظمى لا تمثل جزءاً كبيراً من السوق العالمية فحسب ، بل هي السوق العالمية لسلع كثيرة وخاصة لمواد الغذاء ؛ وبما أن انخفاض قيمة الجنيه لم يدفع الشعب البريطانى إلى عرض جنيهات أكثر لشراء القمح أو اللحم أو الزيت المعروض في هذه السوق ؛ وبما أن طلب الشعب البريطانى كان يمثل الجزء الأكبر من طلب السوق العالمية ، فقد أصبحت أسعار هذه السلع بالعملة البريطانىة هي الأسعار العالمية لها . وعلى ذلك كان لا مفر للأسعار بالعملة الأخرى التى لم تخفض مع الجنيه من أن تهبط حتى يتم التعادل . وهذا ليس ببيانا كاملاً للعوامل التى تفاعلت في هذا الوقت ، إذ كان من المرجح جداً أن تنخفض الأسعار في العالم كله حتى ولو لم تخفض قيمة الجنيه ! ورغم أنه لا يوجد من الأدلة المادية ما يثبت أن الأسعار في البلاد التى اتبعت نظام الذهب =

السوق العالمية ، في رفع أسعاره عن طريق خفض عملته ، إذ قلما يؤدي خفض قيمة عملة مثل هذا البلد الصغير إلى خفض الأسعار في غيره من البلدان ! وقد يصيب مثل هذا البلد الصغير فائدة عملية أخرى عندما يبدو أثر خفض قيمة العملة في زيادة الصادرات ، فقد تبقى هذه الزيادة النسبية ، حتى ولو كانت كبيرة ، غير ملحوظة في الأسواق وتستطيع بذلك أن تستمر ؛ أما زيادة صادرات البلاد الكبيرة التي تشغل جزءا هاما من السوق العالمية فمن غير اليسور أن تظهر بمثل هذا الوضع المرجو من سهولة وإغفال ، بل إنها تلقى عوائق وتصادف صعاب المنافسة التي تعمل على إيقافها .

وثمة عامل آخر جدير بالاعتبار ، وهو أن خفض قيمة العملة لا يؤثر في المستوى العام للأسعار إلا عن طريق أسعار السلع الواردة والصادرة . وطبيعى أن يكون هذا الأثر أكبر وأسرع في بلد تمثل فيه التجارة الخارجية نسبة كبيرة من مجموع النشاط الاقتصادي كله ؛ وكلما قلت هذه النسبة كلما كان هذا الأثر صغيرا بطيئا . ولذلك نستطيع أن نستنتج وفق هذين العاملين معا ، أن خفض قيمة العملة قد يكون مرجح الفائدة في بلاد مثل زيلنده الجديدة تعتمد على تجارتها الخارجية رغم أن هذه التجارة ذاتها تافهة بالنسبة لحجم التجارة العالمية . وقد يكون خفض العملة مشروعا ناجحا أيضا في بلاد كبيرة كالولايات المتحدة الأمريكية التي وإن كانت تجارتها الخارجية كبيرة هامة بالنسبة للسوق العالمية ، إلا أن حجم هذه التجارة صغير بالنسبة لحجم الإنتاج الكلى ولحجم التجارة الأمريكية الداخلية . وإلى جانب هذا فمن السهل أن ندرك أن البلاد التي أهم صادراتها مواد غذائية ومواد أولية ، أحق من البلاد الصناعية وأمس حاجة إلى الاحتفاظ

== كأمريكا مثلا ، كان انخفاضها أثناء السنة التالية لخروج بريطانيا عن هذا النظام أسرع منه في السنة السابقة ، إلا أنه من الثابت قطعاً أن انخفاض قيمة الجنيه كان ضمن الأسباب التي أدت إلى استمرار هبوط الأسعار في هذه البلاد . وجماع القول أنه من العسير على البلاد التجارية الكبيرة أن ترفع من أسعارها بخفض قيمة عملتها ، إذ لابد من أن يحدث هذا بعض الانخفاض في أسعار البلدان الأخرى .

بعملة مخفضة القيمة ، ذلك لأن أسعار هذه المواد تتعرض في فترات السكساد وفي السوق العالمية لهبوط نسبي يربى بكثير عما تتعرض له عادة أسعار السلع الصناعية .
ففي اتباع البلاد المصدرة للمواد الأولية سياسة خفض قيمة العملة ما يمكنها من الإبقاء على مستوى الأسعار لمنتجاتها الهامة بعملتها الخاصة ، ويجنبها مأساة هبوط هذه الأسعار إلى مستوى أدنى ، الأمر الذي لا معدى عنه لو لم تكن قيمة العملة منخفضة أصلاً . وفي مثل هذه الحالة سوف ترتفع أسعار الواردات وينجم عن ذلك قصور في القوة الشرائية لمنتجات المواد الأولية ؛ إلا أن نقص القوة الشرائية الذي يبدو في ارتفاع أسعار بعض الواردات ، لاشك أقل ضرراً بالإنتاج مما لوجاء هذا النقص في شكل هبوط يحرف أسعار أهم السلع الصادرة ؛ ففي الحالة الأولى لا تتأثر الدخول النقدية للأفراد ؛ أما الحالة الثانية فهي تؤثر في هذه الدخول !

وهنا تبدو نقطة هامة تتصل بالوسائل السياسية البديلة التي قد تتبعها البلاد المدينة . لقد سبق القول (صحيفة ٢٦٠) بأن البلاد المدينة والمقيدة ديونها بعملة أجنبية ، نستطيع أن نحقق من تكاليف فوائد هذه الديون بالاحتفاظ بقيمة عملتها في مستوى مرتفع ؛ أما إذا كان المدين بلداً صغيراً ينتج المواد الأولية ويعتمد على تجارته الخارجية ، فقد يجتمع له ثلوث من الأسباب يبرر خفض قيمة عملته ؛ فأى السبيل يختار ؟ لا يتأتى الجواب عن هذا السؤال عاماً مطلقاً ! فقد يكون خفض قيمة العملة في بعض البلاد باعثاً على نشاط الإصدار وزيادة الرخاء الأمر الذي يسهل مهمة شراء العملة الأجنبية اللازمة لسداد فوائد الديون ، ولو أنه يزيد من معدل الضرائب الأهلية اللازمة لذلك . وكانت زيلفنده الجديدة وأستراليا بين البلاد التي أتبع هذه الطريقة في سنين السكساد التالية لعام ١٩٢٩ وأصاب من ورائها النجاح ، بينما كانت بلاد أخرى كالجزر ترزح في هذه السنين تحت أعباء ديون باهظة من الاسترليني والدولار ، فضلاً عما كان يعيق نشاطها من فرض نظم الحصص والتعريفات الوقائية ؛ ولذلك وفي مثل هذه البلاد فإن خفض قيمة العملة قد يكون أدعى لأن يزيد من صعود دفع فوائد هذه الديون ، لأن يعمل على تسيرها !

لم يتجه الحديث حتى الآن إلى الناحية الأخلاقية لسياسة الصرف ، ولو أن الاعتبارات الأخلاقية قد تبدو غريبة مقطوعة الصلة بهذا المجال ؛ ومع ذلك فهناك حقيقة تظل قائمة مماثلة في أن خفض قيمة العملة عمداً عمل يتنافى مع قواعد الأخلاق ، إذ يعتبر في عالم يدين بالحكمة والرشاد ، عملاً أنانياً محضاً ، لأن الفوائد والمنافع التي يوفرها لبلد من البلاد تكون في الغالب على حساب بلد آخر ، ولذلك لا يصح أن تعد رجحاً أو كسباً طالما كانت الأمم كلها أعضاء في جماعة واحدة أو أسرة واحدة بالمعنى الاقتصادي ! ولكن لا مفر للعالم في أوضاعه الراهنة من أن يصبح حلقة للنزاع بين المعنويات والماديات ، وبين دواعي العقل والحكمة ومقتضيات الأوامر والقوانين . وخفض قيمة العملة بمسد ذلك هو دور يستطيع أى بلد أن يلعبه ؛ ولكن إذا أقدم كل بلد على لعب هذا الدور واندفعت كل عملة تنافس الأخرى في مجال الهبوط إلى ما دون قيمتها الحقيقية فسوف ينحسر هذا السباق عن أن تفقد كل عملة قيمتها آخر الأمر . ولقد شهدت السنين الأخيرة نوعاً من السباق ولوناً من التنافس في خفض قيمة العملة كانت أخطاره وشيكة محققة ، إلا أن ما انجلى منه من حماقة وجنون ، وما بدا وراءه من دمار لاعاصم منه ، كانا كافيين لأن يبعدا عن الحلقة منافسين جدد ، ولأن ينهها من غلواء هذا التنافس !

أما الغرض الثالث لفرض الرقابة على الصرف - وهو تجنب التقلبات - فهو لاشك قيم بالبحث والنقاش من الناحية النظرية لأنه غرض يثير الإعجاب إذ تنطوى السوق على عوامل الثبات والتقلب معاً ؛ ولكنه من الناحية العملية صعب التحديد عمر التنفيذ . ويجب أن يتمثل الهدف في منع التقلبات العارضة المؤقتة البحت التي تفتاب سعر الصرف في السوق الحرة ، دون ما تدخل أو تعرض للتقلبات الأخرى التي تتصل بالتغيرات الحقيقية الأصلية في القيم النسبية لمختلف أنواع العملة . ولكن من المتعذر جداً أن نفرق بين العارض المؤقت والحقيقي الأصيل من التقلبات إلا إذا رجعنا بالبصر إلى الوراء ، إلى الماضي الذي انقضى ، بينا على القاسمين بسياسة « منع التقلبات » أن يبتقوا

ويقطعوا في الحاضر ، في التو واللحظة دون ما تلقت إلى الخلف ! هذا فضلا عن أن التقلبات المؤقتة ليست ذات علامات مميزة أو طابع خاص تعرف به ، وليس من الغريب في مثل هذه الظروف أن تكون سياسة منع التقلبات أخدم للغرض في الناحية العملية منها في الناحية النظرية ! وأحسن مثل لهذا الصرب من السياسة هو ما اتبعته الحكومة البريطانية بمساعدة حساب موازنة الصرف في الفترة بين سنتي ١٩٣٢ - ١٩٣٩ عند نشوب الحرب العالمية الثانية . ولم يكن الغرض من هذا الحساب هو رفع أو خفض قيمة الجنيه ، بل كان مجرد تفادي التقلبات المؤقتة التي يتعرض لها ارتفاعاً وهبوطاً ، رغم وجود أسباب تدعو من الناحية العملية إلى الاعتقاد بأن هذه السنين قد تخللتها فترات تميزت بارتفاع قيمة الجنيه ، وفترات أخرى تميزت بانخفاض قيمته . ونبيح لا نفسنا أن نسبق الفصل العاشر فنورد هنا نبذة عن صندوق النقد الدولي الذي بدأ نشاطه في سنة ١٩٤٧ ، لنشير إلى أن بين مواد قانونه ما يلزم الحكومات المشتركة فيه بالمحافظة على ثبات قيمة عملاتها ، وألا تقدم على تغيير سعر الصرف إلا إذا جد من الظروف ما يعتبره الصندوق مبرراً كافياً مقنعاً لإجراء التغيير المطلوب . كوجود حالة من أحوال اختلال توازن أساسي . وهكذا تبدو سياسة « منع تقلبات أسعار الصرف » في شكلها العام . ورغم أنه لم يتجمع بعد من التجارب ما يبيح الحكم على أثر نشاط هذا الصندوق ، إلا أنه من المتوقع أن تكون الطلبات التي تقدم له بشأن تغير أسعار الصرف قليلة نسبياً ، إذ سوف تقاضى الأمم فيما بينها عن كل تغيير معتدل في قيمة العملة ، طالما كانت مقتنعة بأنها تغيرات ذات طابع مؤقت على الأقل .

الرقابة غير المباشرة

الآن نعود إلى الحديث عن وسائل الرقابة على الصرف بعد أن انتهينا من الحديث عن أغراضها . ولا سبيل لأن تكون الرقابة فعالة إلا بالتأثير في أحوال العرض والطلب للعمليات في سوق الصرف . وكيفما كان مدى الرقابة التي تفرض

على هذه السوق ، فلا بد من أن يتساوى في آخر كل يوم عدد الجنيهات التي يبيع والتي اشترت ! ولذلك فلدى الحكومات وسيطتان بديلان لتنفيذ هذه السياسة النقدية . فإذا كان سعر الصرف الذي يتعامل عنده العرض والطلب في السوق الحرة غير ما تريد الحكومات ، فإنها تستطيع عندئذ إما أن تدخل السوق لحسابها الخاص لتحدث أثراً معلوماً في عرض أو طلب العملة التي تهتمها ، وإما أن تعمل على منع جزء من العرض أو الطلب السائدين من بلوغ السوق . فإذا أرادت الحكومة البريطانية مثلاً أن ترفع من قيمة الجنيه ، فعليها أن تدخل السوق لتزيد من حجم الطلب عليه ، أو أن تمنع بعض من يرغبون في عرض جنيهات للبيع من أن يفعلوا . ويؤدي كل من الوسيلتين إلى زيادة الطلب بالنسبة للعرض وإلى رفع القيمة التبادلية للجنيه تبعاً . أما إذا رغبت الحكومة البريطانية في خفض قيمة الجنيه فقد تلجأ عندئذ إلى عرض كميات من الجنيهات للبيع لحسابها الخاص ، أو تمنع بعض الراغبين في شراء جنيهات من أن يفعلوا . والفرق الكبير بين الوسيلتين أن أحدهما يزيد من عدد الصفقات التي تتم في السوق ، والأخرى تنقص منه ، وأن أحدهما تدع السوق مفتوحة لكل من يريد ، ولسكنها تضيق إليها عاملاً مصطنعاً ، بينما تتوسل الثانية بقفل السوق في وجه بعض الناس .

ولسكى نميز بين هاتين الوسيلتين الأساسيتين للرقابة النقدية ، فإننا نعلم إلى أن نطلق عليهما اسمي « المنع أو الحظر » ^(١) Restriction ، و « التدخل » = Intervention . وسوف نعود إلى اختيار كل منهما بدوره في هذا الفصل . ونناقش الوسائل المباشرة التي تتذرع بها الحكومات للوصول إلى إحداث الآثار المطلوبة

(١) يستطيع القارئ أن يجد تفصيلاً وافياً لوسائل مراقبة الصرف في كتاب « رقابة الصرف » لمؤلفه الدكتور « بول إيتزج » (ما كيلان سنة ١٩٣٤) هذا الكتاب الذي يرجع إليه هذا الفصل في كثير من محتوياته . ويعدد الدكتور « إيتزج » لا أقل من إحدى وأربعين وسيلة لمراقبة الصرف . وقد استعمل اصطلاح « مراقبة الصرف » في السنتين الأخيرتين كمرادف لوسائل الحظر Restriction وحدها . ونحن نستخدمه في هذا الفصل بمعناه الحقيقي الذي ينطوي على الوسيلتين ولو أننا لجأنا أحياناً إلى استعمال الاصطلاح البديل وهو « الإشراف Management » حيث تدعو الحاجة .

في سعر الصرف ؛ ولكن من المستحسن أولاً أن نتحدث في اقتضاب عن بعض الوسائل غير المباشرة لتحقيق النتائج ذاتها ، وهي طرق فنية تشبه التحايل وتطبق لأسباب مغايرة لهذه تماماً ، ولكنها مع ذلك تؤثر في أسعار الصرف .

وأولى هذه الوسائل غير المباشرة التي تحدث أثراً في سوق الصرف الخارجية هي فرض نظام التعريف أو نظام الحصص بقصد تحديد حجم الواردات ، الأمر الذي من شأنه أن يقلل بالضرورة من عرض النقود الأهلية في سوق الصرف طالما قل مقدار العملة الأجنبية التي تحتاجها البلاد لدفع أثمان وارداتها ؛ ولهذا فإن البلاد التي تفرض مثل هذه النظم لاشك تميل قيمة عملتها إلى الارتفاع . ولا شك أيضاً في أن يبطل كل أثر لهذه النظم إذا أقدمت جميع البلاد على إقامة نظم مماثلة متساوية الفئات ، بحيث تبقى بعد ذلك حقيقة تتمثل في أن فرض رسوم جمركية على الواردات يعمل على رفع قيمة عملة هذا البلد إلى ما لا يبلغه في غيبة هذه الرسوم ، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها . وهكذا أيضاً يمكن أن ندلل على أن فرض رسوم على الصادرات يؤدي إلى خفض قيمة النقد ، كما أن منح إعانات الأصدار ترفع من قيمته ، في حين تعمل إعانات الاستيراد (إذا أمكن تصور مثل هذه الحالة) على خفض هذه القيمة ، مع العلم بأن إعانات الإصدار ليست نادرة ، إلا أن حالات فرض ضرائب على الصادرات أقل ندرة ، بينما لم يعرف العالم إعانات الاستيراد بعد .

وهناك وسيلة أخرى تتمثل في تغيير أسعار الفائدة داخل مختلف البلدان ، من شأنها أن تحدث أثراً في سوق الصرف الحرة ، إذ كثير من الصفقات التي تعقد في سوق الصرف لا تمت بصلة إلى بيع وشراء السلع والخدمات ، ولكنها تتصل بحركات الرأسمال والاستثمار ؛ فإذا ارتفع سعر الفائدة في لندن ، جذب إليها رأسمال سائل واحتياطيّات مصرفية تندفع من البلاد الأخرى وتيسر للرأسمال البريطاني السائل وللنظام المصرفي فرصاً أكبر للربح داخل بريطانيا فلا تنزع رؤوس الأموال السائلة والاحتياطيّات المصرفية إلى الخارج سعياً وراء فرص أحسن للاستثمار . وكذلك يستطيع البلد المدين إذا ما أقدم على رفع سعر الفائدة ،

(ومتى كان الرأسمال حراً في حركته) أن يجذب إليه أحياناً كميات كبيرة من النقد الأجنبي للاستثمار في مختلف فروع الإنتاج، كما وضع جلياً من ظروف ألمانيا في الفترة بين سنتي ١٩٢٤ — ١٩٣٠. وهكذا يتسنى لوسيلة رفع سعر الفائدة أن تحدث بعدة طرق زيادة في الطلب ونقصاً في العرض بالنسبة لعملة ما، وتبعاً ترتفع قيمتها. وهناك ملاحظات عدة يمكن أن نبديها على هذه الوسائل غير المباشرة التي نستخدم للتأثير في أسعار الصرف؛ وأولى هذه الملاحظات أن مثل هذه الوسائل تطبق لخدمة أغراض غير مراقبة الصرف، فـكثيراً ما تفرض الضرائب على الواردات حماية لبعض الصناعات المحلية، أو طلباً لزيادة إيرادات الدولة، كما تدفع إعانات الإصدار توسلاً لتدعيم صناعات الإصدار. ويتفاوت أثر تغيير سعر الفائدة كجزء من السياسة التي تشرف على أوضاع الائتمان داخل البلاد. ومع ذلك فقد نستخدم هذه الوسائل كلها لفرض واحد هو التأثير في سعر الصرف. وسواء استخدمت لهذا الغرض أو لغيره، فلا شك في أنها تحدث أثراً في مجرى سوق الصرف. والملاحظة الثانية هي أن يأتي هذا الأثر غير مباشر، إذ ليس هناك أي تدخل مباشر في حرية هذه السوق، بحيث يكون سعر الصرف أكثر تأثراً بعوامل السوق منه بعوامل التوجيه. والملاحظة الثالثة هي أن مدى هذه الوسائل محدود لدرجة كبيرة؛ فقليل من البلاد يستطيع أن يستغنى عن وارداته أو أن يقتص من حجمها لدرجة كبيرة طالما كانت هذه البلاد لا تنتج كل ما تحتاجه؛ كما أنه من الممكن دائماً إبطال الأثر الذي تتعرض لها أسعار الصرف بسبب تحديد حجم الواردات، وذلك باتخاذ إجراءات مماثلة في الجانب الآخر. هذا ومن الواضح أن إعانات الإصدار محدودة بقدرة الدولة على الدفع. وهكذا أيضاً نجد حدود المدي الذي يمكن أن يتغير فيه سعر الفائدة، إذ لا يمكن رفع هذا السعر إلى مستوى يهدد جدياً مجرى النشاط الاقتصادي الأهلي. وكذلك يمكن إبطال أثر ارتفاع سعر الفائدة برفعه في البلدان الأخرى، فضلاً عن أن زيادة الرأسمال الأجنبي التي تنجم عن رفع سعر الفائدة، تنطوي

بطيئتها على بعث حركات معاكسة تتمثل في نزوح الرأسمال من البلد ذاته في شكل فوائد ومدفوعات أخرى في المستقبل القريب أو البعيد .

ويمكن القول بعد ما ذكر بأن الوسائل غير المباشرة ، مع لها من أهمية وأثر ، ليست على القدر الكافي من القوة والضغط بحيث تصاح أداة لأية حكومة تبغى أن تضع سعر الصرف تحت رقابة مباشرة حازمة . ولا معدى عندئذ من أن نتجه إلى وسائل الرقابة المباشرة !

التدخل

قد تتدخل الدولة في سوق الصرف النقدي إما لغرض رفع قيمة عملتها وإما لتخفيض هذه القيمة ؛ والغرض الأول هو الأكثر شيوعاً . فإذا كان التدخل يرمى إلى الاحتفاظ للعملة بقيمة ثابتة مرتفعة في المعاملات الخارجية ، فيطلق على هذه العملية « عملية التثبيت Pegging » . وعلى ذلك يكون تثبيت العملة هو الشكل الأعم الغالب لمظاهر التدخل . ففي غضون الحرب ١٩١٤ — ١٩١٨ قامت الحكومة البريطانية بتثبيت الجنيه الأسترالي عند سعر $\frac{1}{4}$ ٤٫٧٦ دولار ، وقد انطوى تثبيت قيمة الجنيه عند هذا السعر على رفع قيمته بنسبة كبيرة ، بحيث انخفضت هذه القيمة في سنة ١٩١٩ إلى ٣ و ٤٠ دولار عند ما عدلت الحكومة عن الاستمرار في إجراءات التثبيت . وقد استعمل لفظ التثبيت عادة بمعنى « التثبيت عند سعر أعلى » ، ولهذا فمن الممكن أن نستحدث اصطلاحاً آخر هو « التثبيت عند سعر أدنى Pegging down » بالنسبة للتجارب التي مرت بها بعض الحكومات في السنين الثلاثين من هذا القرن لتثبيت قيمة عملتها عند سعر صرف منخفض . وعلى هذا فقد كان سعر الصرف بين الجنيه النيوزيلندي والجنيه الأسترالي في سنة ١٩٣٣ ١٢٥ ج نيوزيلندي = ١٠٠ أسترالي (أو ١ ج نيوزيلندي = ١٦ شلناً) وكان من الأرجح أن يرتفع سعر الجنيه النيوزيلندي في السوق الحرة في بضع السنين الأولى التي أعقبت تحديد هذا السعر ، ولذلك اعتبر عمل السلطات النيوزيلندية بمثابة « تثبيت لقيمة الجنيه النيوزيلندي عند سعر أدنى »

وترمى كل من عمليات التثبيت عن سعر على أو أدنى إلى الاحتفاظ

(على الأقل لفترة طويلة من الزمن) بأسعار صرف ثابتة. ونشير هنا إلى أن التدخل لا يعنى بالضرورة إيجاد أسعار صرف ثابتة؛ فقد تتدخل الدولة مثلاً لترفع أو لتخفض من قيمة عملتها دون أن تهدف للوصول إلى سعر صرف ثابت؛ ولكن المبدأ والوسائل الفنية لا تختلف في الحالتين. وسوف نكتفي بمناقشة رفع قيمة العملة وخفضها كأنهم مظهرين من مظاهر التدخل.

إذا كانت إحدى الحكومات عاملة على تثبيت قيمة عملتها عند مستوى أعلى مما يمكن تحقيقه في السوق الحرة، فمعنى هذا قطعاً أن الطلب على هذه العملة أقل من العرض في السوق الحرة وعند مستوى سعر الصرف السائد فإذا رغبت الحكومة عندئذ عن العمل للحد من حجم العرض (الذي قد يعنى تدخلاً في حرية السوق ينطوي على اتباع وسيلة « الحظر Restriction » التي سيأتى ذكرها في القسم الثانى من هذا الفصل)، فلا بد لها من العمل على زيادة الطلب إلى الحجم الذى ييسر استيعاب العرض كله عند سعر التثبيت. فعندما أرادت الحكومة البريطانية أثناء الحرب بين سنتي ١٩١٤ - ١٩١٨ أن يحتفظ الجنيه بقيمته العالية التي حددتها له، كان عليها أن تقف على أنهم استعداد لشترى بنفس القيمة المحددة أية كمية من الجنيهات لاتلقى طلباً في السوق؛ ولكن تستطيع ذلك كان عليها أيضاً أن توفر العملة الأجنبية التي تدفعها ثمناً لهذه الجنيهات. وعكس ذلك ما يحدث في حالة « التثبيت عند سعر أدنى » حيث ينبغى على الحكومة أن تدعم وتكمل دائماً عرض العملة في السوق، فتعطى من عملتها بقدر ما يستوعب الطلب، وتأخذ في مقابلها عملة أجنبية وفق سعر الصرف المخفض! ويستدل بما ذكر على أن الدولة التي « تثبت » عملتها يجب أن تكون في مركز يمكنها من دفع عملات أجنبية مقابل استبدالها بعملتها الخاصة؛ أما الحكومة التي تلجأ إلى « التثبيت عند سعر أدنى » فيجب أن تكون في مركز يمكن لها من استبدال عملتها بعملات أجنبية، وكلا الحكومتين يجب أن تكون على تمام الأهبة للاستمرار في هذه العملية في غير ما حدود، مادامت لا تريدان الانجاء إلى وسيلة « الحظر »، وإلا أخفقت كل منهما في تحقيق أغراضها من مراقبة سعر الصرف.

وعلى ذلك تتحدد قدرة الحكومة على مراقبة سعر الصرف عن طريق التدخل ، بالمقدر الذى تملكه من موارد تستطيع تكريسها لهذا الغرض ؛ وبديهي أن تكون حدود هذه الموارد فى حالة « التثبيت » أضيق نسبياً طالما كانت هذه الموارد نفسها عبارة عن نقود أجنبية . وما كانت الحكومة البريطانية بمستطاعة تثبيت قيمة الجنيه بالنسبة للدولار فى غضون الحرب العالمية الأولى ، إلا قدرتها الكبيرة على الاقتراض من الولايات المتحدة ، فضلاً عن تعبئة كل ما كانت تملك الشركات والمؤسسات البريطانية من أوراق مالية أمريكية لهذا الغرض . (ولقد كان الإجراء الذى اتخذ خلال الحرب العالمية الثانية بين سنتي ١٩٣٩ - ١٩٤٥ والذى مكن لإيجاد سعر صرف ثابت بين الجنيه والدولار ، كان هذا الإجراء أبعد شقة وأفسح مدى من التدخل الذى نورد أمثلة له فى هذا الفصل) . ولكن الحكومات لا تقبل فى غير أوقات الضائقات والحن على اقتراض مستمر من المراكز المالية الأجنبية سعياً لدعم قيمة نقدها . وحتى إذا رغبت الحكومات فى مثل هذا فليس هناك من الأسباب ما يبيح الاعتقاد بأن أوضاع الائتمان فى أى بلد كانت من القوة والكفاية بحيث يمكنها أن تواجه اقتراضاً كثيفاً مستمراً من الخارج نظدمة هذا الغرض غير الإنقاجى . أما فى أوقات الحن والظروف الخاصة^(١) فيمكن أن تعقد قروض (أو أن يجمد ما يملك الأفراد من أوراق مالية أجنبية) لفترات قصيرة ؛ ولكن فيما عدا هذه الظروف فإن أية حكومة قد لا يتسنى لها تثبيت قيمة عملتها إلا إذا كانت تملك موارد من عملات أجنبية ، وحتى فى هذه الحالة فهى لا تستطيع الاستمرار فى هذه العملية إلا للحد الذى تنفذ عنده هذه الموارد .

أما الحدود المضروبة حول « التثبيت عند سعر أدنى » فتبدو لأول وهلة

(١) كان يستدعى تثبيت قيمة العملة عند سعر صرف معين سنداً وعوناً فى أول الأمر ، ولكن مع ذلك فمن المرجح إمكان الاحتفاظ بالسعر الجديد دون ما حاجة إلى تدخل بعد فترة الانتقال . وعند تثبيت أسعار العملة فى أوروبا من ١٩٢٤ - ١٩٢٨ ، كانت كل عملية تثبيت مصحوبة بقدر قرض ، أو بالوعد بمنح قرض أجنبى تدعياً لسعر الصرف الجديد خلال فترة الانتقال

أفسح شقة وأبعد مدى لأن الموارد اللازمة في هذه الحالة تلتخص في عرض مستمر
 لسكيات من نقد البلد نفسه القائم بحماية التثبيت هذه ؛ ومثل هذا البلد يقوم بجمع
 لا بانفاق ، عملات أجنبية ، ورغم ذلك فهناك حدود تقف عندها هذه العملية .
 ولا شك في أنه أيسر للحكومة أن توفر لنفسها موارد من نقدها الخاص ، من أن
 توفر نفس الموارد من نقد أجنبي ؛ ومع ذلك فوجود أرصدة حكومية من النقد
 الأهلي لا يتيسر إلا بوسيلة من ثلاث هي : الضرائب ، والقروض الأهلية ، أو
 خلق نقود جديدة (الاقتراض من البنك المركزي) . أما وسيلة فرض الضرائب
 فيمكن استبعادها مبدئياً ، لأن غالبية الهيئة التشريعية لن تجيز التوسع في فرض
 الضرائب لمجرد تكديس أرصدة من العملات الأجنبية ؛ أما وسيلة الاقتراض
 الأهلي فتبدو أسهل من الأولى ، إذ من الممكن نظرياً أن تقرض الحكومة
 من الشعب وأن تستخدم حصيلة القروض في تثبيت قيمة النقد عند
 سعر مخفض ، وأن توظف مقادير مائتلك من العملات الأجنبية التي تحصل عليها بهذه
 الوسيلة بحيث تغل دخلاً يكفي لسدائ فوائد القروض الأهلية التي تعقدها ؛ ولكن
 هذه العملية تحتاج لاشك إلى إفساح مجال الاقتراض الأهلي إلى حدود بعيدة
 جداً ؛ فقد اقترضت الحكومة البريطانية في الفترة بين ١٩٣٢ - ١٩٣٧ ما يقرب
 عن ٥٥٠ مليون ج من سوق النقد الأهلية كي تستخدمها ، إذا دعت الحال ،
 في شراء عملات أجنبية أو ذهب . ولكن من العسير أن تستمر عمليات القروض
 الأهلية إلى مالا نهاية ، لأنها تنطوي على زيادة مستمرة دائبة في حجم الدين
 الوطني وما يتبع ذلك من صعوبات ومشاكل تصطدم بها الحكومة في إيجاد
 وسائل استثمار أجنبية مأمونة مجزية لمقادير العملات الأجنبية الآخذة في تضخم
 مستمر ؛ والوسيلة الثالثة وهي خلق الموارد النقدية اللازمة ، فلها أيضاً حدود
 تلزمها ؛ قد تستخدم الحكومة النقود الجديدة مباشرة في شراء عملات أجنبية ؛
 أي أنها ستدفع إلى بائعي هذه العملات ، إلا أن هذا قد يؤدي إلى وصول هذه
 النقود الجديدة مباشرة إلى مجال التداول ويعمل بذلك على زيادة عرض النقود ،

و بعبارة أخرى فأنها قد تكون بداية لحالة تضخم نقدي ، الأمر الذى قد يكون مفيداً فيما يتصل بالوسائل الفنية لتخفيض قيمة العملة ، لأن كل ارتفاع فى الأسعار هو بمثابة خفض للقيمة التعاديلية لهذه العملة ، وعندئذ يتحقق هدف تخفيض سعر الصرف وتنعلم الضرورة للاستمرار فى العمليات التى ترمى للغرض ذاته . وقد يكون لهذه الوسيلة ما يبررها من الناحية النظرية متى كانت الحكومة لا تهدف إلى إيجاد خفض ثابت فى سعر الصرف ، ولكن إلى مجرد خفض مؤقت فى القيمة التعاديلية لنقدتها . ولكن التضخم يؤدي لاشك إلى أسوأ العواقب لو أنه استخدم كوسيلة مستمرة للاحتفاظ بسعر صرف أقل من سعر التعادل أى كوسيلة لدفع سعر الصرف إلى مستوى أدنى كلما انخفض سعر التعادل . وفى الفترة بين سنتى ١٩٣٩ — ١٩٤٥ كان الطلب على السكرون السويدي شديداً ملحاً من الجانبين المتحاربين ، ولو ترك للظروف الحرة لارتفعت قيمته ارتفاعاً كبيراً ؛ ولكن الحكومة السويدية فضلت العمل على خفض قيمته ، ولكنها مع ذلك كانت شديدة الحرص والحذر معنية أشد العناية بمراقبة درجة التضخم الداخلى الذى نتج عن عمليات خفض سعر الصرف .

وعلى ذلك يمكن القول بأن عمليات التثبيت عند سعر صرف أدنى ليست عرضة لمثل هذه الحدود الضيقة التى تحد من من عمليات التثبيت عند سعر صرف أعلى ، رغم أن عمليات خفض أسعار الصرف عمليات كثيرة التكاليف مخوفة بالخطاير إذا ما استخدمت كأكثر من وسيلة مؤقتة لغرض مؤقت ؛ بل وأكثر من هذا فإن التدخل ذاته يميل لأن يكون إجراء مؤقتاً أكثر منه وسيلة دائمة مستمرة ، الأمر الذى ينسحب على غرض التدخل لرفع أو خفض القيمة التعاديلية للنقد ، وأن كانت عمليات رفع سعر الصرف تلاقى صعوبات أكبر وأعقد وتقوم بين حدود أضيق وأمنع .

وتبقى بعد كل ما ذكر كلمة نسوقها حول سياسة التدخل لتجنب التقلبات التى تتعرض لها أسعار الصرف ، هذه السياسة التى تنطوى على رفع قيمة العملة أحياناً ،

وعلى خفضها أحياناً أخرى^(١) الأمر الذي يستدعى أن تتوفر لدى الحكومة التي تلجأ إلى هذه السياسة موارد من النقد الأجنبي حيناً وموارد من نقدها الخاص حيناً آخر . وأحسن مثل لهذه السياسة هو « حساب موازنة الصرف Exchange Equalization Account الذي أنشأته الحكومة البريطانية في سنة ١٩٣٢ ، والذي أقبل على اقتراض مبالغ ضخمة من الجنيهات الاسترلينية من الشعب البريطاني^(٢) هيأت له مركزاً يستطيع فيه أن يخفض قيمة الجنيه ، دون أن يستطيع رفعها ، وبعد ذلك يسرت له عمليات الاحتفاظ بقيمة منخفضة للجنيه الحصول على أرصدة من العملات الخارجية أو من الذهب الذي كان مسموحاً بتحويله إلى عملات أجنبية نجحت في هذا الحساب خلال الشهور الأولى من إنشائه ؛ ولكن ما حل خريف سنة ١٩٣٢ حتى اشتد هبوط قيمة الجنيه لدرجة استدعت استخدام الأرصدة المتجمدة من العملة الأجنبية لرفع قيمته ؛ واستمرت هذه المحاولة حتى نفذت هذه الأرصدة أو كادت ، وعندئذ تعذر على هذا الحساب أن يحول بين هبوط قيمة الاسترليني . ثم تغيرت الحال في ربيع سنة ١٩٣٣ ، وتحول الاتجاه فأخذت قيمة الجنيه في الارتفاع ثانية وتسنى لهذا الحساب منع ارتفاع قيمة الاسترليني بالسرعة التي كانت تبيحها ظروف السوق الحرة آنئذ ، واسترد بذلك الأرصدة الأجنبية التي نفذت

وطبيعي لمثل هذه السياسة ، إذا أريد لها النجاح ، ألا تكون منظوية على غرض محدد مستمر يتمثل في تغيير معلوم لقيمة العملة ارتفاعاً أو انخفاضاً ؛ فإذا لم يكن الأمر كذلك ، أي إذا لم يتخذ حساب موازنة الصرف مركزاً معادلاً بحيثاً كان كان يعمل على خفض قيمة الجنيه أكثر مما يعمل على رفعها ، أو كان يعمل عكس ذلك ، فسوف ينضب رصيده عاجلاً في الحالتين ؛ ففي الحالة الأولى ينضب رصيده

(١) أي رفع أو خفض قيمة العملة بالنسبة لأسعار الصرف التي قد تتحدد في السوق الحرة

(٢) كان مجموع القروض ١٥٠ مليون جنيه أولاً ، ثم ارتفع في سنة ١٩٣٣ إلى ٣٥٠ مليون جنيه ، وبلغ أخيراً ٥٥٠ مليون جنيه ، إلى جانب عملة أجنبية تبلغ قيمتها حوالي ٢٥ مليون جنيه .

الأسترالي في وفي الحالة الثانية ينفذ رصيده من العملات الأجنبية . ويستنتج من هذا أن السياسة التي تهدف إلى تجنب التقلبات في سعر الصرف لا تستطيع أن تمنع عن سوق الاستبدال الخارجي انعكاس التغيرات الكبيرة التي تتعرض لها أسعار التعادل بين مختلف أنواع العملة ؛ وأقصى ما يرجى من مثل هذه السياسة أن تقى أسعار الصرف التقلبات المفاجئة الصغيرة التي قد تنشأ عن أثر المصاربة في الأسواق الكبيرة

وبهذا تنتهي كل إمكانيات وسائل التدخل . وأحسن سياسة مستديمة تتبع في هذا المجال هي هذه التي تهدف دائماً إلى الوقاية من عواقب التقلبات قصيرة المدى ، فضلاً عن أنها سياسة لا تنقسم بطابع الأناية . أما سياسة التدخل بقصد تحقيق ارتفاع أو انخفاض دائم في سعر الصرف ، فسياسة تقوم حولها حدود تجعلها في نطاق السياسات المؤقتة ، فضلاً عن كثرة تكاليفها وعماد قد تنحسر عنه من نتائج اقتصادية خطيرة تتجاوز حدود آثارها المباشرة في أوضاع أسعار الصرف

وسائل تحديد الصرف

لقد تبين لبلدان عديدة أن التدخل لم يعد في السنين الأخيرة وخاصة بعد نشوب الحرب في سنة ١٩٣٩ وسيلة فعالة كافية ولا سلاحاً قوياً يجدي في الرقابة على الأوضاع النقدية ولذلك لاذت معظم الأمم بوسائل المنع والخطر والتحديد التي تعتبر أداة أقوى وأصلح في مثل هذه الظروف المليئة بالخوف والتوجس . والفرق الأساسي بين الوسيلتين هو أن الدولة التي تلجأ إلى وسيلة التدخل لا بد وأن تزيد من حجم المعاملات في سوق النقد الخارجي ، ولا بد من أن تكون مالكة لموارد كبيرة من النقد الأجنبي تمكنها من أداء واجبها ، في حين أن سياسة التحديد لا تتضمن خلق زيادة مصطنعة في الطلب على العملة الأهلية ، واسكنها تقوم على تحديد جبري بعرض العملة الأهلية تحدته الحكومة في سوق النقد الخارجي ، إذ تمنع بعض الأفراد أو الهيئات من حق استبدال النقود الأهلية بنقود أجنبية وفق رغباتهم بحيث

يزيد طلب العملة بالنسبة لعرضها ، ويتسنى بذلك الاحتفاظ بمستوى قيمة العملة^(١). وإذا أردنا أن نلزم الدقة والضبط في تعريف الحظر على الصرف لاستدعى الأمر أن نعترف بأنه كل شيء من شأنه أن يقلل من نشاط العمليات في سوق الصرف الأجنبي . وعلى هذا فنظام التمريرة ونظام الحصص في الاستيراد من بين وسائل الحظر ، لأنهما إذ تعملان على انكماش حجم الواردات تعملان تبعاً على انكماش عرض النقد في سوق الصرف الأجنبية . والحظر بهذا الوصف يشمل أيضاً النصح الذي كانت تبذله الحكومة البريطانية للشعب البريطاني بين وقت وآخر في الفترة ما بين الحربين الأخيرتين للامتناع عن شراء العملات الأجنبية إلا لأغراض سداد أثمان البضائع المستوردة ولمواجهة التزامات عقود القروض أو لتمويل الرحلات الضرورية للخارج . وكذلك الإجراءات التي اتخذت في أكثر من مناسبة لمنع سوق لندن من إصدار قروض للخارج . ولكن من الأفضل توخياً للسهولة وعدم التعقيد أن نقصر الحديث على الوسائل البارزة الحادة للحظر المباشر . وأوضح مميزات الحظر في هذا المعنى ثلاثة هي : أولاً تركيز الاتجار بالنقد الأجنبي في يد الحكومة ووكلائها المباشرين ؛ ثانياً الحصول على تصريح من الحكومة لإمكان استبدال النقد الأهل بأي نقد خارجي ؛ ثالثاً اعتبار إجراء أية صفقة نقدية خارجية بدون تصريح من الحكومة أو بغير وساطتها ، عملاً يعاقب عليها القانون . وقد ظهرت وسائل الحظر المباشر هذه لأول مرة (باستثناء روسيا) في ألمانيا والنمسا في غضون الأزمة المالية التي حلت بالعالم في سنة ١٩٣١ . وفي السنين التالية حتى نشوب الحرب سنة ١٩٣٩ كانت ألمانيا صاحبة السبق في مضمار ابتكار وسائل الحظر النقدي . ولقد جربت أولاً في ألمانيا كل الابتدعات التي تفتق عنها الذهن في هذه الناحية ، وهناك كانت أساليب الرقابة أشد ما عرف

(١) من المستطاع نظرياً تصور إجراء حكومي يهدف عن طريق هذه الوسيلة إلى انقاص الطلب على النقد توخياً لاستيفاء قيمته في مستوى منخفض ، ولكن مثل هذه الحالة تصطدم بعقبات عملية جديّة (مثلاً قد يضطوي مثل هذا الإجراء الحكومي على الجبلولة بين صناعات الإصدار وإمكان الحصول على أثمان السلع الصادرة) ، فضلاً عن أننا نسترب كثيراً في أن مثل هذه الوسيلة قد استخدمت من قبل ، ولذلك فنحن نتجاهلها .

العالم إحكاماً وضبطاً، وكان تهريب العملة والمراوغة للتحلل من قواعد الرقابة النقدية أموراً يعاقب عليها بالإعدام في ألمانيا منذ سنين قبل نشوب الحرب في سبتمبر سنة ١٩٣٩ . وحتى هذا التاريخ لم تستعمل وسائل الحظر النقدي استعمالاً مقسماً المدى إلا في بلدان وسط أوروبا وجنوب أمريكا . وبعد اندلاع هيب القتال فرضت وسائل الحظر هذه في فرنسا وإنجلترا والممتلكات الحرة البريطانية ثم تبعت هذه بعض البلاد المحايدة ، وهكذا لم يوجد في العالم قبيل انتهاء الحرب عملة واحدة تعتبر طليقة من كل قيد من قيود الحظر . واستمرت الحال كذلك تقريباً حتى إبريل سنة ١٩٤٧ قبل الانتهاء من هذا الكتاب إذ يمكن أن نعدد على أصابع اليد الواحدة الأمم التي لأبنائها مطلق الحرية في استبدال نقودهم بنقود أجنبية دون حاجة إلى تصريح من السلطات المختصة .

وسائل الحظر النقدي متعددة متفاوتة ذات مضاعفات متباينة وإشكالات كثيرة التعقيد لدرجة أن أية محاولة لإيضاح كل حالة وذكر كل مثال سوف يبلبل فكر القارئ ويبعث الارتباك والنشويش إلى عقله ؛ ولذلك فلن نحاول هنا أكثر من سياق أهم المبادئ التي تنطوي عليها هذه الوسيلة مع تبيان مختلف الطرق والأهداف .

لقد استعمل الحظر النقدي أصلاً في وسط أوروبا في سنة ١٩٣١ كالوسيلة الممكنة لتيسير إيجاد التوازن بين العرض والطلب على نقود هذه البلاد دون التعرض لمهبط أسعار الصرف مهبطاً يورث السكوارث الاقتصادية . وقد كانت هذه البلاد كلها قد عقدت قروضاً أجنبية ضخمة طوال بضعة سنين قبل سنة ١٩٣١ حيث لم تكن أعباء القوائد ثقل ظمها فحسب ، بل وكانت كثرة من هذه القروض لأجل قصير بحيث كانت الأمم الدائنة تستطيع أن تطلب الوفاء بها في أي وقت شاءت .

وعند ما حلت الأزمة الاقتصادية في سنة ١٩٣١ طوالت الدول المدينة بسداد معظم ما عليها من ديون ، ولذلك تضخم عرض نقودها بدرجة كبيرة ،

لا لسداد الفوائد فقط، بل ولسداد الديون الأصلية أيضاً . ومما زاد الطين بله أن كان هذا في وقت تضاعف فيه الطلب على نقود هذه البلاد لدرجة خطيرة بالنسبة لانتهيار الأسعار وانكماش حجم التجارة الدولية . فإذا كانت حكومات هذه البلاد قد وقفت مكتوفة الأيدي حيال هذه الظروف المتناهية في السوء لآنحدرت قيمة عملتها في هبوط عميق سريع ! وكان من المشكوك فيه جداً أن يؤدي مثل هذا الهبوط في قيمة النقد إلى استعادة أوضاع التوازن ؛ ذلك لأن هذه القروض كانت بالسترليني أو الدولار ، فكان مغزى هبوط قيمة المارك مثلاً هو زيادة في قيمة الديون بالعمله الألمانية ، إذ يتطلب سدادها عندئذ دفع مبالغ أكبر من هذا النقد ، وعندئذ كان لابد من زيادة العرض زيادة آلية مقابل كل هبوط في سعر الصرف بين المارك والدولار أو السترليني . وثمة شيء آخر : فإذا تغير سعر الصرف كانت الوسيلة المألوفة لاستعادة التوازن هي إحجام المستبدلين الحديين عن استبدال نقودهم إذا ما حاق بقيمتها هبوط جديد . ولكن ما كان حد الدائنين ليكف يديه عن المطالبة في هذه الحالة الخاصة ورغم توفر الحماية والضمان لقروضهم كما سبق القول ، فأنهم كانوا يريدون الفرار بأموالهم خوفاً من الانتهيار الاقتصادي الذي كان ينذر بالانقراض على تلك البلاد ، ولا يأبهون لعمل حساب دقيق يبين لهم الربح من الخسارة . فكان طبيعياً أن يزيد من قلقهم ومخاوفهم من كل هبوط جديد في سعر الصرف — ثم أن ثمانى سنين لم يتم انقضاؤها وقتئذ بعد نهاية هذا التضخم الكبير الذي اجتاحت ألمانيا ، والذي علم الناس وقوى عقيدتهم في أن الضمان الوحيد لعدم وقوع كارثة أخرى مماثلة هو ارتباط قيمة نقدهم ارتباطاً وثيقاً بقيمة ذهبية ثابتة . ولهذا الأسباب مجتمعة قررت حكومات بلدان أوربا الوسطى أن الوسيلة الوحيدة هي الاحتفاظ بأسعار الصرف السائدة ، ولهذا عمدت قسراً إلى إقاص عرض نقدها في السوق بحيث يتعادل مع الطلب عند الصرف القائم ؛ وكان معنى هذا أولاً منع سحب رؤوس الأموال الأجنبية من البلاد ، وفي بعض الأحوال لم يعف المدينون من الأفراد في ألمانيا أو النمسا أو المجر من التزاماتهم بسداد ديونهم عند الطلب أو عند حلول ميعاد الاستحقاق ؛

ولسكن مثل هذه المبالغ كانت تدفع في حساب خاص في البنك المركزي اسمه « حساب الدئنين الأجانب » ، ولم تسكن مبالغ هذا الحساب قابلة للصرف بعملة أجنبية ، أى أنها كانت « مجمدة »

ومن الممكن أن تبرز نفس المشكلة ، لا بسبب سداد الديون ، بل بسبب صعوبات تبدو في موازنة التجارة السلعية وحدها . ومثال ذلك أن بلدا لا يصدر إلا سلعة أو سلعتين قد ينعدم الطلب عليهما في أوقات الكساد ، بينما يكون من الناحية الأخرى مضطرا لاستيراد سلع استهلاكية كثيرة وإلى سداد الفوائد المستحقة على قروض عقدها فيما سبق (في هذا الوضع وجدت عدة دول في أمريكا الجنوبية أثناء سنين الأزمة) . وفي مثل هذه الظروف لا بد من أن ينخفض سعر الصرف انخفاضاً كبيراً قبل أن تدعم الصادرات وتزداد ، وقبل أن ينقص حجم الواردات لدرجة تسكفي لا يجاد التوازن التجاري . وفي مثل هذه الحالة يكون من الأفضل والأسهل الوصول إلى النتيجة ذاتها بفرض وسائل الحظر على الصرف . وقد توجد الحاجة لفرض مثل هذه الوسائل إذا ما دخل البلد في حرب ،

الأمر الذي دفع كلا من بريطانيا وفرنسا لفرض الحظر على الصرف في سبتمبر سنة ١٩٣٩ ، لا بدافع من الرغبة في منع الدائنين الأجانب من الحصول على حقوقهم التي دفعت لهم كاملة فعلاً ، ولسكن مجرد أن الدولتين أدركتا سلفاً كل الصعوبات التي كان عليهما أن تواجهها في سبيل الحصول على ما يكفي حاجتهما من العملة الأجنبية طوال سنين الحرب ، إذ كان من المتوقع أن يقل حجم الصادرات فيهما لتحول صناعات الأصدار إلى إنتاج المتاد والسلع العسكرية ، فضلاً عما كان يبدو من حاجة ملحة شديدة لاستيراد سلع استهلاك وعتاد حربي ومؤونة . (ويجب ألا يغيب عن الذهن أنه في غضون الثمانية عشر شهراً الأولى بعد نشوب الحرب لم يكن من المستطاع استيراد سلع أمريكية إلا وفق مبدأ « إدفغ أو حمل : Cash and Carry » ؛ أما قانون الأعارة والتأجير فقد صدر بعد ذلك) . وعلى ذلك فقد كان الهدف الأول من فرض الحظر على شئون الصرف ، هو حماية احتياطيات الذهب والعملات الأجنبية في هذه الدول : لحماية هذه

الأرصدة من التحول إلى دولارات تنزح إلى أمريكا رغبة في الأمان وحذرا من الضياع ، ثم ليتوفر الضمان السكافي بأن موارد الدولار النفيسة التي قد يكون مصدرها الربح من الصفقات العادية ، أو الاحتياطات المتجمعة ، أو الأصول المقومة بالدولار التي يملكها الرعايا البريطانيون ، أو بيع الذهب ، لم تكن تستخدم إلا في الأغراض الضرورية الحيوية .

ومهما كانت الظروف التي يقوم فيها نظام الحظر على الصرف ، فإن هذا النظام يهدف أبدا إلى انكماش كميات النقد الأهلي التي تعرض للاستبدال بنقود أجنبية ، وذلك بالحيلولة دون وصول كميات زائدة عن اللازم إلى سوق الصرف ؛ فإذا كانت هذه النقود التي تمنع من الوصول إلى سوق الصرف مملوكة لرعايا الدولة أو المقيمين فيها ، فهي إما أن تنفق أو توظف داخل الدولة ذاتها ، وبذلك تتوفر لأصحابها فرص أقل ملائمة للاتفاق أو للاستثمار ، وهذا كل ما يعانونه في هذه الناحية ! أما النقود التي تجمد لمنعها من الوصول إلى سوق الصرف ، فقد تكون في ملكية رعايا دول أخرى أو مواطنين مقيمين خارج البلاد . ولقد فرضت وسائل الرقابة على الصرف لأول مرة سنة ١٩٣١ في وسط أوروبا ، وذلك لكي يستحيل سحب رؤوس الأموال الأجنبية ، كما أن وسائل أخرى للحظر على الصرف قد تحرم على الأجانب سحب المبالغ التي آلت إليهم ثمنًا لسلع باعوها في البلاد نفسها . وهذه مسألة أبعد أثرا وأشد خطرا مما سبق ؛ فالأجانب والمبعدون أو اللاجئين لا يستطيعون أن يستعملوا في البلد الذي يأويهم إلا نقوده الأهلية ، ولذلك فهم لا يفيدون شيئا قط من نقودهم المجمدة في بلد آخر . وفي حركات التطهير التي قام بها هتلر ضد اليهود في ألمانيا ، ما كشف للاجئين منهم ، أنه من المحتمل أن يموت أحدهم جوعا في لندن رغم أنه يملك ملايين الماركات المجمدة في ألمانيا ؛ ولذلك يميل أصحاب الأرصدة المجمدة من الأجانب عادة إلى بيع هذه الأرصدة مقابل خصم جزء من قيمتها ، إذا يسر لهم هذا البيع الحصول عليها خارج البلد المجمدة فيه .

ولقد أمكن بهذه الطريقة أحيانا بيع وشراء العملة المضرووب عليها الحظر

بسعر صرف أقل من السعر الرسمي ، الأمر الذي هو أدخل في باب التهريب منه في باب الاتجار المباح ، إذ تعقد مثل هذه الصفقات في السوق السوداء ، ويتعرض القائمون بها لعقوبات شديدة . ومن اليسير أن ندرك لماذا تتجه الدولة لهذا النوع من الاتجار وتضرب على أيدي القائمين به ؟ ذلك لأن كل صفقة نقدية هي عملية صرف ؛ فإذا بيعت الجنيهات في السوق السوداء رخيصة ، فسوف تباع لشخص يدفع في مقابلها نقداً أجنبياً . وطبعاً أن تكون لهذا الشخص مصلحة في هذه الصفقة وإلا لما أقدم على شراء الجنيهات ؛ فإذا لم يستطع الحصول عليها رخيصة من السوق السوداء فإنه يقبل على شرائها من السوق الرسمية بالسعر المقرر ، وفي هذه الحالة تضم النقود الأجنبية ، التي يدفعها في مقابل هذه الجنيهات ، إلى الموارد التي تستطيع الدولة التصرف فيها . فكل صفقة تعقد بالجنيهات في السوق السوداء تسقند جزءاً من الطلب المباشر على الجنيه ، في حين أن الحظر لم يفرض أصلاً إلا لأن الطلب عليه كان أقل من أن يواجه العرض عند سعر الصرف الذي تبغى الحكومة الاحتفاظ به . وعلى ذلك فشكل صفقة تعقد في السوق السوداء تزيد من الصعوبات التي تواجهها السلطات في الاضطلاع بواجب الرقابة .

وكثيراً ما لجأت السلطات نوحياً للقضاء على السوق السوداء ، إلى فرض وسائل من الحظر أكثر صرامة ودقة بالنظر لما قد يعين للأجانب من تحايل قصد إخراج أرصدتهم المجمدة . وأولى هذه الوسائل هي منعهم من استبدال أرصدتهم بنقد أجنبي ولهم بعد ذلك أن يفعلوا بها ما شاءوا داخل البلد نفسه ؛ ولكن هذه الوسيلة أسفرت عن استفحال أمر السوق السوداء . ولنفرض أن « أ » أحد الأمريكيين يملك حساباً مجمداً في لندن ، وأن « ب » صديقه يعتزم السفر إليها لقضاء عطلة هناك . فليس أيسر عندئذ من تحويل الحساب المجمع إليه لينفقه في لندن في مقابل دولارات يدفعها إلى صديقه « أ » ! ومعنى هذا أن « ب » لن يدفع دولارات إلى الحكومة البريطانية في مقابل الجنيهات التي ينفقها . ومثل هذه الأسباب تطورت وسائل

التجميد من مجرد خطر بسيط يفرض على عمليات الصرف ، إلى وسائل بالغة الشدة والدقة من رقابة فعالة حازمة .

ومع ذلك فهناك فترات وظروف تغمض السلطات فيها العين عن أعمال السوق السوداء ، بل قد تبيحها ! وهذا ما حدث في الشهور الأولى من سنة ١٩٤٠ إذ أباحت السلطات البريطانية لمن يملك حسابات مجمدة بالسترليني من الأجانب أن يحولوا حساباتهم إلى غيرهم من الأجانب ، حتى لقد قامت سوق في نيويورك لحسابات السترليني المجمدة بسعر صرف يقل ١٠٪ (وأحيانا أكثر) عن سعر الصرف الرسمي . والسبب في ذلك كان أنه من دواعي الحكمة واللياقة أن تتاح للأجانب الذين اقتضت ظروف الحرب تجميد حساباتهم ، فرصة مؤقتة لسحب هذه الحسابات على فرض دفع رسوم (بقبولهم سعر صرف أقل) مقابل الانتفاع بهذا الامتياز ؛ ولكن لعوامل مختلفة ، أخذ عرض الجنيه يقل تدريجاً في هذه السوق غير الرسمية حتى تلاشى .

وفي بعض الأحيان قامت السلطات نفسها في البلاد التي تفرض الحظر على الصرف بتعريف أي أنواع الحسابات المجمدة يمكن تحويله ، وبتقرير الأغراض التي يحول من أجلها وتحديد سعر الخصم الذي تحول به هذه الحسابات إلى البلاد الأجنبية . وقد كان لألمانيا قصب السبق في هذا ، فقد وجدت في أوقات مختلفة قبل الحرب بوضع سنين أنواع مختلفة من المارك الألماني « ريجيستر مارك = Registermark » « بلوك مارك = Blockmark » ، « زوندر مارك = Sondermark » ، وغيرها ، كانت تباع في لندن بسعر يتفاوت بين بنسبن ، ١٢٪ شلن لكل منها حسب أنواعها .

ولقد استعملت فكرة تحويل الأرصدة على الأرجح أصلاً لتخفيف من ضغط الدائنين الأجانب ، وذلك بالترخيص لهم بتحويل هذه الأرصدة ؛ ولكن مالبثت الحكومات الضاربة نطاق الحظر حول عملاتها أن تبينت بعض فوائد ومزايا تتحقق لها من نظام يجعل للعملة الواحدة سعرين مختلفين حقيقة ؛ فإذا باع الدائنون

الأجانب مثلاً ماركات ألمانية بسعر منخفض ، فمن الذى يشتريها أولاًى الأغراض تشتري ؟ فإذا كان المشتري يريد الماركات ليدفع بها ثمن سلع يشتريها من ألمانيا ، فالواقع أنه يستطيع عندئذ الحصول على الماركات رخيصة نسبياً وكأنما حصل على خفض فى قيمة الصادرات الألمانية ؛ وهذا ولا شك ينشط عمليات الإصدار تماماً كأنه انخفاض عادى فى سعر الصرف . وعلى ذلك فإذا استطاعت السلطات أن تفرض رقابة على مثل هذه الصفقات التى تباع فيها العملة بأسعار أقل ، وأن تحدّد بدقة مختلف الأغراض التى تستخدم فيها ، فلا شك أنها تجنى من مثل هذا النظام فوائد كبيرة من جراء محاولتها تنظيم أوضاع الأمور لنفسها ولرعاياها بحيث يتسنى لها عند استبدال عملتها مقابل عملات أجنبية (مثل دفع ثمن الواردات) أن تستخدم عندئذ سعر الصرف الذى يحمل عملتها القيمة الأعلى ، وبحيث يتسنى لها أيضاً عند ما تطلب عملتها الخاصة مقابل دفع عملة أجنبية (مثل دخول ثمن صادراتها إلى بلادها) أن تحصل على عملتها الخاصة بسعر الصرف الأدنى ؛ وبعبارة أخرى يتسنى لها أن تباع بسعر مرتفع ، وأن تشتري بسعر منخفض ، وهذا ولا شك يتضمن أن الأجانب يشترون بالسعر المرتفع وبييعون بالسعر المنخفض . ويتوقف نجاح مثل هذا النظام على مدى رغبة الدائنين الأجانب فى بيع أرصدهم المجمدة بسعر منخفض كوسيلة لخروجها من هذه البلاد ، ثم يتضمن أن يكون البيع بالسعر المنخفض للحكومة ذاتها لا إلى غيرها من الأجانب الذين عليهم أن يدفعوا السعر بالكامل إذا ما رغبوا فى الحصول على عملة البلد الذى يفرض وسائل الحظر هذه . وعلى ذلك فالنظام كله متوقف على مدى قدرة الحكومة القائمة على الحظر فى إيجاد أنواع مختلفة من النقود لخدمة أغراض مختلفة ، أو الاكتفاء بنوعين من العملة القيمة الداخلية لكل منهما متساوية ، والقيمة الخارجية مختلفة ؛ أو بعبارة أخرى يتوقف هذا النظام على القدرة على تجميد الأرصدة الأجنبية تجميداً حقيقياً ، فإذا اتضح أن الدولة التى تفرض الحظر على الصرف تجنى لنفسها أحسن ما فى الوسيلتين ، فذلك لأن الأجانب وخاصة الدائنين منهم يعودون بأسوأ ما فيها .

وتختلف نظم الرقابة شمولاً ودقة باختلاف الظروف في الأمم ، بل وباختلاف كل حالة في الأمة الواحدة . فقد كان مثلاً غرض الأرجنتين من هذا النظام قبل سنة ١٩٣٩ أن توفر لنفسها من العملة الأجنبية ما يكفي لسداد فائدة دين الحكومة ، ولو أنها لم تهتم كثيراً بما كانت تملك منها رعاياها خارج البلاد . ولذلك وضعت القواعد والأوامر التي أحاطت بأحوال الصرف الأجنبي في شكل ملائم للغرض بحيث توفر عملة أجنبية رخيصة تدفع منها الحكومة ديونها ، وعملة أجنبية غالية تستعملها لاداء مدفوعاتهما إلى الأجانب . فكان على كل مواطن (أو مستوطن) في الأرجنتين أن يبيع إلى الحكومة بسعر محدد كل عملة أجنبية تصل إلى يده عن طريق إصدار سلع وبيعها في الخارج أو بغير هذه الطريقة ، في مقابل عملة أهلية . وهكذا استطاعت حكومة هذا البلد أن تملك مقادير كبيرة من العملات الأجنبية ، استخدمت جزءاً منها في سداد ديونها الخارجية ، وعرضت الباقي للبيع بالمراد لكل من يملك عملة أهلية يريد استبدالها بنقد أجنبي . وحتى سبتمبر سنة ١٩٣٩ عند نشوب الحرب كان سعر الصرف الرسمي الذي كانت تشتري به حكومة الأرجنتين هو ١٥ بيزوس لكل جنيه استرليني ، بينما كان سعر الصرف الذي كانت تبيع به العملة الأجنبية يتذبذب حول ١٧ بيزوس لكل جنيه استرليني ، وبهذا تسنى للحكومة هذا البلد أن تحصل على العملات الأجنبية التي احتاجتها بأقل سعر ممكن ، ثم تسنى لها بعد ذلك أن تحقق أرباحاً من النقد الأجنبي الذي لم تكن في حاجة إليه . ووقع العبء الأكبر من هذه العمليات على عاتق المصدرين (وخاصة المصالح الأجنبية في الأرجنتين) الذين اضطروا إلى بيع ما يحصلون عليه من العملات الأجنبية بسعر منخفض (أو يشترون العملة الأهلية بسعر مرتفع) ، ثم هؤلاء الذين كانوا مدينين في الخارج (ما عدا الحكومة) ، إذ كان على هؤلاء أن يشتروا العملة الأجنبية لمواجهة التزاماتهم الخارجية ، بسعر مرتفع (وهؤلاء كانوا في الغالب يمثلون المصالح الأجنبية هناك مثل السكك الحديدية البريطانية) .

أما أغراض ألمانيا فكانت جد مختلفة عما ذكر ، لأنها كانت حتى قبل نشوب

الحرب في سنة ١٩١٩ ببيع سنين تتبع اقتصاديات الحرب وتعيش في ظروفها ، وكانت الصناعات الألمانية تعتمد إلى حد كبير على استيراد المواد الأولية ، ولذلك مكن تنظيم استيراد هذه المواد للحكومة النازية من أن تقبض على أقوى سلاح للاشراف والتوجيه في مجال الصناعات الألمانية كلها . وكان الغرض الأول من فرض نظام الرقابة على الصرف هو تمكين هذه الحكومة من فرض رقابة عامة حازمة على النشاط الصناعي كله . وبصرف النظر عن هذا فقد كانت الجهود الألمانية ترمى إلى استيراد أكبر كميات مستطاعة من المواد الأولية لتخدم الأغراض الصناعية ولتزيد من حجم الاحتياطيات العسكرية ، ثم لتصدر أكبر كميات ممكنة من السلع المصنوعة في مقابل استيراد هذه المواد . أما تيسير سداد الديون الأجنبية فكان أمرا أبعد ما يكون عن الغرض الأصيل من فرض وسائل الحظر ، ولم تكن الحكومة لتبيحه إلا إذا كان مصحوبا ببعض الفائدة لاقتصاديات الحرب الألمانية . وكان النظام الذي فرضته الحكومة الألمانية نظاما معقدا متشعبا دقيقا صارم التنفيذ . أضف إلى هذا أن الطلب على بعض سلع الإصدار الألمانية كان طلبا بالغ المرونة : أي أن أي نقص نسبي في السعر يؤدي إلى زيادة في الطلب تربي بكثير عن نسبة الزيادة في السعر ، ومن ثم إلى حصيلة أكبر من العملات الأجنبية تأتي من زيادة حجم المبيعات . ولقد كان مصدر هذه الأصناف من السلع يفيد أن أكبر الفائدة من إمكان احتساب أسعار سلعهم بالمارك المنخفض . أما بالنسبة للسلع الألمانية الأخرى فكان من المستطاع أن يدفع العالم الألمان التي يحددها الألمان بدون تخفيض . وأخيرا فقد كان نظام الحظر الألماني يجري بحيث ينتزع من العالم أكبر كميات ممكنة من العملات الأجنبية توفر له بالتالي أكبر قدر مستطاع من المواد الأولية للصناعات وفي مقدمتها الصناعات الحربية .

المقاصة في الصرف

يجب ألا نفعل أن مثل هذه الإجراءات والتصرفات التي اتخذت لاستغلال الأجانب بكل الطرق الممكنة ، لم تقابل بدون ما احتجاج أو اتخاذ إجراءات مماثلة

في الأمم الأخرى مما يدخل في باب المعاملة بالمثل . وكان من أقطع الوسائل المضادة التي لجأت إليها بلاد عدة ، هي وسيلة المقاصة في الصرف ، التي لا يمكن بسط طبيعتها بأحسن من إيراد مثل حقيق لها ؛ ففي سنة ١٩٢٧ وهي آخر سنة عادية قبل بداية الأزمة العالمية صدرت ألمانيا إلى سويسرا من السلع ما قيمته ٦٢٧ مليون مارك ، في مقابل سلع استوردتها من سويسرا قيمتها ٣١٨ مليون مارك ؛ ويمكن إذا أن نقول وفق الاصطلاح المعتاد أن الميزان التجاري بين الدولتين كان غير موافق بالنسبة لسويسرا ، أي لم يكن في صالحها . أما في السلع غير المنظورة وفي حساب الصفقات الرأسمالية فقد كان حساب المدفوعات بين البلدين يمين عن فائض خارجي لسويسرا (نفقات السائحين الألمان في الالب السويسرية ، وفوائد الديون التي على ألمانيا لسويسرا) ؛ ولكن كان من المؤكد بعد ضم البنود المنظورة إلى غير المنظورة ، أن تقوم سويسرا بدفع مبالغ لألمانيا أكبر مما تتقاضى منها . ولذلك عندما لجأت ألمانيا إلى « تجميد » فوائد الديون السويسرية ، كانت هذه في وضع يمكنها من أن تجيب على هذا الإجراء بإجراء مماثل فعال تمثل في صدور قانون يلزم كل الرعايا السويسريين الذين يواجهون التزامات بالدفع لألمانيا ، أن يقوموا بدفع هذه المبالغ إلى البنك الأهلي السويسري بدلا من دفعها إلى دائنيهم من الألمان . وكان هذا بمثابة تهديد موجه إلى ألمانيا بعدم سد هذه المبالغ التي استتوت عليها الحكومة السويسرية ، إلا بعد أن تقوم ألمانيا بتسوية حساب فوائد الدين السويسري الجمدة . وكان لهذا التهديد أثره الفعال لأن الرهينة التي احتجزتها سويسرا كانت أتمن بكثير من السجين الأصيل في ألمانيا ، الأمر الذي أدى إلى عقد اتفاقية بين الدولتين لتصفية كل المدفوعات في الجانبين . فكان على كل سويسري مدين لأحد الألمان أن يسدد دينه إلى البنك الأهلي السويسري ، الذي كان يقوم بدفع هذه المبالغ للسويسريين الدائنين للألمان ، سواء كانت هذه الديون هي نفقات سياحة أو أثمان سلع بيعت للألمان أو فوائد عن ديون سابقة . وهكذا كان على المدين الألماني لسويسرا أن يسدد دينه لبنك الريش في ألمانيا ، ليدفع من هذه المبالغ استحقاقات الألمان قبل سويسرا . وكل ما حدث بين الدولتين

وفى هذا الاتفاق ، لم يزد عن مجرد أن يخطر كل من المصرفين الآخر بالمبالغ التي تسدد إلى خزينته .

هذا هو مبدأ المقاصة في الصرف : وبعد ذلك قامت اتفاقيات عدة مماثلة بين بلاد كثيرة ، وخاصة في السنين التي سبقت إعلان الحرب الأخيرة مباشرة ، ولو أن هذه الاتفاقيات كانت تختلف في تفاصيلها ، ففي بعض الأحيان كان على الدولة « أ » أن تدفع للدولة « ب » مبالغ تربي بكثير عما كان على هذه أن تدفع للأولى بحيث كانت « أ » وقد سددت جميع المبالغ المستحقة لرعاياها ، تضع الحساب الباقي عليها تحت تصرف « ب » . وفي بعض حالات كان ينص على قدر الحساب الحر المتبقى في صلب الاتفاقية ، ولكن الفكرة الأساسية من نظام المقاصة في الصرف لم تتغير أبداً ، لأنها كانت تتمثل دائماً في تصفية المدفوعات بحيث لا تتوسط سوق الصرف في هذه الصفات ^(١) .

ولقد عقدت اتفاقيات لتصفية المدفوعات بين عدد كبير من دول أوروبا بين سنتي ١٩٣١ — ١٩٣٩ ، كما عقدت ألمانيا ما يشبه هذه الاتفاقيات مع دول أمريكا الجنوبية . وقلما نجد من بين مئات هذه الاتفاقيات اثنتين مماثلتين . وكثيراً ما كانت هذه الاتفاقيات تتضمن ، كما سبق القول ، ترك نسبة حرة من الحصيلة قابلة للتحويل إلى عملات أجنبية وتسمى اصطلاحاً « الأطراف Spitzen » ولكن ألمانيا كأكبر دولة اضطلعت بعقد هذه الاتفاقيات ، لم تبج في

(١) هناك نوع من الاتفاقيات أقل عنفا في طبيعته يعرف باسم « اتفاقيات الصرف » . وكانت الاتفاقية التي عقدت في سنة ١٩٣٧ بين ألمانيا وبريطانيا العظمى من هذا النوع . ففي هذه الحالة لم تفرض بريطانيا إلزاماً على رعاياها : أي أن عمليات الدفع من بريطانيا إلى ألمانيا لم تتوقف بل ظلت طليقة فيما يتصل ببنك إنجلترا ؟ بينما كان على الرعايا الألمان أن يؤدوا كل ما يصل إلى أيديهم من العملات الأجنبية إلى بنك الريش الألماني ، الذي منه وحده يستطيعون أيضاً أن يحصلوا على عملات أجنبية لمواجهة التزاماتهم الخارجية . وتضمنت الاتفاقية تخصيص نسبة مئوية معلومة من الجنيئات الإنجليزية التي تدخل خزينة بنك الريش لشراء سلع من بريطانيا ، ونسبة أخرى لدفع فوائد الديون البريطانية ، ونسبة ثالثة للوفاء بالديون البريطانية التي استحققت البداد وهكذا . ولا ينقص من قيمة هذه المعاهدة أنها لم تعقد إلا بعد تهديد بريطانيا بفرض نظام كلي كامل للمقاصة في الصرف كان من السهل عليها أن تفرضه ، لأن مدفوعات بريطانيا إلى ألمانيا كانت أكبر بكثير من مدفوعات ألمانيا إلى بريطانيا .

اتفاقياتها هذا النوع من التيسير إلا نادرا . وفي الواقع أن اتفاقيات التصفية هذه تعمل بطبيعتها على تعادل الميزان التجاري بين الدولتين المتعاقدين . فقد وجدت الجرج مثلا أن لها حسابات تتكدم في سويسرا لا تستطيع أن تستخدمها إلا في شراء سلع سويسرية ، فبدل أن تترك هذه الأرصدة عاطلة ، أو أن تحتسبها بين الخسائر لجأت الجرج إلى شراء سلع سويسرية كانت تشتريها قبل قبل ذلك من جهات أخرى ، أو سلعا لم تسكن في حاجة ظاهرة إليها ، حتى لقد غصت الجرج وقتئذ بالساعات السويسرية . وطالما كانت التجارة الدولية تنساب في مجاريها التي تربط بين دول عدة ، فقد كانت نتائج هذه الاتفاقيات معطلة للرءاء العالمى العام . فقد كانت الممتلكات الحرة البريطانية في ما قبل الحرب تباع مواد أولية إلى ألمانيا ، وكانت ألمانيا تباع سلعا تامة الصنع إلى البلاد الاسكندنافية ، وكانت هذه تباع الأخشاب إلى بريطانيا وهكذا كانت هذه هي الوسيلة التي هيأت لبريطانيا مثلا أن تحصل على بعض فوائد استثماراتها الخارجية في شكل أخشاب . ولم توجد بين بلدين ينظممان هذه السلسلة مساواة في التجارة . وإذا كانت اتفاقيات تصفية المدفوعات قد أوجدت هذه المساواة قسراً ، فقد تسنى لها ذلك على حساب عرقلة التجارة ومجال الأعمال الذي كان مفيداً مجزياً للتعاملين جميعا . وقد كان من المستطاع تصادى الكثير من مساوىء هذه الاتفاقيات لو أنه كان من الممكن عقدها بين مجموعات من الدول ؛ ولكن هذا أمر لا يمكن اعتباره في حيز الممكن المستطاع عموما ، ولو أنه من الواجب أن لا تنقل هنا أن الحكومة البريطانية قد تركت مجالا متسعا في كل اتفاقيات الدفع والمقاصة التي عقدها مع الدول الأخرى لإفناق أرصدة الاسترليني التي كانت تتجمع لحساب الطرف الآخر بموجب هذه الاتفاقيات لا في الجبلترا لحسب ، بل في كل « منطقة الاسترليني » ^(١) .

(١) كان مدلول « منطقة الاسترليني » قبل فرض وسائل الحظر على الصرف في بريطانيا ، هو كل البلاد التي احتفظت بأسعار صرف تقدها ثابتة بالنسبة للاسترليني . أما منذ سنة ١٩٤٠ فقد كانت تدل فعلا على البلاد التي اتفقت مع بعضها على إباحة حرية انتقال الأرصدة داخل المنطقة الاسترلينية ، وعلى أن تقوم برقابة متصلة على صرف أية عملة من عملات بلاد هذه المنطقة مقابل

ومع ذلك فلنظام تصفية المدفوعات ، إذا ما قورن بنظام الحظر ، ميزة تترامى في كونه يبيح فرصة أفضل وأوسع للتجارة ، رغم أنها ملتوية معقدة . ولقد تجاوزت بلاد كثيرة بعد فرض نظم الحظر على استعمال العملة في الاتجار الدولي ، هذه الحدود لإقامة صرح تجارتها دون توسيط النقود ، أى أنها لجأت إلى المقايضة في معظمها . ففي نطاق نظام تصفية المدفوعات تستعمل النقود لهذا الغرض داخل كل بلد ، فالمدنيون السويسريون لألمانيا ، يسددون للدائنين السويسريين لألمانيا ، بينما يتم نفس العمل في ألمانيا بين كل من فريقى الدائنين والمدنيين لسويسرا هناك . ولكنه يتم في كل البلدين عن طريق البنك المركزي . بحيث لا يعرف أحد الفريقين في سويسرا أو في ألمانيا الفريق الآخر . ولكن بعض الأمم كانت قد بدأت ، في سنين ما قبل الحرب ، أن تنظم وسائل للاتجار أقرب من هذه الأساليب الغامضة ؛ فقد أقدم التجار على استبدال القمح بالصلب مباشرة ، بحيث لم تلعب النقود دورها في هذه العمليات إلا كوحدة للحاسبة ، ولمعرفة كم طن من القمح تستبدل بعدد معلوم من أطنان الصلب . وبما أن كل جانب من هذه الصفقات يعمل حسابه بحيث يكون متعادلا مع الجانب الآخر ، فقد عرف هذا النوع من التجارة باسم « التجارة التعادلية = Compensation Trade » ولا شك في أن الغالبية من هذه الصفقات كانت تتضمن استبدالاً نقدياً داخل كل بلد من الطرفين المتعاملين ، بمعنى أن مصدرى القمح من الرومانيين كانوا لا يستعملون أنفسهم الصلب الألماني الذى حصلوا عليه بطريق استبدال القمح ، ولكنهم كانوا يبيعونه لغيرهم . والفرق بين نظام التصفية والتجارة التعادلية هو أن التصريح لا يعطى لمثل الصفقات التجارية التى تتم وفق النظام الأخير ، إلا بعد أن يتم الاتفاق على جانبي الصفقة ، أى على السلع التى تصدر والسلع التى تستورد ،

= عملة خارجية . وكذلك قامت البلاد الداخلة ضمن منطقة الاسترلين بتوحيد مواردها من الدولار وغيره من العملات النادرة . ولقد تفاوتت حدود هذه المنطقة بين فترة وأخرى ، ولكن التواة الدائمة هي بريطانيا والامتلاكات الحرة (ما عدا كندا ونيوفاوندلند) وبعض بلاد أخرى كمصر والعراق .

بحيث لا يكون هناك بين الدولتين دفع نقدي ، ولا حتى دفع في حساب خاص بالبنك المركزي .

ولقد عمدت بعض الأمم إلى استعمال هذه الوسائل المختلفة من الحظر على الصرف كوسيلة لحو نظام الحظر تدريجيا . وأحسن مثل لذلك هو النمسا قبل أن تجتاحها ألمانيا في سنة ١٩٣٨ ، إذ كان نظام الحظر على الصرف قد قام هناك لمنع القروض قصيرة الأجل التي اقترضتها البلاد من الخروج ثانية ؛ ولكن بعد انتهاء الأزمة الأولى وبعد عقد اتفاقيات مع أصحاب هذه القروض على مد أجلها إلى فترة أطول ، تحقق للسلطات النمساوية أنه من الممكن أن تعتمد العملة النمساوية على نفسها وتقف على قدميها لو أمكن تخفيض قيمتها ليوجد التناقص بينها وبين غيرها من العملات الأجنبية التي خفضت قيمتها كالجنيه الاسترليني مثلا . ولكن النمساويين كان لا بد من أن يزعمهم ويبلبل خواطهم كل ما تشتم منه رائحة التضخم . وكان مجرد إعلان الحكومة لتخفيض قيمة الشلن النمساوي لا بد وأن يحدث أزمة ويشير عبا بين السكان ، ولذلك توسلت لهذا الغرض بأن حددت في اتفاقيات التصفية والتجارة التعادلية أسعار صرف للشلن النمساوي هي أقل من السعر الرسمي السائد ، ثم أخذت تفض العین روبداً عن السوق السوداء وترفع من الموانع تدريجاً حتى تلاشى فعلاً نظام الحظر كله ، إلا ما يتصل بالوسائل للمانعة لخروج الرأسمال .

أما النازيون الحاذقون فقد كان نظام التصفية في أيديهم سلاحاً قوياً لبقاء اقتصاديات الحرب ، إذ أدركوا بمجرد أن شكلوا وسائل الحظر لصالحهم ، كيف يمكنهم أن يستغلوا وسائل المقاصة في الصرف التي فرضت عليهم أصلاً للثأر ولمواجهة المثل بالمثل ! ولكن يتيسر فهم هذا لا بد أولاً أن نوضح الفارق بين اقتصاديات السلم واقتصاديات الحرب ، إذ تعتبر التجارة الخارجية في الأحوال العادية ، وخاصة في أوقات الكساد ، وسيلة هامة للاحتفاظ بأوضاع العملة ، فيشجع الإصدار لأنه يخلق العمل ، بينما تعمل كل أمة على الإقلال من الاستيراد لأنه يجلب منافسة السلع الأجنبية للسلع المحلية ، وبالتالي قد ينقص من حجم العملة . أما في أوقات الحروب حيث تقل الأيدي العاملة وتكون الحاجة شديدة

ملحة إلى زيادة الإنتاج ، فنعكس الأوضاع السابقة ، إذ تصبح البلاد في حاجة إلى الاستيراد وتشجيعه ، كاستيراد المواد الأولية وموارد إضافية من السلع المصنوعة كما يصبح الإصدار ضرورة بغية أو شراء لا بد منه ، لأن سلع الإصدار تستوعب جزءاً من موارد العمل النادرة ، ولكنه ضروري لازم لدفع ثمن الواردات . وبالاختصار فإن اقتصاديات السلم تهتم جداً بالبيع للدول الأجنبية بينما تهتم اقتصاديات الحرب بالشراء من الخارج .

فلو نظرنا إلى المقاصة في الصرف كوسيلة لإصدار السلع إلى الخارج ، لوجدناها في هذه الناحية وسيلة لا تنعم بكثير من الرضا والقبول ، لأن أثمان الصادرات هذه لا تدفع في شكل سلع أخرى فحسب ، بل في شكل سلع أخرى من دولة معينة ؛ إما كوسيلة للاستيراد فلا شك في أن المقاصة في الصرف وسيلة ممتازة ، وخاصة بالنسبة لبلد لا يملك أرصدة من العملات الأجنبية ، فيها يمكنه أن يشتري سلعا وأدوات في الخارج دون ما حاجة إلى دفع ثمنها إلا متى وجدت سلع يمكنه إصدارها في مقابل ما استورد من بضاعة . ولقد عمدت ألمانيا منذ البداية إلى زيادة مشترياتهما من البلاد التي ارتبطت معها باتفاقيات المقاصة في الصرف ، لتوفر موارد العملة الأجنبية لشراء السلع التي لا تجدها في تلك البلاد . وأكثر من هذا فقد أخذت في الاستدانة ، فاشتريت من البلاد المرتبطة معها باتفاقيات تصفية المدفوعات أكثر مما أرادت أو استطاعت هذه البلاد أن تشتري منها ، بحيث تجمعت لهذه حسابات دائنة ضخمة في برلين لا يمكن أن ينفق بها إلا في شراء سلع ألمانية ، وهي السلع التي كانت ألمانيا في غنى عنها أو كانت تفيض عن حاجتها . كذلك فعلت بريطانيا في غضون الحرب ، الأمر الذي كان الأصل في مشكلة « الأرصدة الاسترلينية » الشهيرة التي تخلفت عن الحرب ، والتي ستظل مسألة الإفراج عنها مصدرا لمتاعب كثيرة سنين عديدة .

ثم كانت الحلقة الثانية من استغلال ألمانيا لوسائل المقاصة في الصرف ، إذ استخدمت هذه الوسائل لامتداد نفوذها السياسي وسيطرتها الاقتصادية على ممالك جنوب شرق أوروبا ، فاشتريت منها مقادير كبيرة من المحاصيل الزراعية وأرغمتها على

أن تأخذ في مقابلها بأثمان مرتفعة سلعا صناعية ألمانية كانت تمثل الجزء الأكبر من مجموع واردات هذه البلاد ؛ كما كان لارتفاع أسعار السلع الألمانية مصحوبا بالأثمان الطيبة التي كان يدفعها الألمان لحاصلاتهم الزراعية ، من الأثر ما دفع مستوى الأسعار في بلاد جنوب شرق أوروبا إلى الارتفاع ، الأمر الذي عمل بدوره على فصلها من بلاد أخرى ، إذ تبعها لارتفاع مستوى الأسعار في تلك البلاد تضاءلت قدرتها على المنافسة في الأسواق العالمية ، وكان عليها بعدئذ أن تزيد من حجم تجارتها مع ألمانيا . وهنا قد يعن للمرء أن يسأل : ما الذي كان يدفع هذه البلاد إلى الاستمرار في عمليات كانت تزيد من نفوذ ألمانيا فيها سنة بعد سنة ، وتجعلها تدريجيا أكثر تبعية لدولة كانت تهابها وتخشاها ؟ والجواب هو أن ألمانيا كانت إما المشتري الوحيد ، وإما المشتري الذي يدفع أثمانا تزيد عن الأسعار العالمية للجزء الأكبر من حاصلات هذه البلاد ، وكان على المستهلك الألماني أن يدفع فرق الثمن : أى زيادة السعر الذي تعرضه الحكومة الألمانية ، على السعر العالمي . وحيث أن الحاصلات الزراعية في هذه البلاد هي أساس الثروة القومية ، فكان من المستحيل عمليا أن ترفض العرض المغري الذي كانت تتقدم بها ألمانيا لشراء هذه الحاصلات . وكان رد الفعل الذي لاشك فيه هو تبعية اقتصادية تمثلت في اضطرارها لقبول السلع الصناعية الألمانية ، التي كانت قد تجدها في جهات أخرى ، وربما أرخص ثمنًا وأجود صناعة . لقد استخدمت ألمانيا قوتها الشرائية لتقبوا مركزا قويا منيعا . ولم تكن هناك نهاية للحيل وألوان الخداع التي لعبتها عن طريق وسائل المقاصة في الصرف . مثال ذلك أن قامت الشركات الألمانية ببيع درجات للفلاحين في رومانيا بالتقسيط ومنحتهم فرصة سنين ليسددوا أثمانها ، ولكن بمجرد أن اجتازت هذه الدرجات الحدود الرومانية ، اعتبرت في مقابل كمية معادلة من القمح أو الزيت الروماني ! وكانت الشركات الألمانية تأخذ أثمان هذه السلع مباشرة من حساب التصفية في برلين ، بينما كان على المصدرين الرومانيين أن يتحملوا أعباء هذا القرض طويل الأجل ، وأن ينتظروا حتى يتم الوفاء بأثمان هذه الدرجات إلى حساب التصفية في بوخارست . وهكذا استطاعت ألمانيا أن تكشف عن وسيلة

جديدة تدفع بها أثمان ما كانت تحتاجه من قح وزيت ، وكان على رومانيا أن تخلق الائتمان اللازم لذلك .

وكذلك تميل سياسة الدولة ، بالنسبة لسعر الصرف القائم بين عملتها والعملات الأجنبية ، للتغير إذا ما انتقلت من اقتصاديات السلم إلى اقتصاديات الحرب . فقد كان الميل الطبيعي في سنين ما قبل الحرب الأخيرة ، أن تعمل الأمم على خفض القيمة الخارجية لعملتها ، أو على الأقل أن تحول دون ارتفاعها حتى لا يعيق اطراد صادراتها ، وأن تقلل من وارداتها التي تغدو عندئذ أغلى ثمنا ؛ ولكن إذا ما انتقلت الدولة إلى طور تريد أن تشتري فيه أكثر مما تباع ، أصبحت في حاجة لأن يكون سعر صرف عملتها مرتفعا لتمكن من أن تشتري بأسعار أقل ، مع ملاحظة أن ارتفاع سعر الصرف كثيرا قد يضر لأنه يعطل تصريف الصادرات في الأسواق لارتفاع أثمانها . ولكن الحالة تختلف تماما في سيادة وسائل المقاصة في الصرف ! فقد تيسر لألمانيا أن ترفع قيمة المارك كثيرا بالنسبة لمساوى قيمة العملة الرومانية ، الأمر الذي يسر لها بالتالي أن تعرض أسعارا مغرية للقمح الروماني بالعملة الرومانية ، دون أن يكلفها هذا كثيرا بالمارك الألماني . وماذا يكون الشأن عندئذ إذا ما ارتفعت أسعار السلع الألمانية كثيرا في رومانيا ؟ لقد كانت رومانيا مضطرة لأن تقبل هذه السلع بأي ثمن كان ، حيث كانت هذه هي الوسيلة الوحيدة التي تمكنها من الحصول على شيء في مقابل القمح المباع لألمانيا . وكان ارتفاع أسعار السلع الألمانية عندئذ في صالح المانيا ، لأنها كانت ترسل سلعا أقل في مقابل كل طن قح تأخذه . ولنقارن هذه الحالة بمركز بريطانيا في الأسواق الرومانية عندما كان الجنيه الاسترليني مخفضا ؛ لم تكن رومانيا لتستطيع بيع قحها لبريطانيا لأن سعر السوق العالمية كان إذا ما حول الجنيه الاسترليني المنخفض القيمة إلى العملة الرومانية ، وقتئذ أقل بكثير من السعر الذي يحصل عليه المنتجون الرومانيون إذا ما باعوا قحهم إلى المانيا . كذلك لم يكن في مقدور رومانيا أن تشتري السلع البريطانية الأقل سعرا ، لأنه طالما كانت رومانيا لا تستطيع أن تباع لبريطانيا ، فلن تحصل على جنيهاسترلينية تدفع بها أثمان السلع المستوردة من بريطانيا . ولم

يكن وقتئذ من الممكن لبريطانيا أن تأخذ قسطا من التجارة الرومانية إلا برفع قيمة الجنيه بالنسبة لقيمة العملة الرومانية ، أو بدفع أسعار المحاصيل الرومانية تزيد عن الأسعار العالمية .

ولكن لم يكن من الميسور في السوق الحرة — كسوق الصرف في لندن آنثذ — رفع قيمة الاسترليني في رومانيا دون أن ترتفع في كل مكان آخر ، إذ لا يمكن في السوق الحرة أن يكون للعملة الواحدة سعر صرف مرتفع في مكان ما ، وسعر صرف منخفض في مكان آخر . وكانت هذه هي الميزة الكبيرة التي خرجت بها المانيا من نظام الرقابة على نقدها ، ومن النظام الاقتصادي الموجه عموما ! ولقد أشرنا فيما سبق إلى مختلف أنواع العملة التي مكنت لها من جعل سعر الصرف ملائما ومتسقا مع كل حالة من أحوال الأسواق والسلع ، كما يمكن لها نظام المقاصة في الصرف من وجود قيم مختلفة للمارك تناسب مختلف البلدان التي تتجر معها . وحيث يسرت القوة الشرائية لألمانيا موضعا أنسب للمساومة وأقوى ، كان من المستطاع أن تكون قيمة المارك مرتفعة دون ما ضرر عليها ، وفي نفس الوقت كان في مقدورها أن تدعم تجارة الصادر في الأسواق التي تسودها المنافسة وذلك باستعمال المارك المنخفض القيمة مما يخفض من أسعار هذه الصادرات في الأسواق .

ولهذا فإنه من الممكن أن تتطور وسائل المقاصة في الصرف في يد دولة عادية إلى سلاح قوى للحرب الاقتصادية ؛ ولكن قد لا يصلح هذا للتقيد بوسائل المقاصة في دولة محبة للسلام تأتي أن تستعمل أساليب الخداع وسوء الاستغلال حيال زبائنها وعملائها ؛ ولكن الطرق التي استخدم بها النازيون وسائل المقاصة هذه ستبقى أبداً علائم سود في أعين الناس ومثار خوف وفزع تبغض في هذا النظام كله ، وتضعه في القائمة السوداء ، رغم كل ما ينطوى عليه من بواعث نظرية طيبة ترغب في استخدامه .

نظام مراقبة الصرف

مزاياء وعيوبه

ماذا نستطيع أن نقول عن خصائص نظم الرقابة على الصرف؟ لا شك في أن كل حكم يجب أن يقوم على مبررات وأسباب! ونستطيع أن ننقل التدخل كوسيلة معدومة الضرر نسبياً، فقد سبق القول في هذا الفصل بأنه من العسير الاحتفاظ للعملة بسعر صرف مصطنع مدة طويلة عن طريق التدخل، إذ سوف تنضب الموارد اللازمة لذلك بعد فترة تقصر أم تطول. أما الهدف الدائم الوحيد الذي يمكن تحقيقه بوسائل التدخل فهو منع التقلبات الطارئة التي تتعرض لها أسعار الصرف بين يوم وآخر، وهذا لا شك غرض طيب لا يستهان به، فضلاً عن أنه حل وسط بين استقرار دائم وتقلبات متتابة، وقد يصلح على الأرجح قاعدة يقوم عليها نظام نقدي دولي في المستقبل ولا نستطيع أن نقول عن التدخل قصد الاستقرار والثبات لقيمة النقد أكثر من أنه أمر عسير صعب التنفيذ، إذ على كل دولة أن تعمل تقديراً دقيقاً عن حقيقة سعر التعادل لعملة قبل أن تقرر، هل الضغط على السوق ضغط مؤقت سوف يتحول إلى عكس اتجاهه بعد فترة، أو هو تغير دائم لأحوال العرض والطلب؟ وهذا ليس على أية حال أمراً سهلاً ميسوراً، فالتاريخ النقدي الحديث مليء بأمثلة صارخة عن حكومات تمسكت عمداً بأسعار صرف غير معقولة ولا ممكنة، اعتقاداً منها بأنها كانت تعمل بذلك لإيجاد التوازن. فالحدس والتوقع الخاطئان ينطويان على استنفاد موارد البلاد في آمال خادعة كاذبة. وفوق هذا وحتى لو صدق حدس الحكومة عن سعر التعادل الذي يجب أن تكون عليه قيمة عملتها، فمن السهل أن تقع في خطأ تقدير الموارد بأقل من حقيقتها بالنسبة لما يلزم من عملتها الخاصة أو من العملات الخارجية لمواجهة زيادة طارئة على الطلب أو العرض قد تستمر بضعة شهور وتحتاج إلى مبالغ ضخمة من النقود، قبل أن يتحول الوضع إلى اتجاه معاكس. أما عن وسائل الحظر على الصرف، فمن المتفق عليه عموماً أنها وسائل مرهقة ومتعبة كغيرها من القوانين الاقتصادية التي تمنع الشعب من أن

يعمل ما يريد ، وتخلق بذلك أنواعا من المقاومة المادية والتحايل الإجرامى . ورغم كل هذا فقد تبدوا أحيانا وسائل الحظر على الصرف ضرورية لامندوحة عن الالتجاء إليها ؛ والوضع الذى وجدت فيه أمم أوروبا فى سنة ١٩٤٧ عند إعداد هذا الكتاب للطبع هو خير شاهد على ذلك . فقد كانت هذه الأمم فى أمس الحاجة إلى دولارات تشتري بها مواد غذائية تكفى لقوام أودها ، ومواد أولية لتسيير دولاب صناعاتها ، وذلك بينما كانت لا تزال تعاني متاعب قاسية مما نالتها به الحرب من خروج عن الطور الطبيعى للإنتاج ، واستنفاد لقواها العاملة وخراب بلادها وتدمير مواردها الإنتاجية ، حتى تعذر عليها إلى حد كبير أن تصدر من منتجاتها ما يكفى لسد حاجتها إلى العملات الأجنبية ؛ وفى مثل هذه الأحوال لا يكاد يوجد لعملات هذه البلاد سعر تعادل ، فهما ارتفعت قيمة الدولار فلن يقلل هذا من حاجتها إلى سلع مثل القمح والصلب وغيرها لا يمكن الحصول عليها الآن إلا من الولايات المتحدة الأمريكية ؛ وكذلك مهما رخصت صادرات هذه الأمم فلن يزيد حجمها ، لأن الحواجز التى تصطدم بها لانمت للسعر بصلة ، بل هى صعوبات تتمثل فى عوامل الإنتاج ، ولهذا فلو تركت سوق الصرف حرة فى هذه الظروف لانخفضت عملات أوروبا إلى هوة سحيقة بالنسبة للدولاردون إمكان عمل أى شىء من شأنه أن يسد هذه الفجوة الواسعة بين العرض والطلب .

لا شك أن وسائل الحظر على الصرف لا غنى عنها فى مثل هذه الأحوال ، التى تعتبر قلبا للأوضاع الاقتصادية انحسرت عنه حرب طاحنة . أما فى الأوقات التى هى أقرب لأن تكون اعتيادية حيث يوجد لكل منتج عدة أسواق بديلة ، ولكل حاجة عدة موارد بديلة أيضا ، لا بد أن تعود للسوق الحرة قواها وعواملها التى تعمل على إيجاد التعادل . وفى الأحوال الطبيعية يجب أن يوجد سعر تعادل لكل عملة : أى سعر يمكن لصادراتها من جلب مقادير من العملة الأجنبية تكفى لدفع قيمة وارداتها ، كما يجب ألا يبعد سعر التعادل ، إلا فى أحوال شاذة قليلة ، عن سعر الصرف الحقيقى ، حتى لا تؤدى أية حركة تنتابه إلى هزة

مؤذية في صرح الاقتصاد الوطنى . والظاهر أن التصرف الصحيح يقضى بقبول الحاجة إلى وسائل الحظر على الصرف في الظروف الخاصة التى تليزم فترات الحروب ، ثم التى تصاحب الفترة التى تآتى فى أعقابها والتى قد تستمر عدة سنين ، على أن لا ينقطع الأمل فى أن الدنيا ستنهض من كبوتها وتعود سيرتها العادية ، وعندئذ يكون من المستطاع التخلص تدريجاً من وسائل الحظر هذه ، وتتاح الفرصة لأسعار الصرف بأن تتحدد وفق تفاعل القوى الحرة العاملة للعرض والطلب فى سوق الصرف ، وبدون تدخل يتوخى التوازن ، أو بشئ يشبه التدخل لهذا الغرض .

ولكن هناك حالة واحدة كبيرة يغلب عليها أن تكون حالة استثناء مستمرة ذلك لأن الصفقات فى سوق الصرف لا تقصر على شراء وبيع السلع والخدمات وحدها ، بل تشمل كذلك حركات الرأسمال وقد تكون لها الغالبية العظمى فى هذه السوق دون غيرها من الصفقات . وقد يكون فى مقدور الأمة أن توازن بين الطلب والعرض بالنسبة لعمليتها فيما يتصل بالصفقات العادية لبيع وشراء السلع والخدمات دون حاجة إلى الاستعانة بوسائل الحظر على الصرف ؛ ولكنها بدون هذه الوسائل لا تستطيع أن تواجه حركات رؤوس الأموال . ولقد فرضت هذه الوسائل أولاً فى وسط أوروبا سنة ١٩٣١ لتحول دون نزوح رؤوس الأموال الأجنبية . وقد عانت فرنسا كثيراً فى فترة ما قبل الحرب من ميل أصحاب الرأسمال من أبنائها لإرساله خارج البلاد بينما لم تفعل الحكومة الفرنسية ما يقيدهم أو يتعبهم . وكذلك تجمعت على بريطانيا أثناء الحرب ديون ضخمة لبلاد أخرى نظير ما قدمت لبريطانيا من سلع وخدمات ، تتمثل فى شكل أرصدة مصرفية ، واستثمارات قصيرة الأجل ، معظمها فى لندن ؛ إذا تركت حرة للعرض فى السوق ، فلا شك فى أنها سوف تفرقها حتى لو كانت أسعار الصرف متعادلة . وليس من المستحسن كذلك أن نحول بين حركات الرأسمال كثير التنقل بين مكان وآخر ، فكثيراً ما احتجت أمريكا قبل الحرب بسبب حجم مبالغ النقود « الحارة » التى كانت تطالب بها دون جدوى .

ولهذه الأسباب فقد اتفقت معظم الحكومات على بقاء وسائل الحظر على الصرف إلى جانب الرقابة على حركات الرأسمال مدة غير محدودة ، ورغم أن هذه الحكومات نفسها وهى الموقعة على اتفاقية « بريتون وودز » قد وافقت على المبدأ القائل بوجوب رفع الحظر عن الصفقات الجارية التى تنشأ عن تبادل السلع والخدمات بمجرد أن تسمح الظروف بذلك ؛ وإنه وإن كان هذا صحيحا لاغبار عليه إلا أن هناك بعض تحفظات يجب أن تبدى . وأول هذه التحفظات هو أنه رغم وضوح الفارق بين الصفقات العادية وحركات الرأسمال ، فإنه من الصعوبة بمكان أن نقطع إلى أى واحد منها تنتمى صفقة خاصة معينة عند ما يقدم طلب لأخذ تصريح بمقدارها . وهذا صورة مما حدث فى يوليو سنة ١٩٤٧ عندما أصبح الجنيه قابلا للتحويل بالنسبة للصفقات العادية بناء على طلب الحكومة الأمريكية ، رغم أن هذا لم يكن إلغاء كاملا للحظر على الصرف حتى فيما يتصل بالصفقات العادية ، لأن أصحاب الجنيه الاسترلينى من البريطانيين كانوا ما يزالون يعانون الحظر كما كان من قبل ممثلا فى حرمانهم من حق عرض جنيهات استرلينية للبيع . وكان معنى القابلية للتحويل قاصرا على أن ما يصل إلى أيدي الأجانب من الجنيهات عن طريق الصفقات العادية (غير الحركات الرأسمالية) بعد ١٥ يوليو سنة ١٩٤٧ ، يمكن أن يحول إلى عملات أجنبية : أى أن مثل هذه الجنيهات لا تجدد بعد ذلك ! وكان العزم منعقدا على رقابة هذا الامتياز بدقة وقصره على الصفقات التى تنشأ بسبب حركة التجارة العادية ، وعلى أن تبقى الصفقات التى تنشأ عن حركات رأسمالية تحت الحظر الشديد . ولكن الواقع أثبت أن كثيرا من الرأسمال قد أمكن انتقاله فى شكل صفقات عادية ، لدرجة استدعت سحب هذا الامتياز بعد خمسة أسابيع من منحه .

ومعزى هذا أن التفريق من الناحية العملية بين الصفقات العادية والصفقات الرأسمالية صعب دقيق غير مأمون الجانب ، ولذلك متى كان هناك ضغط شديد لخروج أو لدخول الرأسمال من أو إلى بلد من البلاد ، فقد يكون من الضرورى فرض حظر الصرف على الصفقات العادية والصفقات الرأسمالية على حد سواء ،

رغم أن الصفقات العادية تكون بطبيعتها في حالة توازن .
والاعتراض الثاني هو أن فرض حظر الصرف على الصفقات الرأسمالية لا يمكن قبوله منطقيا كجزء دائم مستمر في صرح النظام المالي الدولي ، إذ كانت حرية انتقال الرأسمال من بلد إلى آخر سعيًا وراء أكبر فائدة ممكنة — أى بحسب ما يريه المواطن حيث يخلق استثماره أكبر قدر ممكن من ثروة جديدة — من بين أقوى الأسباب والوسائل في بناء ما ينعم به العالم اليوم من كفاية إنتاجية . وإذا كان قد آن لهذه الحرية أن تتلاشى ، فقد آن للعالم كذلك أن يصبح أقل كفاية وغنى أو قل أكثر فقرا مما هو الآن ! وربما لا يتسنى عودة الحرية لانتقال الرأسمال إلا بعد انقضاء وقت طويل ؛ ولكنها مسألة يجب أن تظل عالقة بالفكر حاضرة في الذكرة ، كما يجب أن نقابل بالمقاومة والرفض كل محاولة أو إغراء لاعتبار الحظر على الصفقات الرأسمالية أمرا مستديما باقيا . ويتوقف طول الوقت الذي يجب أن تحتفظ فيه بالحظر على الصفقات الرأسمالية ، على مدى انعكاس النتائج السيئة الناشئة عن شديدة قوة الدولار التي تثير في سوق الصرف الاضطراب والتقلب الأمر الذي سنعود إليه في الفصل العاشر . ومن المحتمل أن يأتي على بقية أمم العالم وقت تستطيع أن تحقق فيه بين عملاتها وبين الدولار أسعار تعادل لن يزيد عندها طلب هذه الأمم للدولار قصد عقد الصفقات العادية (بقية أمم العالم كوحدة) عما تستطيع أن تكسب من هذه العملة . فإذا حصل هذا ، أصبح لا محل لوجود وسائل الحظر على الصفقات العادية بين الدولار وغيره من العملات ؛ ولكن الولايات المتحدة الأمريكية ستظل على الأرجح محتفظة بقوتها وجاذبيتها الرأسمال الحر الذي سوف ينتقل إليها طلبا للأمن السياسي ، أو لأرباح المضاربة في أسواقها المالية ، أو بحثا عن استثمار منتج طويل الأجل . فإذا كان هناك ميل شديد مستمر لهروب الرأسمال من أوروبا إلى أمريكا فقد يستحيل على الأمم الأوروبية أن تحصل على موارد من الدولار تكفي لسد حاجتها منه ، وقد لا نجد عندئذ مناصا ، بقدر ما يترأى في المستقبل ، من اتخاذ وسائل تحول دون نزوح الرأسمال عبر الأطلسي ، أو على الأقل إجراءات للتخفيف من آثار هذه الظاهرة

وعلى ذلك فهناك أحوال يكون فيها استعمال الحظر على الصرف مشروعا ، أو ضروريا ؛ وهذا لا يتنافى مع حقيقة استعمال وسائل الحظر هذه استعمالا غير لائق في بعض الأحيان . فمن الخطأ مثلا أن تحتفظ بلد لعملة بقيمة مصطنعة عن طريق وسائل الحظر على الصرف متى كان هناك سعر تعادل يمكن أن تتوازن عنده حساباته في سوق لا تعاني وسائل الرقابة . والطريق الصحيح المشروع الذى تستعمل فيه وسائل الحظر على الصرف في هذه الحالة ، هو لتغطية الهبوط إلى سعر التعادل ، كما جاء في المثال عن النمسا فيما سبق من هذا الفصل . وليس الأمر في حاجة إلى تدليل على أن استعمال الحكومة النازية وسائل الرقابة النقدية لكي تخدع الأمم الأخرى خدمة لأغراضها الاقتصادية والعسكرية ، كانت حالات واضحة من العدوان الاقتصادى غير المشروع بين الأمم وبعضها .

وبعد كل ما ذكر فليس من المستطاع إلا إصدار حكم واحد عام على وسائل الرقابة على الصرف يقضى بتجنبها حينما كان هذا مستطاعا ، رغم أن بعض الظروف تجعلها ضرورة ملزمة . وغير هذا فهناك محاولة لوضع قوانين دولية تعرف المشروع المباح من وسائل الرقابة على الصرف وتحدد الظروف التى تستعمل فيها ، وينعقد بموجبها الاتفاق العام على تحريم سوء استعمالها . ولقد اتخذت الخطوة الأولى عن طريق صندوق النقد الدولى الذى نصت على إنشائه اتفاقية « بريتون وودز » في سنة ١٩٤٤ ، ثم في المفاوضات التى ترمى إلى إنشاء « مؤسسة التجارة الدولية » . ويتوقف نجاح هذا المشروع إلى حد بعيد على ما إذا كانت المحاولة سوف تدرس وفق ما ينبغي الأمريكيون من وضع قواعد عامة كرهبات عالمية ، أو ستكون محاولة لبناء صرح قانونى فى هواة وتدرج ، بحيث يكون ملزما وقائما على تمحيص كل حالة ومعرفة مزاياها ومضارها ومدى الوسائل اللازمة لعلاجها .

وأخيرا فالرقابة على الصرف كما عرفناها في هذا الفصل ، تتضمن عدة وسائل محدثة لا يرجع تاريخها إلى أكثر من عشرين سنة مضت ؛ ولكن هناك نوع واحد قديم من التدخل كثر استخدامه في العالم كله حتى لقد اعتبر بمثابة الوسيلة الوحيدة الطبيعية بين وسائل الصرف . وهذا النوع من التدخل ليس إلا نظام الذهب ، الذى سيكون موضوع الفصل التالى من هذا الكتاب .

الفصل التاسع

نظام الذهب

أحسن ما يمكن أن يوصف به نظام الذهب أنه خير وسيلة للبقاء على استقرار أسعار الصرف بين مختلف البلدان ، فمن المفيد قبل دراسة هذا النظام ، أن نناقش الأسباب التي تجعل استقرار أسعار الصرف أمراً مرغوباً فيه .

ليست أسعار الصرف عرضة لتقلبات صغيرة بحسب ، وإلا لكان الضرر الناجم عن مثل هذه التقلبات تافهاً لا يؤبه له ؛ بل الواقع أن هذه الأسعار عرضة لتغيرات بعيدة المدى رغم الناحية النظرية التي نقول بأن مستويات الأسعار في مختلف البلدان لا تتعرض لتفاوت كبير سريع . ولكن توجد من الناحية العملية عوامل عدة من شأنها أن تخل باستقرار أسعار الصرف وتعرضها لتقلبات واسعة النطاق إذا ما تركت هذه الأسعار لتتحرك حرة متوافقة مع آثار هذه العوامل ؛ فهناك العوامل الموسمية التي تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة في وقت من السنة ، وإلى انخفاضها في وقت آخر ؛ كما أن زيادة مفاجئة في المدفوعات قد ترفع من قيمة العملة في بلد ما وتعمل على خفضها في بلد آخر ، وكذلك قد تؤدي المضاربة المستندة إلى شائعات كاذبة أو إلى توقع غير حصيف إلى زيادة المشتريات في أحد الشهور وإلى تضخم حجم المبيعات في شهر يليه . ولا شك في أن التجارة الخارجية تصبح في مثل هذه الأحوال عرضة لاضطراب كبير .

ومن السهل أن ندرك أن تقلبات أسعار الصرف تحدث انقلاباً في إطار التجارة الخارجية ، كما أن هذه التقلبات التي قد تقع فيما بين بداية العمليات التجارية ونهايتها ، قد تذهب بالأرباح المنتظرة ، بل وقد تحيلها إلى خسائر فادحة ؛ ولذلك نجد القلق وعدم التأكد يحيطان بالتجار في فترات تقلب أسعار الصرف وتعاين التجارة من جراء ذلك الضيق والخروج . وليت الأذى قاصر على التجارة

لأن الخسارة في ناحية قد ينعكس ظلها على نواح أخرى ؛ فهناك الشؤون المالية الدولية التي قد تتأثر لحد بعيد بتقلبات سعر الصرف كالقروض التي تمنحها دولة لدولة أخرى ؛ فإذا كانت مثل هذه القروض تنص على الدفع بعملة الدائن ، فلن يتسنى للمدين أن يعرف مقدار الفائدة التي عليه أن يدفعها بعملة ، أو كم يبلغ عبء دينه عند ما يحل ميعاد السداد ! أما إذا كانت العقود تنص على السداد بعملة البلد المدين ، فإن الدائن سوف يكون كذلك في شك وريبة بالنسبة لمبالغ الفائدة التي يحصل عليها بعملة ، وبالنسبة للمبلغ الذي يدفع إليه بهذه العملة وفاء لدينه . والعادة أن يكون الدفع بعملة البلد الدائن طالما كانت له اليد العليا وطالما كان هو الطرف الأقوى في عقود القروض ، الأمر الذي قد تنشأ عنه خسارة للبلد المدين طالما كانت أسعار الصرف متقلبة غير مستقرة ، وهذا من شأنه أن يبعث التقلص والانقباض إلى حجم القروض الدولية ، ويؤدي إلى تضيق نطاق عمليات التمويل الدولي .

ومن الجلي بعدئذ أن ينحسر تقلب أسعار الصرف عن آثار مجحفة ومعوقة لاطراد سير التجارة الخارجية وعمليات التمويل الدولي في الأوقات العادية . وقد يبلغ هذا الاضطراب أقصى مداه ويبلغ الضرر غاية في الأوقات غير العادية حيث تصبح قيمة النقود عرضة لتقلبات كبيرة ناشئة عن مضاربة حادة ، أو عن التجاء الحكومات عمدا إلى خفض قيمة نقودها خفضا مصطنعا ترمى من ورائه إلى تنشيط صادراتها . وفي مثل هذه الأحوال يصبح تحقيق الاستقرار بين أسعار الصرف أمرا جديرا بالعناية وجد مرغوب فيه طالما أنه لا يجرى في أعقابه ضرر أفذح أو اضطرابا أبلغ .

وليس المقصود بهذا أن نجعل ثبات أسعار الصرف غرضا نستهدفه دائما ، فقد يكون له ، كما سنرى بعد ، من الآثار السيئة في التجارة الداخلية ما يوازي آثاره الطيبة في التجارة الخارجية . وقد يكون من الخطأ الاعتقاد بأن استخدام نظام الذهب جاء وليد دراسة وموازنة بين فوائد ومضار ثبات أسعار الصرف ، رجحت بعدها كفة فوائده وظهرت مزاياه . وبصرف النظر عما يتردد اليوم من دفاع عن نظام الذهب يستند إلى المقارنة بين فوائده ومضاره ، فإن هذا النظام في الواقع لم

يستخدم أصلاً لهذا الغرض بالذات أو لغيره من الأغراض ، وإنما درج ونما طبيعياً بين ثنانياً التطور النقدي في متلاحق المعصور . لقد تمثلت النقود أصلاً في عملة معدنية ، وعلى مر السنين أصبح الذهب سيد المعادن التي تصنع منها النقود . فإذا وجدت عملتان من الذهب فمن الطبيعي أن تكون قيمة كل من هاتين العملتين ثابتة بالنسبة لقيمة العملة الأخرى ، إذ ليس هناك موضع لوجود تقلبات بين القيمة النسبية لمقدار من الذهب وزنه ٢٥ حبة ^(١) ، ومقدار آخر وزنه ١٠٠ حبة . ولقد درجت النقود الورقية الحديثة من العملة الذهبية ، بحيث أبيع أولاً تداول مقدار معين من النقد الورقي المغطى والقابل للتحويل بالذهب إلى جانب العملة الذهبية المتداولة . وكان لزاماً أن تكون النقود الورقية في باكورة حياتها قابلة للصرف بالذهب لأنها لم تكن حينئذ إلا وعود المصارف بالدفع ، فلو انتفت قابليتها للصرف بالذهب ، لانتفت أيضاً ثقة الناس فيها ولاستحال تداولها كنقود . وهكذا كانت الحال في المرحلة التالية لتطور النقود إلى نقود مصرفية (ودائع) وإلى استعمال الشيكات إذا كان كل منهما قابلاً للدفع بالذهب ، وإلا لأعوزتهما الثقة الكافية لدى المتعاملين . ولم تكن الودائع والأوراق المصرفية آنئذ إلا جزءاً صغيراً من مجموع النقود المتداولة التي كان الجزء الأكبر منها ممثلاً في عملة ذهبية ؛ ولكن عندما أصبح الجزء الأكبر من عرض النقود ممثلاً في الودائع والأوراق المصرفية ، فإن هذين لم يفقدوا قابلية الصرف بالذهب ، لأنه طالما كانت النقود الذهبية والورقية تستعملان في التداول على حد سواء فمن البديهي أن يكون من المستطاع استبدال أحدهما بالآخرى ، إذ من المستحيل تداول نوعين من النقود معاً إذا اختلفت قيمتهما . وبما أن النقود الذهبية قد اختلفت من التداول منذ جيل مضى ، فليس من الضروري عندئذ أن تكون النقود الورقية قابلة للصرف بالذهب ، ولكن من الممكن أن تكون لها هذه القابلية كما كان واقع الحال دائماً . أما اليوم فقد أصبحت النقود في معظم بلاد العالم نقوداً ورقية ، باستثناء النقود المساعدة التي تسك من الفضة والنحاس والنيكل . فإذا كان القانون يبيح استبدال النقود الورقية

المتداولة بنسبة محددة من الذهب ، فإن مثل هذه النقود تكون قائمة على نظام الذهب . وليس نظام النقود الورقية القابلة للصرف بالذهب بسعر محدد إلا مظهراً من مظاهر التطور النقدي خلال قرون طويلة

لقد قطع نظام الذهب في تطوره مراحل مختلفة سميت كل منها باسم خاص « فنظام الذهب الكامل » ^(١) هو النظام النقدي الذي يقضى بتداول العملة الذهبية وحدها ، أو بتداول العملة الذهبية والنقود الورقية على قدم المساواة ؛ ثم « نظام سبائك الذهب » ^(٢) وهو الذي لا يجري فيه تداول العملة الذهبية ، ولكن يكون فيه البنك المركزي ملزماً قانوناً بأن يشتري أو يبيع أية كمية من الذهب بالعملة الورقية المتداولة وبسعر محدد (مع مراعاة وضع حد أدنى لكمية الذهب أحياناً دون جعل حد أعلى لها قط) بحيث لا تكون هذه النقود قابلة للصرف بعملة ذهبية ، ولكن بسبائك الذهب .

وثمة نظام ثالث هو « نظام الصرف بالذهب » ^(٣) وهو النظام الذي يقضى على البنك المركزي ، لا بصرف النقود الورقية بالذهب نفسه ، ولكن بنوع آخر من النقود قابل للصرف بالذهب . ويصلح « نظام الصرف بالذهب » لبلد صغير أو فقير يصعب عليه الحصول على كمية كافية من الذهب ، إذ ييسر لهذا النظام أن يلتزم بصرف نقوده الخاصة بنسبة معينة من نقد آخر يختاره من بين نقود البلاد الكبيرة التي تتبع نظام الذهب . والنوع الرابع المتفرع من نظام الذهب هو « نظام التبادل بالذهب » ^(٤) ، ولا يلتزم السلطات النقدية وفق هذا النظام باستبدال النقد المتداول بأى شيء آخر ، إلا أنها تلتزم في نفس الوقت بالحفاظ على ثبات سعر صرف نقدها بالنسبة للذهب . ويشبه هذا النظام إلى حد كبير صندوق النقد الدولي في الهدف الذي يتوخاه — ومهما كان الشكل الذي يتخذه

(١) "full gold standard"

(٢) "gold bullion standard"

(٣) "gold exchange standard"

(٤) "gold parity standard"

« نظام الذهب » فأبرز مميزاته هو ارتباط قيمة النقد بالذهب بطريق مباشرة أو غير مباشرة .

والواقع أن تفضيل الذهب لسك النقود في جميع البلدان يرجع جزئياً إلى أسباب فنية تجعله أكثر المعادن ملائمة لأداء هذه الرسالة ، ولو أن هذه الحقيقة ترجع أكثر من هذا إلى شائعات قديمة انحدرت مع التاريخ وعملت على انتشار الاعتقاد وتثبيتها في الأذهان بأن أحسن النقود ما كان مستنداً إلى قاعدة الذهب ؛ أما في العالم الحديث فلا محل لهذه الفكرة ولا أصل لمثل هذه الاعتقاد ، فالיום تتمثل قيمة النقود في قوتها الشرائية ، أي فيما يمكن أن تشتريه من سلع وخدمات ، الأمر الذي يتوقف ، كما جاء في الفصول السابقة ، على عدة عوامل مختلفة تكاد تكون مقطوعة الصلة بارتباط قيمة النقود بالذهب أو عدم ارتباطها به ، إذ تتوقف قيمة النقود في الأجل الطويل على ثقة الناس فيها واطمئنانهم إليها ؛ وقد لا نقل ثقة الناس في النقود غير القابلة للصرف بالذهب ، عن ثقتهم واطمئنانهم إلى العملة الذهبية ذاتها !

ويؤدي نظام الذهب بالمعنى الحديث وظيفتين يمكن التفريق بينهما في سهولة وجلاء . وأولى هاتين الوظيفتين هي استخدام هذا النظام كوسيلة للرقابة على حجم النقد المتداول وضبطه ، إذ لا تبيح القوانين النقدية إصدار الأوراق المصرفية إلا على أساس غطاء من الذهب بنسبة محددة كاحتياطي معدني لهذه الأوراق . فلم يكن مسموحاً لبنك إنجلترا حتى نشوب الحرب العالمية الثانية في سنة ١٩٣٩ بأن يصدر أكثر من مبلغ ٤٠٠ مليون جنيه « نقوداً ورقية وثيقة » (١) ، أما ما فوق هذا القدر فلا بد أن يكون له غطاء كامل من الذهب ، أي أن يوجد في خزائن البنك جنيه ذهبي مقابل كل جنيه ورقي . ولقد كانت أولاً كمية النقود الورقية الوثيقة أول الأمر جزءاً صغيراً بالنسبة لمجموع النقود الورقية المتداولة ، ولكنها أخذت في الزيادة تدريجياً حتى بلغت سنة ١٩٣٩ ٤/٥ مجموع ما أصدر بنك إنجلترا من نقود ورقية ، وبحيث لم يبق إلا خمس هذه الأوراق مغطى بالذهب . وحتى

(١) "fiduciary money" التي تعتمد على ثقة الناس في المصارف التي تصدرها إذ ليس لها غطاء ذهبي .

في هذه المرحلة فقد كانت كل زيادة في إصدار الأوراق المصرفية تتطلب زيادة نسبية في احتياطات الذهب ، وذلك لعدم الأخلال بالقاعدة التي ترمي إلى تقييد حجم النقود الورقية بالاحتياطي الذهبي . وعندما نشبت الحرب كان لامفر من تعبئة كل الاحتياطات الذهبية لمواجهة مستلزماتها ، فبيع للحكومة احتياطي الذهب الذي كان يملكه بنك إنجلترا وحلت محله سندات الحكومة ، وبذلك ازدادت كمية « النقود الورقية الوثيقة » حتى شملت تقريباً كل النقود الورقية التي أصدرها هذا البنك ، ثم تضخم حجمها بعد ذلك في مناسبات أخرى اقتضتها ظروف الحرب . ففي ١٦ أبريل سنة ١٩٤٧ بلغت قيمة « النقود الوثيقة » وحدها مبلغ ١,٤٥٠ مليون جنيه إنگليزي ؛ بينما كانت قيمة النقود الورقية المتداولة ١٣,٩٦,٥٣٠,٩١٣ جنيه إنگليزي ، إلى جانب مبلغ ٥٣,٧١٦,٩٢٠ جنيه إنگليزي في خزائن بنك إنجلترا الذي لم يزد الاحتياطي الذهبي فيه عن مبلغ ٢٤٧,٨٣٣ جنيه إنگليزي في نفس التاريخ ، وذلك إبقاء على ظل باهت لأثر القانون الذي يجعل إصدار النقود الورقية مقيداً باحتياطي من الذهب . كذلك يحتم القانون في الولايات المتحدة الأمريكية على المصارف التعاهدية الاحتياطية بأن تحتفظ بقدر من الذهب أو من « شهادات الذهب » ^(١) لا يقل عن ٤٠ ٪ من مجموع قيمة الأوراق المصرفية التي تصدرها ، وكما ينص هذا القانون أيضاً الذي هو أقرب إلى طبيعة النظام النقدي الحديث من القانون البريطاني ، على وجوب الاحتفاظ باحتياطي ^(٢) لا يقل عن ٣٥ ٪ من قيمة الودائع التي تمثل الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء . وتوجد في بلاد أخرى أنواع مختلفة لمثل هذا الإجراء الذي يحدد قيمة الأوراق المصرفية بنسبة معينة من حجم الذهب الذي تملكه المصارف . ولا شك في أن بقاء هذا الإجراء القانوني يحد من قدرة البنك المركزي على إصدار النقود الورقية ، سيان النسبة أو المظهر اللذين يتخذهما هذا التحديد القانوني . ولقد يفضل البنك المركزي الذي يتبع نظام الذهب

(١) شهادات الذهب "Gold certificates" هي نوع من الأوراق التي تصدرها الحكومة الأمريكية مغطاة بالذهب ١٠٠ ٪ .

(٢) أما في شكل ذهب أو شكل نقد يكون بدوره مغطى بالذهب بنسبة ٤٠ ٪ .

أن يصدر كميات من النقد الورقي أقل مما يبيحه له رصيده الذهبي ، والواقع أن مثل هذه البنوك المركزية تحتفظ بقدر طليق من احتياطي الذهب لما قد يطرأ من ظروف غير منتظرة ، ولكنها لا تستطيع أن تصدر من النقد الورقي أكثر مما يسمح الاحتياطي الذهبي وإلا تعرضت لمخالفة القانون . ولكن اتخاذ الاحتياطي الذهبي كوسيلة لتجنب حجم النقود التعرض لزيادة مفاجئة متممة ، هذه الوسيلة هي في الواقع وسيلة أولية ومظهر من المظاهر البدائية بالنسبة للنظام النقدي الحديث .

أما الوظيفة الثانية لنظام الذهب فهي توفير الاستقرار بين أسعار الصرف إذ تلتزم السلطات النقدية (التي هي البنك المركزي عادة) في كل بلد ببيع نظام الذهب ، بأن تشتري كل كمية تعرض من الذهب وأن تباع كل كمية تطلب منه بسعر محدد وبدون تقييد لحجم هذه الكميات في حالتي البيع والشراء على حد سواء . فقد كان بنك إنجلترا ملتزماً فيما قبل سنة ١٩١٤ ، ثم فيما بين سنتي ١٩٢٥ - ١٩٣١ بأن يشتري أية كمية من الذهب بسعر الأوقية ٣ جنيه و ١٧ شلن و ٩ بنس ، وأن يبيع أية كمية تطلب منه بسعر الأوقية ٣ جنيه و ١٧ شلن و ١٠ بنس بحيث لم يوضع في الفترتين حد أعلى للكميات التي تطلب من البنك ؛ ولكن في الفترة بين سنة ١٩٢٥ - ١٩٣١ وضع تحديد يعني هذا البنك من شراء أو بيع أية كمية من الذهب يقل وزنها عن أربعائة أوقية . ولا شك في أن هذا الإجراء الذي يتمثل في وجود من يبيع ويشتري كميات غير محددة من الذهب بسعر معين ، كان ذا أثر كبير في بعث الاستقرار والثبات إلى أسعار السوق ، بحيث لم يتغير سعر الذهب في سوق السبائك بلندن إلا تغيراً طافها جداً لم يتجاوز مداه بالنسبة لسعر الأوقية ١٢ بنس في طول المدة التي كانت فيها هذه الإجراءات سارية نافذة ، ولذلك فقد كان سعر الذهب ثابتاً حقيقة . ولقد اتخذت مثل هذه الإجراءات في بلاد أخرى ، ولكن بنسب مختلفة بين أوقية الذهب الخالص ووحدة العملة المتداولة . وبدیهی أن ینعکس ثبات سعر الذهب على أسعار الصرف بين مختلف أنواع النقود ، لأنه من البديهي كذلك أن تتعادل قيمة

أى شيئين متى كانت قيمة كل منهما معادلة لشيء واحد ! فإذا كانت قيمة كل من الجنيه الإنجليزي وقيمة $٤,٨٦ \frac{٢}{٣}$ دولار تساوى ١١٣ حبة من الذهب ، فبديهى أن أن تكون قيمة الجنيه الإنجليزي معادلة لقيمة هذا العدد من الدولارات ؛ ولهذا فقد كانت قيمة الجنيه الإنجليزي تساوى ١١٣ حبة في لندن ، كما كانت قيمة $٤,٨٦ \frac{٢}{٣}$ دولار تساوى نفس الوزن من الذهب في نيويورك . ولكن هناك فاصلا من وقت ومسافة ما بين أمريكا وإنجلترا لا يمكن التغلب عليه إلا بانفاق نفود ، ولذلك نجد أن قيمة الجنيه وقيمة $٤,٨٦ \frac{٢}{٣}$ دولار تتفاوتان بما يوازي قيمة تكاليف نقل الذهب عبر المحيط الأطلسي . وتتكون تكاليف النقل هذه من ثلاثة عناصر هي نفقات الشحن ورسوم التأمين ، والخسارة في الفائدة عن الوقت الذى تستغرقه عملية النقل . ومع ذلك فجملة هذه التكاليف لا تعدى نسبة ضئيلة من قيمة الذهب ولقد قدرت تكاليف نقل مقدار من الذهب قيمته جنيه واحد في سنة ١٩٢٥ بما يوازي $١ \frac{٣}{٤}$ سنت أمريكي ، ولهذا عندما كانت نسبة التعادل هي $٤,٨٦ \frac{٢}{٣}$ دولار = جنيهها الإنجليزي وانخفض سعر الصرف إلى ٤,٨٤٩ دولار أصبح شراء الذهب من بنك إنجلترا وإرساله إلى نيويورك وبيعه هناك للمصرف التعاهدى الاحتياطي بالدولار أرخص من شراء الدولار من سوق الصرف . وكذلك إذا ارتفع سعر الصرف إلى نحو ٤,٨٨٥ دولار لأصبح استيراد الذهب أرخص من شراء الجنيهات الإنجليزية . وتسمى أسعار الصرف التى تبدأ عندها حركات الذهب وانتقاله من بلد إلى آخر « حدا الذهب Gold points » وهما « حد اصدار الذهب : Gold export point » « وحد استيراد الذهب Gold import point » وبين هذين الحدين يستطيع أن يتحرك سعر الصرف كما هو الحال في المثالين السابقين عند ما كان الفرق بين الحدين أقل من ١ ٪ من سعر التعادل بالذهب . وعندئذ كان أيضاً سعر الصرف ثابتا حقيقة بالنسبة لرجال الأعمال والتجار الذين لا يعنون بمشاكل سوق الصرف الخارجية

ومن المفيد أن نشير هنا إلى أن استقرار أسعار الصرف الذى يتحقق وفق هذه الطريقة ، لا يناقض المبدأ السابق ذكره في الفصل السابع والذى مؤداه أن

استقرار أسعار الصرف هو الوضع الطبيعي للأمور طالما كانت هذه الأسعار متوقفة على تفاوت العرض والطلب لكل من أنواع النقد المرغوب في استبداله بنقد آخر؛ وذلك لأن الذي وقع في ظل نظام الذهب عند ما انخفض سعر الصرف إلى ٤,٧٤٦ دولار هو أن كل طلب على الدولار لم يجد له أشباعا في سوق الصرف بهذا السعر قد تحول إلى طلب على الذهب من بنك إنجلترا، ومعنى هذا أن الزيادة في الطلب قد اتجهت إلى بنك إنجلترا لتجد لها مقابلا بطريقة غير مباشرة مخلفة وراءها كلا من العرض والطلب متعادلين في السوق. وعلى هذا فإن نظام الذهب لا يعدو أن يكون من وجهة النظر الفنية، وسيلة لإيجاد تعادل دائم بين العرض والطلب بالنسبة لكل من أنواع النقد في سوق الصرف، أو بعبارة أخرى لعدم تفاوتهما للدرجة تبعث على تغير سعر الصرف بما يزيد على ١٪^(١)؛ وهكذا يصح القول في اختصار بأن نظام الذهب هو وسيلة خاصة للموازنة.

لقد رأينا أن وظيفة نظام الذهب جسد مختلفتين عن بعضهما، فأحدهما تهدف إلى الرقابة على إصدار الأوراق المصرفية فهي في هذا الوضع تعنى بالقيمة الداخلية للنقود، ولذلك يمكن تسميتها «نظام الذهب الأهلي»^(٢)؛ وحيث أن الوظيفة الثانية تهدف إلى استقرار القيمة الخارجية للنقد، فيصح أن نسميها «نظام الذهب الدولي»^(٣). وواضح أن أهم نقطة في نظام الذهب الأهلي تتمثل في تحقيق النسبة التي يحددها القانون بين قيمة الاحتياطي الذهبي وقيمة النقود المتداولة؛ أما أهم ما يرمى إليه نظام الذهب الدولي فهو قابلية العملية للصرف بالذهب، أو النسبة المقررة بين قيمة وحدة من الذهب وقيمة وحدة العملة. ويستطيع أى بلد أن ينفع بإحدى الوظيفتين ويدع الأخرى؛ فمثلا عندما خرجت إنجلترا عن نظام الذهب الدولي في سنة ١٩٣١، توقف سريان المواد التي تنص على إلزام بنك إنجلترا باستبدال العملة الورقية بالذهب، وأعفى هذا البنك من التزام بيع وشراء

(١) يتضاءل الفرق بين حدى الذهب كلما كان المركزان الماليان أقرب إلى بعضهما. ولقد قدر فرق سعر الصرف بين لندن وباريس في ١٩٢٩ بمبلغ يتراوح من ١/٢ ٪، ١/١ ٪.

(٢) نظام الذهب الأهلي Domestic gold standard.

(٣) نظام الذهب الدولي International gold standard.

الذهب بسعر محدد أو بأى سعر آخر ؛ ومع هذا فقد بقى قانون العملة والنقود الورقية نافذا ، وبقى تبعاً للالتزام بنك إنجلترا بأن يحمل حجم النقود الورقية التى يصدرها وفق النسبة المقررة لحجم الاحتياطى الذهبى الذى يملكه (ظل احتياطى الذهب حتى سنة ١٩٣٩ مقوماً بالسعر القديم رغم أنه لم يكن معمولاً به) . والعكس جائز أيضاً ، إذ من المستطاع كذلك أن يوجد نقد قابل للصرف بالذهب ، ويكون تبعاً على قاعدة الذهب الدولية ، ولكنه لا يتبع قاعدة الذهب الأهلية : أى ليس هناك رباط قانونى بين حجم النقود المتداولة وحجم الذهب الموجود فى البلاد ؛ وهكذا كان الوضع فى فرنسا قبل سنة ١٩١٤ . وليست وظيفة نظام الذهب مختلفتين بحسب ، ولسكنهما تكونان أحياناً متعاكستين ؛ فإذا كان الذهب يستعمل كاحتياطى لغطاء العملة ، فمن البديهي ألا يكون قابلاً للإصدار ، وبالعكس إذا كان الذهب قابلاً للإصدار فإنه يفقد صلاحيته كاحتياطى لغطاء النقد . وعلى هذا فكل بلد يتبع نظامى الذهب الأهلى والدولى ، لا بد وأن يحتفظ بنوعين من الرصيد الذهبى ، أحدهما كاحتياطى مستكن فى خزائن فى المصارف ، والآخر بقصد الاستعمال .

ولا شك فى أن نظام الذهب الدولى هو الأكثر أهمية وأبعد أثراً ؛ أما نظام الذهب الأهلى فلا يعدو أن يكون وسيلة غير فعالة لتحقيق ما يمكن تحقيقه لدرجة أكبر وأنسب بطرق كثيرة أخرى ، إذا كان هذا شيئاً حتماً ضرورياً^(١) . أما نظام الذهب الدولى فهو الوسيلة الوحيدة التى أمكن بواسطتها تحقيق ثبات أسعار الصرف لفترات طويلة ، ولهذا فلن نكرس وقتاً طويلاً لمناقشة نظام الذهب الأهلى ، بينما نخصص لنظام الذهب الدولى بقية هذا الكتاب .

نظام الذهب الأهلى

إن العلاقة بين كميات الذهب فى الدولة وبين حجم النقد المتداول فيها علاقة تاريخية قديمة ، لأنها هى الأثر الباقى من أصول النقود الورقية والنقود المصرفية

(١) أنظر الفصل السادس « أغراض السياسة النقدية » .

كمجرد بدائل للعملة المعدنية . وقد كان في بقاء هذه العلاقة طوال أجيال عديدة ، مادعم الشائنة التي ما زالت قائمة والتي تقول بأن النقد لا يكون سليما صحيحا إلا إذا كان مستندا إلى أساس من الذهب ، حتى ولو كان هذا الأساس الذهبي رهين الخزائن أو حبيس الأقبية فلا يصل إلى أيدي الجمهور . فالיום لا سبيل ولا وسيلة تمكن لأي فرد في بريطانيا من أن يستبدل ورقة من فئة الجنيه بما يعادل قيمتها من الذهب ؛ والواقع أن قيمة الجنيه الورقي تتوقف أولا وأخيرا على قبول الناس له كنفود . ومع ذلك فإن ما يحمله الناس بالورثة من جرائم شائنة الغطاء الذهبي ما زال قويا حتى إذا ما سئل أحد الناس عن مصدر قيمة الجنيه الورقي لأجاب بأن هذا الجنيه الورقي يستند إلى أساس الذهب الذي يملكه بنك إنجلترا . ولكن هذه الشائنة في دور الاحتضار ، إذ من المعلوم أن احتياطي الذهب الذي كان يملكه بنك إنجلترا قد انتقل كله إلى حساب موازنة الصرف ^(١) عند نشوب الحرب في سنة ١٩٣٩ ليتسنى بذلك استخدامه في الأغراض الخارجية . والآن (ربيع سنة ١٩٤٧) فلا تزيد قيمة الغطاء الذهبي لكل جنيه ورقي عن ٣/١ من البنس ، ولكن مع ذلك لم تضعف الثقة في النقد الورقي للتداول .

أما في ظل الأوضاع الحديثة فإن الغرض لمعقول الوحيد الذي يرمى إليه القانون من وراء النص على وجوب الاحتفاظ باحتياطي من الذهب في مقابل النقد الورقي ، هو الحيلولة دون الإسراف في إصدار هذه الأوراق ؛ ورغم ذلك فإن هذا الغرض يمكن تحقيقه بوسائل كثيرة أقل تبذيرا وترفا من هذه الوسيلة ، نذكر منها على سبيل المثال الإجراء الذي كانت متبعا في فرنسا قبل سنة ١٩١٤ والذي لا يبيح زيادة إصدار النقود الورقية عن حد معلوم ، بصرف النظر عن كمية الذهب التي تقابل هذه النقود ؛ ولكن الطريقة المثلى والأقرب إلى البدهة هي الامتناع عن مثل هذا التحديد بأية وسيلة ، وترك هذا الأمر لتقدير السلطات

(١) حساب موجود في بنك إنجلترا تحت اسم (Exchange Equalization account) يتكون من جزأين ، جزء من الذهب وجزء من أذونات الخزينة البريطانية فإذا زاد المقدار الموجود من الذهب قل الموجود من أذونات الخزينة والعكس بالعكس ، حتى تظل هناك موازنة بين الاثنين في الحساب ذاته — « اقتصاديات البنوك » ص ٣٢ — للدكتور عبد المنعم اليه .

النقدية وحكيم تديرها . هذا إلى جانب أن زيادة حجم النقد هي إحدى الظواهر التي تأتي متأخرة في حالات التضخم بحيث تكون محاولة منع حدوث التضخم عن طريق الحد من زيادة النقد جد مشابهة لمحاولة وقف سيارة منحدره من أعلى الجبل بإقفال مفتاح البترول . فإذا لم تمكن الثقة في السلطات النقدية لدرجة تكفل امتناعها عن تحريك موجة التضخم ، فلا جدوى للحد من عرض النقود إلا التعجيل بوقوع أزمة مصرفية .

ولست وسيلة الاحتفاظ باحتياطي من الذهب لتنسيق عرض النقود وسيلة يشوبها الاسراف فحسب ، بل هي فوق هذا وسيلة هوائية غير ثابتة الهدف ، لأنها لا تعمل على استقرار حجم النقود ذاتها ، ولكن على استقرار العلاقة بين حجم الذهب وحجم النقود ؛ فإذا كان حجم الذهب نفسه عرضة للتقلبات فلن يعمل نظام الذهب الأهلي في هذه الحالة على تثبيت حجم النقود ، ولكنه عندئذ سوف يدفعه إلى التقلب والاضطراب .

ومع عدم الاخلال بما ذكره هناك من الأسباب ما يبرر إلى حد ما ، وجهة النظر القائلة بأن حجم الذهب الذي يستخدم كاحتياطيات لجميع أنواع النقود في العالم كله ، ليس عرضة لتقلبات كبيرة ؛ فالذهب مادة معمرة لا تفسد ، ولذلك فإن إنتاج الذهب في فترة قصيرة ليس إلا جزءا صغيرا جدا بالنسبة للكمية الموجودة منه ؛ فإذا كانت هذه الكمية تساوي عشرين مثالا لإنتاج الذهب السنوي ، وازداد هذا الإنتاج حتى بلغ الضعف ، فلن تربي الزيادة في إنتاج الذهب عندئذ على مقدار ٥ ٪ من الكمية الموجودة . ولكن هذه الحقيقة ليست مطمئنة كما يبدو لأول وهلة ، لأنها لا تنطبق إلا بالنسبة لكميات الذهب الموجودة لجميع وجوه الاستعمال ، بحيث يمكن دائما أن يتأثر حجم احتياطي الذهب المستخدم في الأغراض النقدية زيادة ونقصا وفق ميول من يكتنزون الذهب من رجال المال في الغرب والأثرياء في الشرق . فلو عمد هؤلاء وأولئك إلى إطلاق بعض ما يكتنزون لازداد حجم الاحتياطي النقدي الذهبي ، الذي لا بد أن يتناقص كذلك لو ازداد الميل إلى الاكتناز . وفوق هذا فإن الزيادة المفتردة في مستلزمات الحياة تتطلب زيادة مماثلة

في عرض النقود ؛ فإذا لم تكن الزيادة النسبية السنوية في كميات الذهب معادلة لميلتها في حجم الطلب على النقود ، فسوف يؤدي مثل هذا التفاوت إما إلى زيادة أو نقص في عرض النقود ، ومن ثم إلى انخفاض أو ارتفاع في الأسعار ، الأمر الذي يثبتته التاريخ النقدي في القرن التاسع عشر كما جاء في الفصل الرابع ؛ ففي الفترة بين ١٨٢٠ - ١٨٥٠ كانت الزيادة في كميات الذهب ، أقل من ميلتها في الإنتاج ، ولهذا كانت الظاهرة الغالبة هي ميل الأسعار إلى الانخفاض رغم ارتفاع الأسعار في سنين وانخفاضها في أخرى أثناء هذه الفترة . ولقد كان لاكتشاف مناجم الذهب في كاليفورنيا وأستراليا بعد سنة ١٨٥٠ أثر في زيادة إنتاج الذهب ، وعندئذ أخذت الأسعار في الانخفاض ؛ ثم من سنة ١٨٧٣ كان إنتاج الذهب أقل من أن يجارى الزيادة في الطلب عليه لأسباب أهمها قيام نظام الذهب في بلاد عدة نخص بالذكر منها الأمبراطورية الألمانية وذلك لأول مرة في تاريخها ، فازداد التنافس على الزيادة المحدودة في عرض الذهب ، وكان هذا من أهم الأسباب التي أدت إلى وقوع السكساد الطويل في السنين السبعين والثمانين من القرن التاسع عشر ، وثمة إلى انخفاض كبير في الأسعار . وأخيرا فقد كان في اكتشاف مناجم الذهب في جنوب إفريقيا ، ثم استخدام وسائل أكثر كفاية لاستخراج الذهب ما دفع الأسعار مرة أخرى إلى الارتفاع^(١) .

(١) يوجد بيان مسهب عن هذه الفترات في كتاب « مقدمة في دراسة الأسعار » للأستاذين « ت . لايتون ، ج . كراوذر » ؛ ولكن من المفيد هنا أن لا نقر هذه الحقيقة ، فنقرر أن أوضاع مستويات الأسعار ، كيفما كانت ، لا ترجع حتى في الأجل الطويل إلى عرض النقود التي لا يتجاوز أثره مجرد وضع حدود لارتفاع هذه المستويات ، فالأسعار في فترات التضخم تميل دائما إلى الارتفاع حتى يوقفها شيء ما تمثل في تلك الأيام غالبا ، في انكماش حجم الائتمان تبعا لنقص في حجم النقود (أي انخفاض الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء) يرجع بدوره إلى قصور في كميات الذهب (التي توجد في البنك المركزي ممثلة للحد الأدنى الذي يقرره القانون) ولذا يكون أثر عرض النقود جد شبيه بوظيفة ضابط الفونوغراف ، فهو ليس السبب في دوران الآلة بالسرعة التي تدور بها ، ولكنه يعمل فقط على أن لا تزداد هذه السرعة ؛ فإذا قل دفع =

وعلى هذا فليس هناك ما يبرر الاعتقاد بأن ربط قيمة النقود بالذهب سوف يحول دون تعرض حجم النقد لتقلبات متعددة . ولقد كان في الفترة بين سنتي ١٩٢٨ — ١٩٣٠ (حيث قضى الكساد الكبير على نظام الذهب في الشكل الذي كان عليه بعد الحرب العالمية الأولى من ١٩١٤ — ١٩١٨) من الأسباب القوية ما يبرر الاعتقاد بأن حجم الذهب وشيك التعرض لنقص كبير ، ذلك أنه كان من الصعب توقع إمكان المحافظة على مستوى الإنتاج في مناجم الذهب المستغلة ، بينما كان الأمل في اكتشاف مناجم جديدة ، من أي حجم أو أية كفاية ، ضعيفا ضامرا لدرجة جعلته أجدر بالأغفال في اعتبار الجيولوجيين . وكان من الجلي وقتئذ أن الاحتياطي الذهبي لن يتسبب زيادته في السنين الثلاثين والأربعين من هذا القرن ، زيادة توازي الزيادة في حجمي الصناعة والتجارة . وكانت النتيجة لهذه الأوضاع هي توقع هبوط في الأسعار وحلول فترة كساد .

ولكن الحوادث تمحضت عن شيء جد مغاير لهذا التوقع ! ففي بداية سنة ١٩٣١ تعرضت قيمة النقود في العالم كله لنقص بالنسبة لقيمة الذهب ، إذ كانت قيمة الجنية الاسترليني تقارب ربع أوقية من الذهب الخالص فانخفضت إلى أقل من $\frac{1}{16}$ أوقية منه ، كما أصبح الدولار لا يساوي في القيمة إلا $\frac{1}{16}$ قيمة وزنه من الذهب ؛ وهكذا كان انخفاض الفرنك الفرنسي أكبر مما ذكر . وإذا كان الجنيه يساوي من الذهب قدرا أقل ، فإن أوقية الذهب لا شك تساوي قدرا أكبر من الجنيهات ولهذا ارتفع سعر الذهب في لندن من مبلغ ٨٥ شلنا إلى مبلغ ١٧٢ شلنا للأوقية الواحدة ، الأمر الذي يفصح في جلاء عن أن قيمة الذهب قد ارتفعت بنسبة كبيرة ، ولو أن الاحتياطات الذهبية العالمية بقيت كما هي دون أن يزداد وزنها شيئا . فإذا كان العالم فيما بين سنتي ١٩٢٨ — ١٩٣٠ قد توقع نقصا في حجم الذهب ، فإن

الزئبق فسوف تقل السرعة رغم وجود الضابط . وهكذا أمر تعدد عرض النقود بتجديد عرض الذهب ، فهو لا يتعدى منع الأسعار من الارتفاع فوق مستوى معين ؛ ولكنه لا يستطيع أن يحول بينها وبين الهبوط !

المقصود كان توقع نقص في الذهب بالنسبة لقيمه ، أو أنه كان نقصا في الذهب يقاس بقيمة الذهب نفسه ، بحيث يصبح ارتفاع سعر الذهب كافيا بذاته لأن يحل النقص المتوقع المخوف إلى زيادة حقيقة في حجم الذهب . والواقع رغم ذلك ، هو أن ارتفاع سعر الذهب قد حقق زيادة في إنتاجه ، لأن أجور عمال المناجم وغيرها من تكاليف إنتاج الذهب محددة ومقررة بالنقود ، لا بالذهب ، ولم تبلغ الزيادة النسبية في نفقات الشركات منتجة الذهب نسبة الزيادة في سعره ، ولهذا أصبح إنتاج الذهب عملا يدر ربحا كبيرا ، وأصبح من المستطاع استقلال المناجم قليلة الغلة التي لم يكن استقلالها مجزيا من قبل ، فارتفع إنتاج الذهب من $19\frac{1}{4}$ مليون أوقية في سنة ١٩٢٩ إلى ٣٩ مليون أوقية في سنة ١٩٣٩ ؛ هذا فضلا عن أن الأوقية من إنتاج سنة ١٩٢٩ كانت تساوي ٨٥ شلنا وكان مجموع قيمة السكينة المنتجة في هذه السنة حوالي ٨٣ مليون جنيه ، بينما كان سعر الأوقية في سنة ١٩٣٩ هو ١٦٨ شلنا ، ولهذا بلغت قيمة الإنتاج في هذه السنة حوالي ٣٢٨ مليون جنيه . وقد كان في ارتفاع القيمة النقدية للذهب وفي زيادة حجم وقيمة الإنتاج السنوي منه ما أدى إلى زيادة الاحتياطيات الذهبية النقدية ، إذ عمل ارتفاع السعر على إغراء كثيرين ببيع حليهم وما يكتنزون من ذهب . ولذلك وفي غضون سنين عشر انقلب خطر قصور كميات الذهب إلى زيادة حقيقية ، بل وإلى فائض كبير في حجمه !

وبعد ، فإن هذا الانقلاب المفاجيء يكفي بذاته للدلالة على أن مجرد اتباع قوانين تحدد العلاقة بين حجمي النقود والذهب ، لا ينطوي على ضمان استقرار وثبات حجم النقود المتداولة . ولقد استعملت بين فترة وأخرى طرق شتى لتحقيق درجة أكبر من الاستقرار في القوة الشرائية للذهب ، وتبعاً لأنواع النقود المستندة إليه ، بحيث لم تبرأ إحدى هذه الطرق من الالتجاء بعض الشيء إلى أحوال العرض والطلب على الذهب . فطالما كان من اللازم الاحتفاظ بقدر معين من الذهب في مقابل العملة ، فسوف يكون الطلب على الذهب جزءا من الطلب

على العملة ، ويكون هذا بدوره جزءا من الطلب على النقود ؛ ولا شك في أن الطلب على النقود يمثل جماع العمل الذى عليها أن تضطلع به : إما وفقا لحجم المعاملات التى يجب أن تتم (أى وفق سرعة التداول فى كمية النقود المتداولة) ، وإما وفق نسبة الموارد التى يبغي الأفراد الاحتفاظ بها فى شكل نقدى (لأن قيمة

النقود = $\frac{\text{مجموع الدخل الأهل} \times \text{الجزء الذى يحتفظ به منه تقدا}}{\text{عدد وحدات النقود}}$ كما سبق القول فى

الفصل الرابع) . ويمثل عرض الذهب السكمية الموجودة منه فى الاستعمال مضافا إليها الإنتاج السنوى . فإذا كانت زيادة الطلب على الذهب أسرع من زيادة العرض (أى إذا كان التقدم الاقتصادى أسرع من زيادة أرصدة الذهب الموجودة) فعندئذ ترتفع قيمة الذهب ، والعكس بالعكس . ولذلك فطالما كان سعر الذهب محددا فلا يمكن أن يبدو ارتفاع قيمته إلا فى إنخفاض أسعار الأشياء الأخرى ، أى فى هبوط مستويات الأسعار بالنسبة لمستوى سعر الذهب . ويمكن بعدئذ أن نتوصل لحل المشكلة بطريقتين : الأولى أن يكون عرض الذهب مرنا بحيث يمكن أن يتكيف وفق التغيرات التى يتعرض لها الطلب ، وتكون قيمته بمنجاة عن التقلب ، أما فى الحالة التى لا يمكن فيها منع قيمة الذهب من التقلب ، فمن المستطاع أن يكون مظهر هذه التقلبات فى شكل حركات تعرض لها أسعار الذهب نفسه ، لا أسعار السلع الأخرى جميعا ما عدا الذهب .

ولقد وضعت خطط مختلفة توخيا لتحقيق الغرض بإحدى هاتين الوسيلتين . ولا شك فى أن الوسيلة الأولى وسيلة دولية ، إذ ليس فى مقدور أى بلد أن يقرر ويحدد وحده عرض الذهب ؛ وحتى لو أنشئت مؤسسة دولية لاستغلال مناجم الذهب فى العالم توخيا لإنتاج السكمية المطلوبة منه بالضبط ، فإن مثل هذه المؤسسة سوف تصطدم بعقبة مادية هى قصور المناجم عن سد حاجات الطلب كلها . ولا يعنى هذا اللون من التفكير بتنسيق عرض معدن الذهب الطبيعى الموجود فى مكانه ، ولكنه يعنى بتنسيق شئ آخر ليحل محله أو يكون بديلا له ؛ فقد اقترح مثلا أن تحول احتياطيات الذهب التى تملكها البنوك المركزية فى العالم إلى مؤسسة دولية تصدر فى مقابل هذه الأرصدة « شهادات الذهب » التى

يمكن أن تستخدمها البنوك المركزية كاحتياطيات لها ، والتي يمكن أن تحول من بنك مركزي إلى آخر بدلا من إرسال الذهب . ويصبح في مقدور هذه السلطة الدولية عندئذ أن تصدر من هذه الشهادات ما يزيد أو ما يقل عن قيمة الذهب الذي في حوزتها ، بحيث توفر عرضا موافقا للذهب الذي يستخدم في الأغراض النقدية . ولكن سوف تظل مثل هذه الخطة في نطاق التفكير النظري وبدون قيمة عملية طالما تمسكت كل دولة بسيادتها ولم تبرأ من الريبة بغيرها من الدول ، وطالما بقي الذهب محتفظا بقيمته العالية وسلطانة الكبير . ولقد اقترح إدخال تعديل على هذه الفكرة يقضى بأن تصدر السلطة الدولية قدرا من « شهادات الذهب » إلى جانب الاحتياطيات الذهبية القائمة دون أن يتخلى أى بنك مركزي عن شيء من الذهب الذي في حوزته اليوم . وإذا مالتى هذا الاقتراح قبولا لدى كل من يعينهم الأمر فإنه قد يحل مشكلة النقص في موارد الذهب ، إلا أنه سوف يبقى عديم الأثر حيال زيادة كبيرة في عرض الذهب قد لا تكون أقل ضررا باستقرار وثبات قيمته .

وتتلخص الوسيلة الثانية في إيجاد سعر متغير للذهب يمكن أن يساير قيمته المتغيرة ، الأمر الذي يمكن أن يتم بطريقة دولية كذلك ؛ ولكن أهم ما في هذه المحاولة بالنسبة للمشكلة ، أنها ميسرة لكل بلد على حدة . وأشهر ما عرف من هذا النوع هو طريقة الاقتراح المسمى « باقتراح الدولار السلعي : Commodity Dollar » الذي تقدم به الأستاذ « إيرفينج فيشر » منذ سنين طويلة ، والذي تبنته الحكومة الأمريكية لبضعة شهور في سنة ١٩٣٣ كأساس لسياستها النقدية . ومؤدى هذا الاقتراح هو أن انخفاض المستوى العام للأسعار بنسبة ١ ٪ يعادل تماما ارتفاع قيمة الذهب بنفس النسبة ، الأمر الذي يمكن عندئذ تسويته بزيادة سعر الذهب بنسبة ١ ٪ . وبهذا يمكن أن نبين عن ارتفاع قيمة الذهب ، بارتفاع في سعر الذهب ذاته ، بدلا من انخفاض في بقية الأسعار الأخرى .

ورغم ما في هذه النظرية من جاذبية لبساطتها ودقتها إلا أنه ليس هناك ما يبعث على الاعتقاد بتطبيقها . وعلى ذلك فالطريقة الوحيدة التي يصبح فيها ارتفاع سعر

الذهب فعلا ، هي زيادة قيمة الاحتياطات الذهبية في البنوك المركزية بحيث يتيسر لها إصدار كميات أكبر من النقد . ولكن من الناحية الأخرى فإن حركات الأسعار في الأجل القصير لا تتوقف ، أو لا تتوقف كثيرا ، على عرض النقود ؛ ففي فترة مثل فترة الكساد الكبير بين سنتي ١٩٣٠ - ١٩٣٣ قد تأخذ الأسعار في الهبوط بينما تكون كمية النقود آخذة في الزيادة . وإذا كان صحيحا أن هبوط الأسعار لا يختلف في معناه عن ارتفاع قيمة الذهب ، إلا أن هذا لا يعني أن ارتفاع قيمة الذهب هي سبب انخفاض الأسعار ، إذ سبق القول في الفصول السابقة أن الأسعار قد تنخفض لأسباب ترجع إلى العلاقات المركبة بين الادخار والرأسمال ، هذه العلاقات التي تكاد تكون مقطوعة الصلة بعرض النقود . هذا نقد نظري تمحضت عنه التجارب التي قامت بها الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة التي عمدت أثناءها إلى تطبيق فكرة « الدولار السلمي » .

وثمة اقتراح آخر اقترح اعتبارا وتدعما لفترة طويلة سابقة تمثل في استخدام نظام المعدنين : Bimetallism أي الذهب والفضة كوسيلة لتثبيت قيمة الذهب أو لتجنب نقصه بعبارة أدق . فمنذ قرنين كانت الفضة هي المعدن السائد في سك النقود ، وما زال للفضة وللنقود لفظ واحد يعبر عن كليهما حتى اليوم في اللغة الفرنسية . أما نظام الذهب أو نظام المعدن الفرد ، فقد استقر أولا في بريطانيا ، ثم في البلاد الكبيرة الأخرى تدريجا في غضون القرن التاسع عشر رغم وجود من كانوا يعارضون ويأسفون لإبعاد الفضة ، ويطالبون باستبقاء هذا المعدن حيث هو في صناعة النقود . ولقد كان معظم هؤلاء « حزب الفضة : Silver party » من أصحاب مناجم الفضة الذين يرحبون بكل ما من شأنه أن يزيد الطلب على هذا المعدن ويرفع من سعره ؛ ولكن كلما انخفض المستوى العام للأسعار وأمكن أن توجد صلة بين هذا الانخفاض وبين نقص كميات الذهب تردد النداء بإعادة الفضة إلى التعامل كوسيلة لتفادي هبوط الأسعار وما يصاحبه من كساد . ولهذا يبدو « نظام المعدنين » شيئا مرغوبا فيه لسلك هؤلاء الذين يعانون أبلغ الضرر من انخفاض الأسعار في مثل هذه الأوقات ، وهؤلاء هم في الغالب العناصر

المشتغلة بالإنتاج الزراعى ؛ وفى هذه الحقائق ما يكشف عن مبررات الدعاية القوية التى ارتفعت فى الولايات المتحدة الأمريكية مطالبة بإعادة نظام « المعدنين » ، ذلك لأن الولايات الغربية ذات النفوذ السياسى الكبير ولايات يغلب فيها الإنتاج الزراعى فضلا عن وجود مناجم للفضة فيها . وقد بلغت مطالبة الولايات الغربية « بنظام المعدنين » غايتها وأصبحت قاب قوسين من التحقيق ، عندما شن النائب الديمقراطى « وليم بريان » حملة شديدة فى الجلسة التى عقدت سنة ١٨٩٦ عند نهاية الكساد الكبير فى السنين الثمانين والتسعين ، إذ رفض هذا النائب فى جراءة تدعمها البلاغة وقوة الخطابة « أن تعذب الإنسانية وأن تلقى حتفها فوق صليب من ذهب ! »

ولم يكن هذا الاقتراح قائماً على أن تحمل الفضة كلياً محل الذهب ، ولكن لتتخذ مكانها إلى جوار الذهب وعلى قدم المساواة معه كأساس معدنى آخر يقوم عليه النظام النقدى ، بحيث تكون النقود قابلة للصرف إما بالذهب أو بالفضة بنسبة محددة ثابتة (واقد طلب « بريان » أن يكون سعر أوقية الذهب ٢٠٫٦٧ دولار ، وسعر أوقية الفضة ١٫٢٩ دولار ، أى أن تكون النسبة بين قيمة الذهب وقيمة الفضة هى ١٦ : ١) وأن تكون الاحتياطات المعدنية المقابلة للنقود من الذهب والفضة معا . والعيب الذى يشوب هذا النظام هو استحالة وجود نسبة ثابتة لا تتغير بين قيمتى هذين المعدنين ، لأن قيمة كل منهما عرضة لظروف وأحوال جد مختلفة فيما يتصل بالعرض والطلب عليهما ؛ ومن شأن هذه النسبة الثابتة أن تعمل فى أى وقت على رفع قيمة أحد المعدنين وخفض قيمة الآخر . فإذا لجأت أمة واحدة (كالولايات المتحدة مثلاً) إلى تطبيق « نظام المعدنين » بينما لا يوجد فى الأمم الأخرى سعر ثابت للفضة ، فإن سعر الفضة الذى ثبت فى الولايات المتحدة بواقع ١٫٢٩ دولار للأوقية ، سوف يكون دائماً إما أعلى أو أدنى من سعر الفضة فى مختلف بلاد العالم ؛ فإذا كان السعر فى أمريكا أقل منه فى البلاد الأخرى فإن هذه البلاد سوف تأخذ فى إرسال الذهب إلى أمريكا لاستبداله بالفضة هناك ، وهكذا سوف تفقد الحكومة الأمريكية كل ما تملك من فضة . أما إذا كان

سعر الفضة أعلى ، فإن بلاد العالم سوف تقبل على بيع الفضة في أمريكا وشراء الذهب منها حتى تنضب مواردها الذهبية . وقد يكون « نظام المعدنين » أكثر توفيقاً ونجاحاً إذا ما استخدم في العالم كله ؛ وحتى في هذه الحالة فسوف يؤدي ثبات النسبة بين قيمة المعدنين إلى جعل استخراج أحدهما أكثر ربحاً من استخراج الآخر في أى وقت . وفضلاً عن قصور « نظام المعدنين » لأن يكون حلالاً شاملاً لهذه المشكلة ، فإنه لا يؤكد استناد النقود إلى الذهب والفضة معا ولكن إلى واحد منهما : إما إلى الفضة وإما إلى الذهب . وليس هناك ما يبرر الاعتقاد بأن هذا الأساس ذا العنصرين البديلين سوف يكون أكثر ثباتاً وتدعياً من الأساس الذهبي وحده^(١)

لقد انخفضت قيمة الفضة انخفاضاً كبيراً بالنسبة لقيمة الذهب منذ استغنى عن الفضة معدن تسك منه العملة ، إذ كانت النسبة بين قيمة كل من الذهب والفضة هي ٨٢ : ١ في نهاية سنة ١٩٣٢ ، بينما كان اقتراح « بريان » يرمي إلى جعل هذه النسبة ١٦ : ١ في سنة ١٨٩٦ ، ولقد اتخذت بين سنتي ١٩٣٣ ، ١٩٣٤ إجراءات ، وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية ، كانت تهدف إلى رفع سعر الفضة بحيث أصبحت النسبة بين سعرى الذهب والفضة ٧٠ : ١ تقريباً في نهاية سنة ١٩٣٤ ، ثم أخذت قيمة الفضة في الانخفاض حتى غدت هذه النسبة قبيل

(١) اقترح « مارشال » تخطياً لهذه العقبة ، شيئاً آخر سماه « نظام المعدن الخليط : Symmetallism » . ولا تكون العملة وفق هذا النظام مغطاة أو قابلة للصرف بالذهب أو بالفضة وفق رغبة الجمهور أو البنوك المركزية ، ولكن بالذهب والفضة معا ، وما أمكن في شكل سبائك خليط من المعدنين « ملغمية » يقدر ثمنها بواقع أوقية من الذهب وعشر أوقيات من الفضة فرضاً ، ويلتزم البنك المركزي ببيع وشراء هذه الملغميات بدون تحديد ، مع امتناعه عن بيع أو شراء كل من الذهب والفضة على حدة . وكذلك يجب أن تقدر قيمة الاحتياطيات وفق سعر هذا المزيج . ومن شأن هذه الطريقة أن تبيع تفاوتاً حراً بين الأسعار النسبية لكل من الذهب والفضة ، على شريطة أن يظل السعر المتصل لهما « سعر الملغميات » ثابتاً . ويمكن وفق هذه الطريقة الانتفاع بالعرض المتصل للمعدنين كقاعدة لكل تقود العالم . وإذا كان لامناص من وجود قاعدة معدنية للنقد مع احتمال وجود نقص في الذهب ، فعندئذ يبدو نظام « المعدن الخليط » أكثر صلاحية من « نظام الذهب » . ومع هذا فلن تكون هناك وقاية من أضرار زيادة كبيرة يتعرض لها عرض الذهب .

نشوب الحرب العالمية الثانية في سنة ١٩٣٩ : ٩٦ : ١ . ولم تكن هذه التقلبات ذات أثر ملمحوظ في معظم بلاد العالم حيث الفضة معدن عادي كغيرة من المعادن الأخرى . ولكن هناك جزءا من العالم كان لهذه التقلبات فيه أبلغ الأهمية وأكبر الأثر ؛ فقد كانت الصين تتبع « نظام الفضة » وكان من الطبيعي أن يتفاوت سعر الصرف بين النقد الصيني وكل نقد يقوم على قاعدة الذهب بقدر تفاوت النسبة بين قيمة الفضة وقيمة الذهب ، ولذا أخذت قيمة النقد الصيني في هبوط مستمر حتى سنة ١٩٣٣ ، ومن ثم ارتفعت ارتفاعا كبيرا . وكان على الصين أن تعاني أولا أثار انخفاض قيمة العملة ، ثم آثار ارتفاعها : وكلتا الحالتين سواء في بعث الاضطراب إلى الأوضاع الاقتصادية ، ولو أن ارتفاع قيمة العملة ، أشد ضررا . ولقد منيت الصين من جراء السكساد الذي اصطفتته في سنة ١٩٣٣ بأضرار تربي بكثير على الفوائد التي جفتها أمريكا من وراء رفع سعر الفضة ، كما كان لمحاولة أمريكا رد الاعتبار إلى الفضة كمعدن يستند إليه النقد ، رد فعل معاكس ، إذ دفعت الصين إلى الخروج عن « نظام الفضة » واختيار قاعدة أخرى يستند إليها نقدها الذي ثبتت قيمته حتى سنة ١٩٣٩ على أساس قيمة الجنيه الاسترليني .

وعلى ذلك نجد أنفسنا حيال اقتراحات متعددة لتوفير قاعدة معدنية ثابتة يقوم عليها « نظام الذهب الأهل » : فهناك مؤسسة دولية لإنتاج الذهب ، أو إصدار « شهادات الذهب » بواسطة سلطة دولية ، ثم اقتراح « الدولار السلمي » ، ونظام المعدنين ، وأخيرا « نظام المعدن الخليط » ؛ ولكن كل هذه المقترحات يشوبها جميعا نقص مشترك أسامي يتمثل في أنها لا تجدى ولا تسعف في أشد الأوقات حاجة إليها ، لأنها جميعا تقوم على « نظرية السكينة » أي على الاعتقاد بأن الأزمات الدورية ترجع أسبابها إلى التقلبات التي تتعرض لها كمية النقود ، وعلى أن المبدأ الأول الذي يمليه الرشد الاقتصادي هو توفير الثبات والاستقرار في عرض النقود ، الأمر الذي لا يتجاوز التفكير السطحى البسيط كما يتضح مما عرفنا في الفصول السابقة . وإذا كان صحيحا أن السكساد قد يرجع إلى قصور

عرض النقود ، إلا أن هذا ليس السبب الوحيد ولا هو السبب الغالب ، كما أن ثبات عرض النقود لن يجنب أى بلد فترات الكساد . وفوق هذا فقد كان الحديث فى السطور القليلة السابقة عن كمية النقود ، بينما كل هذه الاقتراحات المختلفة لتكييف نظام الذهب الأهلئ لا تهدف إلا إلى تنسيق حجم العملة ؛ وليس حتما أن يؤدى نقص فى حجم العملة إلى نقص فى حجم النقود ، إذ من المحتمل أن يسلك كل منهما طريقا مغايرة لطريق الآخر . فقد يحدث فى فترات الكساد الشديد المصحوب بنقص فى مجموع النقود بمختلف أنواعها أن تنبعث موجة من الشك والرغبة فى النظام المصرفى (كما حدث فى الولايات المتحدة بين سنتى ١٩٣٠ — ١٩٣٣) فيفضل الجمهور عندئذ أن يمسك بنسبة متزايدة من العملة من بين مجموع كمية النقود المتناقصة ، وعندئذ قد يزيد حجم العملة المتداولة عما كان عليه قبلا ، بحيث تؤدى كل محاولة لتغيير مثل هذا الوضع إلى زيادة الضرر لأنها ربما أدت إلى زيادة الأزمة المصرفية القائمة تعقدا . وإذا كان من الصحيح أن لسمية العملة المتداولة بعض الأثر على مستوى الأسعار وعلى أحوال النشاط التجارى ، فمن الأقرب إلى الصحة القول بأن كمية العملة المتداولة تتوقف على حجم الصفقات التى يفضل الجمهور ، فى ظل الأسعار القائمة والأحوال التجارية السائدة ، أن يعقدها بالعملة المعدنية بدلا من الشيكات وبذلك يصبح حجم العملة المتداولة نتيجة لاسباب . يتضح مما ذكر أن كل وسيلة يقصر أثرها على كمية العملة وحدها لن تكون ذات قيمة كبيرة فى توفير حالة عامة من الاستقرار النقدى والاقتصادى .

وبعد كل هذا فهل هناك ما يبرر الاحتفاظ بنظام الذهب الأهلئ ؟ من المستطاع أن نجد مبررا لذلك فى العلاقات التى تربط بينه وبين « نظام الذهب الدولئ » فهناك جزء هام من « نظام الذهب الدولئ » كما سنرى بعد ، يتمثل فى أن السلطات النقدية فى أى بلد تعتمد إلى تضيق نطاق الائتمان فى حالة نزوح الذهب منه خوفا لانخفاض الأسعار ، كما أنها تعتمد فى حالة تدفق الذهب إليه إلى توسيع نطاق الائتمان وتيسيره طلبا لارتفاع الأسعار ؛ فإذا أسفر سحب الذهب من الاحتياطيات الموجودة وتصديره إلى الخارج عن انكماش فى حجم العملة ،

لسكان هذا وسيلة من بين الوسائل التي تسفر عن نتائج صحيحة يجب أن تترتب على إصدار الذهب . ولقد كانت هذه الوسيلة فعالة فاصلة في الأيام السالفة عندما كانت العملة تمثل الجزء الأكبر من عرض النقود ، وكانت العملة الذهبية آنئذ هي السائدة في التعامل ، إذ كان أى انكماش في حجم العملة الذهبية ، يعنى انكماشاً مماثلاً في عرض النقود ؛ ولكن إذ ما خطونا إلى النظام النقدي الحديثة لانضغ أن هذا التبرير ذاته يعانى نفس العيب الذى عرضناه منذ برهة ، لأنه ينطوى بطبيعته على قبول « نظرية الكمية » ، ثم يفترض أن التقلبات التي تطرأ على حجم احتياطيات الذهب لا بد وأن تسفر عن تقلبات مماثلة في عرض النقود ! إنه من الغباء أن نبقى على « نظام الذهب الأهلئ » ل مجرد المساعدة العشوائية التي يقدمها بهذه الطريقة إلى « نظام الذهب الدولئ » حتى على فرض وجوب الاحتفاظ بهذا النظام الأخير . وفضلاً عن هذا فإن هذين النظامين متعارضان يعيق كل منهما عمل الآخر ، طالما كان الاحتفاظ بالذهب كاحتياطي في مقابل العملة المتداولة ، يقلل من كميته القابلة للإصدار .

طالما كان الذهب معنى قدسى في النفوس ، وطالما كانت عامة الناس أكثر ثقة في النقود ذات الغطاء الذهبي ، وطالما كان الذهب وثيراً لدرجة تيسر وجود هذا الغطاء لكل بلد ، فقد كان هناك أيضاً من المبررات النفسية القوية ما أوجب الاحتفاظ « بنظام الذهب الأهلئ » ؛ ولكن مستلزمات حريين عالميتين فوق ما منى به العالم من اضطرابات اقتصادية في عهده الأخير ، قد اكتسحت هذه المبررات وقضت عليها ، فقد اضطر معظم بلاد العالم لأن يعبأ احتياطياته الذهبية ويبيعها ليشتري في مقابلها عتسدا حرياً ، وكان على مواطنيها أن يرتضوا عملة ورقية غير ذات غطاء ذهبي ، كما اكتشف الناس أن مثل هذه العملة الورقية ليست أقل أهلية للثقة والاطمئنان إذا ما نهجت السلطات النقدية نهجاً قوئماً رشيداً في إصدارها . وهكذا دخل « نظام الذهب الأهلئ » في دور الاحتضار بحيث يموت ميته طبيعية ، فيزداد حجم الذهب ويشدد ساعده في أداء رسالته الأخرى الممثلة في تنسيق العلاقات بين نقود الدول المختلفة .

نظام الذهب الدولي

إن أهم ما يعنى به « نظام الذهب الأهلئ » هو حجم النقود أولا ثم التأثير على مستويات الأسعار داخل البلاد ، بينما يعنى « نظام الذهب الدولي » بالقيمة الخارجية للنقود ، ثم بالعمل على إيجاد حالة من الثبات والاستقرار بين أسعار الصرف . وربما كان من المفيد أن نعود فنكرر القول بأن « نظام الذهب » لم يوجد ليخدم غرضا معينا أو يحقق هدفا خاصا ، إذ درجت كل وظائفه الأهلية من عدم ثقة الناس فى النقود الورقية فى عالم كانت النقود السائدة فيه هى العملة المعدنية ، وكان لا مناص عندئذ من مزيد من الحرص إذا ما أبيع تداول نقود ورقية إلى جوار النقود الذهبية . فكان لزاما أن ينظر إلى النقد الورقى كمجرد بديل للذهب ، وألا يكون إصداره بكميات كبيرة تفيض عن الحاجة ، وأن تكون هناك دائما كميات كافية من الذهب لاستبدالها النقود الورقية . ولقد عمرت هذه التحفظات حتى جاء عصر كانت أغلبية النقود فيه من الورق وليس للعملة الذهبية فيه وجود ، عصر لم يعد أحد فيه يطلب استبدال النقود الورقية بذهب ، لأنه يفضل عن النقد الورقى ، ولكن لمجرد إرسال الذهب إلى الخارج .

وهكذا كانت الحال بالنسبة للوظائف الدولية التى يؤدئها « نظام الذهب » ، فإذا كانت العملة الذهبية تمثل الجزء الأكبر من عرض النقود ، فلن يكون هناك مجال إلا لفوارق صغيرة فى سعر الصرف بين عملتين من الذهب ، على فرض ثبات عيارها ووزنهما . وعندما أخذت النقود الورقية تدفع إلى التداول لتتكون جزءا من عرض النقود لم يكن من شأنها أولا أن تخل بالتوازن الطبيعى الآلى بين أسعار الصرف ، ذلك لأن قابليتها للصرف بالذهب عند الطلب من ناحية ، ثم صغر حجمها بالنسبة لمجموع حجم النقود ، كانا يحولان دون اختلال التوازن بين أسعار الصرف ؛ ولم تبدأ الأمور فى التعمد إلا عندما أصبحت النقود الائتمانية تمثل قدرا كبيرا من عرض النقود . كذلك لم يكن من المستطاع أن يتخلل سعر الصرف بين قيمة جنيه استرليني وديعة فى لندن ، وقيمة دولار وديعة فى نيويورك

إلا بين حدى الذهب ، طالما كانت الودائع المصرفية فى البلدين قابلة للصرف بالذهب عند سعر محدد ؛ ولـسكن هذا الاستقرار بين أسعار الصرف لم يعد آليا طبيعيا مذ أصبحت قابلية العملة للصرف بالذهب محلا للتساؤل ، وغدت مشكلة من مشاكل النظام النقدى ! فإذا كانت النقود فى بلد ما مسكوكة من الذهب ، كلها أو معظمها ، فلا محل للتساؤل عندئذ عن قابليتها للصرف بالذهب إذ هى نفسها ذهب ! أما إذا كانت النقود ورقية ، أو نقوداً مصرفية لاتتجسد فى مادة من المواد ، فليست قابليتها للصرف بالذهب أمرا آليا طبيعيا ، ولا أمرا بديهيـا نسلـم به فرضا . ولهذا فسوف نعالج ونناقش فيما يأتى وسائل مختلفة يجب اتباعها وتطبيقها تؤكد ضرورة احتفاظ النقد بقابليته للصرف بالذهب .

ورغم أن قابلية الصرف بالذهب أمر يبدو طبيعيا غير أهل للتساؤل والريبة لأول وهلة على الأقل ، إلا أن الاحتفاظ باستقرار أسعار الصرف عملية تستلزم اتخاذ إجراءات مختلفة . ولا يبين تاريخ « نظام الذهب » حتى سنة ١٩١٤ ، عن أية مرحلة اتخذت فيها إجراءات تهدف إلى تثبيت أسعار الصرف ، فضلا عن أن مسألة وجود أسعار صرف ثابتة لم تكن موضع جدل أو تساؤل حتى نشوب الحرب العالمية الأولى ، إذ كان توازن أسعار الصرف هو الأمر العادى لأكثر من قرن كامل ، وكانت الفترات القليلة المعروفة التى اضطرب فيها هذا التوازن ، مصحوبة إما بحرب أو ثورة أو ضائقة مالية^(٢) .

لقد سبق بيان الوسيلة التى يستطيع بها « نظام الذهب » أن يوفر ثبات أسعار الصرف . هذا وكان يحول من سوق الصرف إلى سوق الذهب كل طلب على عملة أجنبية لا يمكن تغطيته مباشرة فى سوق الصرف بسعر لا يتفاوت بأكثر من ١/٢ ٪ أو نحو ذلك من قيمة الذهب فى كل من العمليتين « Mint Parity » ، وبذلك استطاعت سوق الصرف أن تجعل الطلب والعرض لأية عملة متعادلين فيها . ولكن لا بد أن تعتمد مثل هذه الطريقة على حقيقة تتمثل فى وجود الذهب بمقادير كافية وبسعر محدد

(١) هذا باستثناء اضطراب سعر الصرف بين العملة الذهبية والعملة الفضية ، الذى يعتبر بمثابة فارق بين وسيلتين بدلتين لتحقيق توازن أسعار الصرف

لإشباع كل طلب يتحول من سوق الصرف إلى سوق الذهب . فإذا لم تكن هذه الحقيقة مؤكدة لا يعتورها شك ، فقد يمتنع عن التحول إلى سوق الذهب كل من يطلب عملة أجنبية ؛ وما لم يكن هؤلاء على يقين من إمكان حصولهم على الذهب بسعر محدد يبسر لهم الحصول على ٤,٨٥ دولار مقابل جنيه استرليني واحد ، فإنهم قد يفضلون البقاء في سوق الصرف ليتنافسوا مع غيرهم ممن يعرضون جنيهات استرلينية في مقابل دولارات ، مما يؤدي إلى زيادة عرض الاسترليني ويؤدي بالتالي إلى انخفاض سعر الصرف إلى ٤,٨٤ دولار أو أقل من هذا ! إنهم لا شك في حاجة إلى ما يؤكد لهم ، لا إمكان الحصول على وزن ١١٣ حبة من الذهب مقابل كل جنيه استرليني في لندن فحسب ، بل وإمكان الحصول على نفس هذا الوزن من الذهب مقابل ٤,٨٦ ٢ دولار في نيويورك بعد دفع مصاريف نقل الذهب إليها . ولن يستطيع نظام الذهب أن يوفر الاستقرار بين أسعار الصرف إلا إذا توفرت قابلية صرف النقود بالذهب ، وصرف الذهب بالنقود عند الطلب . وعندئذ لا مفر من أن يتمخض نظام الذهب عن مشكلة الاحتفاظ للنقود بقابلية الصرف بالذهب .

ومن المستطاع الاحتفاظ بقابلية الصرف بالذهب طالما كان التفاوت بين أسعار الصفقات غير المتوازنة تفاوتاً غير كبير وغير مستمر ، الأمر الذي يجب أن تنبه إليه حركات الذهب بين مكان وآخر . وعلى هذا فلو حدث في أحد الأيام العادية في ظل نظام الذهب إن كان الطلب على الدولار في مقابل جنيهات استرلينية بين حدى الذهب (٤,٨٤ دولار إلى ٤,٨٩ دولار لكل جنيه استرليني) أكبر من عرض الدولار في مقابل جنيهات استرلينية ، لكان في استطاعة بنك إنجلترا بسهولة أن يغطي زيادة الطلب هذه بعرض كمية مناسبة من الذهب إذ قلما كانت قيمة الذهب الذي يعرضه هذا البنك في مثل هذه الحالة تزيد عن بضع مائة ألف من الجنيهات الاسترلينية . وقد يحدث مثل هذا الطلب في اليوم التالي ويمكن تسويته كذلك ، كما يمكن أن يغطي كل يوم لبضعة أسابيع ؛ ولكن بنك إنجلترا لا يستطيع أن يواجه مثل هذه الأحوال كل يوم إلى ما لا نهاية ، طالما

كان لحجم احتياطياته الذهبية حدود . هذا ولا يتعرض البنك كثيراً لاضائقات الاستمرار في شراء الذهب ، ولو أنه يتعرض لها أحياناً . فإذا كان على بنك إنجلترا أن يشتري ذهباً يوماً بعد يوم ، فإنه سوف يحبس كميات متزايدة من موارده في الذهب الذي لا يفل فائدة تساعد على تغطية نفقاته ، بدلا من أن يقتنى بهذه الموارد أنواعاً أخرى من الأصول كسندات الحكومة . ولا بد للبنك من أن يشعر عند حد معين بثقل عبء الذهب على كاهله ، ولا بد له عندئذ من أن يعمل على إيقاف تدفق الذهب إلى خزائنه ؛ وهو لا يستطيع ذلك إلا بخلق كميات إضافية كبيرة من الجنيهات لتواجه زيادة الطلب على الاسترليني التي لا يتسنى لسوق الصرف أن تغطيها بمواردها من الاسترليني عند أسعار الصرف المحددة . ومن الجلي أن اطراد زيادة الاحتياطي الذهبي أقل ضرراً من اطراد نقصه . وهناك حادث فرد يعتبر حادثاً فذاً ، إذ شكك بلد واحد تخمة الذهب لدرجة جعلته يرفض قبول أية كمية أخرى من الذهب (هكذا كانت حال السويد في غضون الحرب من ١٩١٤ - ١٩١٨) ، بينما أغلب الحالات تتمثل في عكس ذلك إذ يرفض معظم البلاد دفع الذهب في مقابل أى شيء آخر ، لندرة مواردها من هذا المعدن . وعلى ذلك نستطيع القول بأن الوسيلة الوحيدة للاحتفاظ بقبالية صرف النقود بالذهب والذهب النقود ، هي أن يكون كل من العرض والطلب لأى نقد متعادلين في سوق الصرف ، بحيث يمكن أن تغطي كل زيادة طارئة مؤقتة في العرض أو الطلب انتقال الذهب ؛ ولكن حركات الذهب هذه لا تستطيع أن تسوى زيادة مستمرة غير محدودة .

وبناء على ما ذكر فلا بد من أن ينطوى « نظام الذهب » على طرق عدة تؤكد إمكان تصحيح الأوضاع إذا ما اضطرب التوازن بين العرض والطلب . وهنا نعود إلى ذكر ما سبق في خلاصة الفصل السابع من أن كلا من العرض والطلب لأية عملة يتوقفان في الأجل الطويل على العلاقة بين الأسعار والنفقات في البلد صاحب هذه العملة ، وبين الأسعار والنفقات في البلاد الأخرى . فإذا كانت الأسعار في بلد ما أعلى بكثير من الأسعار في غيره ، فإن الطلب على عملة

ذلك البلد سوف يتلاشى ، بينما يزداد عرضها ، الأمر الذى يؤدي فى ظل « نظام الذهب » إلى نزوح الذهب من هذا البلد نزوحا مستمرا متزايدا . وبالعكس إذا ما كانت الأسعار فى بلد ما ، أقل بدرجة كبيرة بالنسبة للأسعار فى الخارج ، فسوف يسفر هذا الوضع عن تسلسل الذهب إلى هذا البلد . ولهذا فإن مشكلة الاحتفاظ بقابلية الصرف بالذهب تنطوى على اتخاذ خطوات تمكن من هبوط الأسعار عند ما يكون الذهب آخذا فى النزوح إلى الخارج ، وتيسر ارتفاع الأسعار حالما يكون الذهب آخذا فى التدفق الى داخل البلاد

ولسكن لاشك فى أن كل إجراء اتخذ للتأثير فى اتجاه الأسعار ، كان يحتاج الى بعض الوقت لكي يحقق الغرض المقصود منه ، وكان لابد من اتخاذ خطوات أخرى فى هذه الأثناء لوقف تيار الذهب . ولقد سبق أن عرضنا فى الفصل السابع لعوامل مؤقنة عدة من شأنها أن تؤثر فى أحوال العرض والطلب على العملة ، نذكر منها حركات الرأسمال فى الأجلين الطويل والقصير ثم المضاربة . أما المضاربة فيمكن تجاهلها إلى حد بعيد فى الأحوال التى تقوم فيها العملة على « نظام الذهب » مدعم الأركان ، فطالما كان هذا النظام قائما فلن تزيد التقلبات التى يتعرض لها سعر الصرف عن ١ ٪ ، وعلى هذا فليس هناك إلا مجال ضيق لتحقيق أرباح من وراء المضاربة ؛ ولسكن تبقى بعد هذا حركات الرأسمال ! ولقد سبق القول فى الفصل السابع بأن أثر هذه الحركات لا يمكن أن يكون دائما مستمرا ، ولسكنه قد يكون كبيرا فى الأجل القصير ، ونحن هنا على أية حال فى مجال البحث عن عامل يمكن تعبئته على عجل لمواجهة الموقف مؤقتا ، حتى يتحقق التغير البطيء الدائم فى مستويات الأسعار

فإذا ما أصبح البنك المركزى مواجها لحالة نزوح الذهب إلى الخارج ، فعليه أن يحرك كل الأسباب التى تؤدي إلى هبوط الأسعار ، وعليه فى نفس الوقت أن يعمل على جذب الرأسمال من الخارج إلى داخل البلاد ، أو على الإقلال من نزوح الذهب إلى الخارج . ويمكن أن يتحقق هذان الغرضان برفع سعر الفائدة وتضييق نطاق الائتمان . ورغمما ذكر فى الفصل السادس من أسباب تكفى

لأن تبعث الريبة في مدى نجاح محاولات البنك المركزي للتأثير في مستويات الأسعار ، فإنه من المؤكد أن زيادة سعر البنك وتضييق نطاق الائتمان سوف يؤديان إلى خفض الأسعار . وكذلك يؤثر رفع سعر البنك في سوق الرأسمال ، إذ يؤثر هذا مباشرة في سعر الفائدة على القروض قصيرة الأجل مثل القروض تحت الطلب ، وسعر خصم السكبيالات وأذونات الخزينة وغيرها ، وعندئذ يوجد ميل مباشر الموارد الموظفة في مثل هذه الأصول أن تنتقل إلى حيث يكون سعر البنك أعلى . وعلى ذلك فإذا ما ارتفع سعر البنك في لندن ، فسوف تعود إليها جميع الموارد البريطانية الموظفة في نيويورك وباريس وغيرها من المراكز المالية ، كما ستجد المصارف الأجنبية في لندن مركزا أصلاح وأوفق لتوظيف الفائض من رأسمالها ، وسوف يؤدي تدفق هذه الموارد على لندن إلى زيادة الطلب على الاسترليني وتوقف خروج الذهب . وعند ما كان جزء كبير من تجارة العالم يمول بكبيالات مسحوبة على لندن وذلك فيما قبل سنة ١٩١٤ فقد كان أي ارتفاع في سعر الفائدة في سوق الخصم بلندن يؤدي مباشرة إلى نقص عدد السكبيالات المسحوبة عليها ، وكان عندئذ لا بد من أن تزيد مقادير الذهب الداخلة إلى لندن على مقادير الذهب الخارجة منها .

وكذلك فقد تؤثر زيادة سعر الفائدة الذي تغله الاستثمارات طويلة الأجل ، ففي الغالب أن يسفر ارتفاع سعر البنك عن انخفاض في قيمة الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة البريطانية ، وبهذا يزداد سعر الفائدة عليها . ولقد عرفنا في الفصل السادس أن هناك عقبات كثيرة تعترض تسلسل ارتفاع سعر الفائدة إلى جميع زوايا السوق المالية ، ولكن هذا لا ينفي أن أسعار الفائدة المختلفة تميل إلى الارتفاع مع ارتفاع سعر البنك . فعندما كان سعر الفائدة في لندن آخذا في الارتفاع ، كان على المستثمرين أن يعرضوا دفع سعر فائدة أعلى حتى يتسنى لهم تحقيق عقد القروض المطلوبة في لندن ، وكان من الطبيعي أن يفضلوا

الاقتراض من المراكز المالية الأخرى ، أو أن يؤجلوا عقد هذه القروض إلى ما بعد .

وعليه فإن ارتفاع سعر البنك من شأنه أن يقلل من حجم القروض التي تعقد للخارج ، وعندئذ يمكن القول بأن ارتفاع سعر البنك المتصل بتضييق نطاق الائتمان يؤدي إلى نتائج ثلاث : وأولى هذه النتائج وأسرعها هي اجتذاب الأرصدة المصرفية قصيرة الأجل (أي زيادة الطلب على النقود) ، والثانية هي الحد من القروض الأجنبية (انكماش عرض النقود في سوق الصرف) ؛ أما الثالثة وهي التي تأتي متباعدة متممة فهي دفع الأسعار إلى الهبوط ، أي العمل على زيادة الطلب على النقود وعلى انكماش عرضها . وعلى عكس هذا فإن انخفاض سعر البنك وزيادة الائتمان يؤديان إلى خروج الأرصدة المصرفية قصيرة الأجل ، وإلى تنشيط الاقتراض الخارجي وإلى ارتفاع الأسعار ؛ وكل من هذه تعمل على انكماش الطلب على النقود بالنسبة لعرضها .

هذا موجز لميكانيكية نظام الذهب قبل الحرب العالمية الأولى ١٩١٤ - ١٩١٨ وليس معنى هذا أنه كان يقوم بوظيفته هذه على وتيرة ثابتة مضبوطة ، فقد كانت هناك لاشك عوامل معاكسة تعطل عمله في نواح كثيرة ولا ريب في أنه من السهل أن نتصور أوضاعا يقصر حيالها تغير سعر البنك عن أن يؤدي إلى النتائج السابق ذكرها ، كأن نفترض مثلا أن سوق لندن تداخلها ريبية في أن النظام المصرفي سوف يتعرض لاضطرابات ، أو أن نظام الذهب سوف يوقف العمل به قريبا ؛ ففي مثل هذه الأحوال لن يجدى رفع سعر البنك في زيادة الطلب على الاسترليني ، فلن تقر زيادة ١٪ أو ٢٪ في السنة بالإبقاء على الاحتياطيات قصيرة الأجل ، إذا كانت هناك خسارة رأسمالية متوقعة تتراوح بين ٢٠٪ - ٣٠٪ ؛ وكذلك فلن تؤثر مثل هذه الزيادة في سعر البنك في زيادة استثمار الرأسمال لأجل طويل ، ولن يجد بلد يقف على شفا الأزمات من يقرضه ؛ بل أن الانجليز والأجانب سوف يتسابقون لسحب الرأسمال من هذا البلد قبل وقوع الأزمة !

وقد يعتبر رفع سعر البنك عندئذ كغدير باقترب العاصفة ويعمل على اشتداد موجة هروب الرأسمال إلى الخارج .

ولذلك فالواجب أن نعتبر نظام الذهب كنظام صالح في الأوقات العادية ، إذ لا يجدى إلا حيث تكون الأشياء الأخرى مستقرة ساكنة . ولا شك في أن هذا النظام كان له أثره ونتائجه قبل سنة ١٩١٤ في بريطانيا العظمى وفي غيرها من البلاد التي احتفظت بأسواقها مفتوحة . وكان نجاح نظام الذهب أنئذ راجعاً في الغالب إلى أن فترة ما قبل الحرب العالمية الأولى كانت « فترة عادية » لم تشهد حركات كبيرة لانتقال الذهب بين مختلف الدول ، فضلاً عن أن هذه الحركات كانت حركات متزنة رتيبة ، ولم تكن حركات المضاربة التي تعبت بأوضاع الذهب في الأجل القصير معروفة في هذه الفترة . ولم تمر بعد سنة ١٩١٤ سنة واحدة لم تكن فيها عملة إحدى الدول الكبيرة محط للشك والريبة ، بينما كانت غالبية أنواع العملة قبل ذلك فوق كل شك وريبة ؛ ولم تكن لندن في تلك الأيام أكبر مركز مالي في العالم فحسب ، بل كانت العاصمة المالية للعالم دون منازع ؛ فكانت المدفوعات والتسويات المالية الدولية التي تتم في لندن أضعاف مثيلاتها في أى مركز مالي آخر . ورغم هذا فقد كان احتياطي الذهب في بنك إنجلترا وقتئذ أقل بكثير من الاحتياطي الذهبي في فرنسا أو في الولايات المتحدة الأمريكية ، ولهذا لم يكن يمثل إلا نسبة ضئيلة جداً من حجم الاحتياطيات التي كان يجب أن تحتفظ بها البنوك المركزية التي اتبعت نظام الذهب فيما بين الحربين العالميتين ^(١) . ولكن بنك

(١) كان احتياطي الذهب في بنك إنجلترا سنة ١٩١٣ حوالي ٣٥ مليون جنيه ، رصد منها حوالي ١٠ مليون جنيه لمواجهة طلبات إصدار الذهب . وفي ٣١ مارس سنة ١٩٣٩ كان مجموع قيمة ما يملك بنك إنجلترا والحكومة البريطانية من الذهب حوالي ٥٦٠ مليون جنيه ، كان منها حوالي ٢١٠ مليون جنيه كاحتياطي للنفود الورقية المتداولة ، بينما كان الباقي وقدره ٣٥٠ مليون جنيه معداً لمواجهة حركات الإصدار ؛ ولكن هذا التقسيم كان لا يعدو الشكل فقط ، إذ كان في استطاعة وزارة المالية أن تحول الذهب من قسم إلى الآخر . وعندما نشبت الحرب في سنة ١٩٣٩ أصبحت كل احتياطيات الذهب قابلة للإصدار . ونستطيع أن نتمثل من هذه الأرصدة الضخمة التي كانت معدة للإصدار قبل نشوب هذه الحرب ، مدى التضخم البالغ الذي بلغتته سعة سوق النقد الخارجية بين الفترتين السابقتين لحائين الحربين .

انجلترا وجد أن سلاح سعر البنك — الذي لم يكن مدعما بسياسة السوق المفتوحة حتى قبيل نشوب الحرب في سنة ١٩١٤ مباشرة — لم يكن كافيا ليحول دون نقص أو زيادة هذا الاحتياطي الذهبي بنسبة كبيرة في الحالتين .

ولهذا كانت القاعدة المثلى لنظام الذهب هي : توسيع نطاق الائتمان في حالة دخول الذهب ، وتضييق نطاقه في حالة خروج الذهب من البلاد ؛ ولكن البنك المركزي قد يتجاهل هذه القاعدة أحيانا إذا كان قد أعد نفسه لمواجهة حركات الذهب من قبل . ولا شك أن هناك أحوالا يكون اتباع هذه القاعدة فيها ضريبا من الغباء ؛ فمثلا كان الهبوط الموسمي الذي يتعرض له الاسترليني في الخريف مصحوبا غالبا بظاهرة خروج الذهب من البلاد قبل الحرب ١٩١٤ — ١٩١٨ ، وكان الذهب يعود بالتالي عند ما يشتد أزر الاسترليني في الربيع ؛ فليس لزاما في مثل هذه الحالة أن ينكسح حجم الائتمان في الخريف وأن يتمدد في الربيع ! ولكن إذا كانت حركة الذهب لا ترد إلى أسباب موسمية أو مؤقتة ، فلن يتسنى للبنك المركزي أن يتجاهل هذه القاعدة ، إلا على حساب الغرم الذي سوف يلزمه باتباعها بعد ذلك .

ونجد في فجر التاريخ النقدي الحديث ، عند ما كانت العملة الذهبية تمثل الجزء الأكبر من عرض النقود ، أن حركات الذهب كانت ذات أثر آلى على أوضاع الائتمان الأهلي ، إذ كان تصدير الذهب لا يخرج عن كونه انكاشا في عرض النقود . وحتى سنة ١٩١٤ كان معظم الناس يعتبرون هذا الأثر آليا لما كان بين الذهب وعرض النقود من علاقة وثيقة . ولقد كانت الاحتياطات الذهبية الفائضة لدى بنك إنجلترا صغيرة لدرجة كان يضطر حيالها رعاية لقدرته على الدفع ، لأن يرفع للحكومة مباشرة تقريراً عن كل دفعة كبيرة تسحب من هذه الاحتياطات . وفضلا عن هذا فقد كانت هذه الاحتياطات عرضة للتناقص من طرفين : فإذا كانت الأسعار آخذة في الارتفاع في إنجلترا بأسرع مما ترتفع به الأسعار في غيرها من البلدان ، فسوف يوجد الميل لخروج الذهب ؛ وكذلك أيضا يوجد ميل آخر

لطلب الذهب من بنك إنجلترا لزيادة العملة الذهبية المتداولة والتي تحتفظ بها المصارف التجارية في خزائنها ؛ وعلى العكس إذا كان انخفاض الأسعار في إنجلترا أسرع منه في غيرها فسوف يندفع الذهب على بنك إنجلترا من طريقين : من الخارج ومن الشعب البريطاني ، ولذلك فمن مصلحة بنك إنجلترا أن لا يسمح لأية حركة من حركات الذهب أن تستمر أكثر من بضعة أسابيع : لقد كان مضطرا لأن يقبع القاعدة المثلى لنظام الذهب بطريقة إن لم تكن آلية ، فهي لا يعوزها المظهر الآلى .

لقد كان نظام الذهب نظاما مرموقا أدى رسالته على أحسن وجه في الأحوال التي سادت العالم قبل سنة ١٩١٤ إذ كان استقرار أسعار الصرف لا يتطلب إلا القليل من الجهد وإعمال الروية حتى لا يمكن اعتبار هذا الوضع وضعا طبيعيا ؛ ومع أن النظم الاقتصادية في مختلف البلدان لم تكن أقل تفاوتاً مما هي اليوم ، فقد كانت سرعة التقدم الاقتصادي في أمريكا آنئذ مختلفة عن مثيلتها في إنجلترا تماما كما تختلفان اليوم ؛ ولكن أمكن بواسطة نظام الذهب الدولي أن يشمل كل هذه النظم الاقتصادية الخلفة نظام نقدي وجهاز أسعار كانا جسد متقاربين ومتشابهين حتى لم يمكن اعتبارهما بحق نظامين دوليين . وقد كان يبدو نقد كل دولة وكأنه فرع أو نوع من النقد الدولي : من الذهب ؛ كذلك كان يبدو كل نظام اقتصادي وكأنه جزء في عالم متصل مشتبك المصالح . وإلى الذكرى الباقية لهذا التوازن والتوافق اللذين سادا بين مختلف أنواع النقد في العالم ، يرجع أصل الفكرة والعقيدة التي ينادى بها الآن كثير من رجال المال والسياسة ، والتي قوامها أن عود نظام الذهب كفيل بإعادة وبخلق أحوال مماثلة للتوازن والتوافق في عالم اليوم .

ولكن نظام الذهب لا يعمل ولا يؤتى أكمله إلا إذا كرسنا له كل شيء ؛ فعلى البنك المركزي أن يوقف جهوده للعمل على استقرار أسعار الفائدة ، وأن يكون على أهبة العمل لتوسيع نطاق الائتمان عندما يأتي الذهب إليه من الخارج ، وأن يضيق نطاق الائتمان عند ما يأخذ الذهب في التسلل إلى الخارج عن طريق

الإصدار . وقد يجيء انكماش حجم الائتمان الذي يدعو إليه تصدير الذهب في وقت يربى فيه حجم الاستثمار على حجم الادخار ، وعندئذ يكون هذا الانكماش أمراً مرغوباً فيه ؛ ولكنه أيضاً قد يجيء في وقت آخر بحيث يكون ضاراً سبباً العاقبة . وقد تكون زيادة الائتمان في وقت مناسب منشطة لعمليات الاستثمار وقد تجيء في وقت غير مناسب ؛ ولكن ليس معنى هذا أن يكون البنك المركزي ملزماً باتباع هذه القاعدة وتطبيقها تطبيقاً قاصراً غير رشيد ، أو يكون ملزماً بأن يقف حذره ورعايته على رصيده الذهبي وحده ، ولكنه يعني أن يكون الهدف الأكبر لكل جهوده الإبقاء على قابلية نقوده للصرف بالذهب ، وعليه أيضاً أن يتابع غير هذا من الأهداف طالما كانت لا تتعارض مع قابلية الصرف بالذهب . وهذا يعني من الناحية العملية أن البنك المركزي لا يستطيع أن يرفع عينيه من النظر إلى رصيده الذهبي كي يتطلع إلى أفاق أخرى مثل تثبيت الأسعار أو الرقابة الاقتصادية إلا في حالتين هما : إذا كان يملك من الذهب ما يقيه كل ريبة وخوف ، أو إذا كان من محاسن الصدفة أن تكون السياسة الصحيحة للإبقاء على قابلية الصرف بالذهب متفقة مع سياسة المحافظة على استقرار الأسعار ، أو مع غيرها من السياسات التي تحقق أهدافاً أخرى !

وقد يبدو لأول وهلة أن مثل هذا التوافق السعيد ليس نادراً في الأحوال النقدية ، إذ لا يعتمد البنك المركزي إلى تضيق سعة الائتمان إلا عند ما يكون الذهب آخذاً في التسرب إلى الخارج ؛ والذهب لا يخرج من البلاد إلا إذا كانت الأسعار مرتفعة لدرجة كبيرة ! وبالعكس ذلك يعتمد البنك المركزي إلى توسيع دائرة الائتمان عند ما تنخفض الأسعار بدرجة كبيرة . ولهذا يبدو أن القاعدة المثلى لنظام الذهب تعمل على تثبيت الأسعار تماماً كما تعمل على تثبيت أسعار الصرف ؛ ولكن هذا المظهر خداع مضلل لأن مجرد ارتفاع الأسعار لن يؤدي إلى هروب الذهب ولا إلى انكماش حجم الائتمان ، إلا إذا كان هذا ارتفاعاً بالنسبة لمستويات الأسعار في البلاد الأخرى ، أي إلا إذا كانت الأسعار في هذا البلد أعلى منها في غيره من البلدان ؛ ولهذا فإذا كانت مستويات الأسعار العالمية آخذة في الهبوط

بينما الأسعار في بريطانيا متأسكة ثابتة ، فهناك إذا ارتفاع نسبي في أسعار السلع البريطانية . ويجب في هذه الحالة أن تحقق القاعدة المثلى لنظام الذهب انكماشاً في حجم الائتمان يحقق بدوره انخفاض الأسعار في بريطانيا إلى مستويات الأسعار في غيرها . وهكذا أيضاً قد يكون الدافع لتوسيع دائرة الائتمان ارتفاع الأسعار في الخارج ، لا انخفاضها في بريطانيا . وعلى ذلك فليست هذه القاعدة وسيلة المحافظة على ثبات مستويات الأسعار في مختلف البلاد ، ولكنها وسيلة تحقق وجود التوافق بين حركات مستويات الأسعار في مختلف البلدان . والواقع أن البنوك المركزية التي تتبع نظام الذهب تكسب جهودها المحافظة على استقرار أسعار الصرف ، ولا يحاول أي بنك مركزي أن يتخذ إجراءات مضادة للحركات الدورية للتضخم أو الانكماش — تضخم الاستثمار أو انكماشه ، ارتفاع الأسعار أو انخفاضها — بل تترك مثل هذه الحركات لتبلغ غايتها ؛ فالبنوك المركزية لا تعمل للحيولة دون وقوع هذه الحركات ، ولكنها تعمل لتجعل تحرك مستويات الأسعار عاملاً توافقياً في مختلف البلدان . ولكن هذا العيب لم يبدد خلال القرن التاسع عشر كبيراً لدرجة تربي على ميزات الثبات الآلى الذى كانت تنصف به أسعار الصرف ، ذلك لأن الحركات الدورية العالمية التي كانت تتعرض لها الأسعار لم تكن حركات كبيرة ولا حركات مفاجئة ؛ ولكن التذبذب والاضطراب اللذين تتعرض لهما النظم النقدية اليوم بلقا من السعة والكبر كما بلغت آثارها من الضرر والانتلاف درجة تشعر كل أمة بواجبها في اتخاذ كافة الإجراءات التي تكفل الحد من هذه الحركات الكبيرة الضارة حتى إذا كان في هذه الإجراءات ما يقضى على أحوال الثبات والاستقرار بين أسعار الصرف .

نظام الذهب بين الحربين

لقد تزعزعت أركان نظام الذهب في أوائل الحرب العالمية الأولى سنة ١٩١٤ء ، إذ عمدت كل البلاد المحاربة إلى إبطال التزام الصرف بالذهب بعد بضعة أيام من إعلان الحرب وتبعته في اتخاذ هذا الإجراء معظم الدول الحاسدة في غضون فترة الحرب . ولقد ظل الالتزام القانونى لبنك إنجلترا قائماً بأن يشتري ويبيع

الذهب بأسعار محددة ، ولكن منع صهر العملة الذهبية ومنع إصدار الذهب جملاً كلاًها المطالبة بصرف النقود الورقية بالذهب عملاً لا طائل تحته ؛ فكان التزام الصرف بالذهب قد أوقف عملياً رغم أنه لم يبطل قانوناً . ولقد كان السبب المباشر لوقف الصرف بالذهب هو المحافظة على حجم الاحتياطي الذهبي في البلاد . وفي فترة الحرب سحبت كل دولة مخازن الذهب التي كانت في التداول وضممتها إلى احتياطي البنك المركزي وأصدرت في مقابلها نقوداً ورقية للتداول . ولقد استخدمت الدول المخازن جزءاً من احتياطيات الذهب في استيراد الموارد الضرورية من البلدان المحايدة ، ولهذا يمكن القول بأن إيقاف نظام الذهب في سنة ١٩١٤ كان لأسباب عسكرية أو سياسية .

وحتى إذا لم يكن العمل بنظام الذهب قد أوقف آنئذ استجابة لهذه الأسباب الاستراتيجية ، فقد كان هناك من الاعتبارات الاقتصادية الخالصة ما يحتم هذا الإجراء قبل ذلك بفترة طويلة . ولقد كانت نفقات الحرب أكبر بكثير مما يمكن أن يوفره فرض الضرائب واقتراض الذهب الذي يدخره الأفراد ! والواقع أن جزءاً كبيراً من هذه النفقات قد جمع مباشرة من طريق إحداث تضخم ، ومن خلق كميات كبيرة من الائتمان والعملية كي تستخدمها الحكومة في تغطية نفقات القتال ، فأدى التضخم إلى ارتفاع الأسعار الذي كان لاشك هو الهدف لهذا التضخم ، إذ ليس هناك سبيل يحد من الميل إلى الاستهلاك إلا ارتفاع الأسعار ، فتتحرر وتدخر موارد تستطيع الحكومة أن تستخدمها .

ولولم يوقف العمل بنظام الذهب لكان من المتوقع أن يتمتع ارتفاع الأسعار الذي كان أمراً حيوياً أساسياً لمواجهة التزامات الحرب ، لأنه كان من المحتمل أن يؤدي بقاء هذا النظام إلى إصدار كميات من الذهب وإلى انهكاش حجم الائتمان وإمكانات زيادته^(١) . وعلى هذا فلو لم يوقف الصرف بالذهب لأسباب

(١) قد لا يكون هذا صحيحاً من الناحية النظرية لو أن الأسعار ارتفعت بمعدلات متساوية في كل البلاد المحاربة والمحايدة التي تتبع نظام الذهب ، ولكن توفر مثل هذه الشرط مستحيل من الناحية العملية ، ولهذا تغفل ذكره .

سياسية أو عسكرية ، لسكان الواجب ، من الناحية الاقتصادية ، يحتم اتخاذ هذه الخطوة حتى يتاح تمويل الحرب من طريق زيادة الائتمان زيادة مستمرة ؛ وعلى أية حال فقد كان نظام الذهب مقضيا عليه !

ولقد احتفظت معظم دول العالم بنظام الذهب بعد الحرب وما أعقبها من كساد لسببين ، أولهما الرغبة الطبيعية في العود الى الأحوال العادية التي سادت فيما قبل الحرب ، وهذا يعني العود الى نظام الذهب بالنسبة للأحوال النقدية ، كما كان الاعتقاد السائد بين معظم الرجال المسؤولين هو أن يعقب نظام ذهب دولي فترة إيقاف هذا النظام أثناء الحرب ، تماما كما أتى السلم في أعقاب القتال ؛ وكان السبب الثاني هو رد الفعل القوي الذي اجتاحت أوروبا الوسطى من جراء التضخم الفاحش الذي سقطت هذه الدول فريسة له إذ ارتفعت الأسعار في ألمانيا إلى بليون مثل ما كانت عليه قبل الحرب ، وبلغت في بلاد أخرى مستويات لا تقل كثيراً عن هذا المستوى . ولقد كانت آثار هذا التضخم متلفة أورثت هذه الشعوب الفقر والبؤس حتى غدا تجنب مثل هذه التجارب التي سادت في فترة الحرب ، أول مبادئ الحكمة والرشاد في النظر إلى المسائل النقدية . فلو قد كان في مقدور نظام الذهب مهما كانت شوائبه الأخرى ، أن يمنع مثل هذا التضخم من أن يستفحل ؛ كان في مقدور نظام الذهب أن يضع حداً لهذا التضخم وأن يقلم أظافره ! وكذلك كان ضمان وجود استقرار نسبي في الأسعار من أقوى الدوافع التي عملت على توحيد الرغبة في الرجوع الى نظام الذهب ، ومكنت لهذه الدعوى وأزرتها حتى تحققت بعد عشر سنين من عقد الهدنة

ولقد اختلف مشكل العود إلى نظام الذهب باختلاف الأمم ؛ فالولايات المتحدة الأمريكية ظلت في الواقع محافظة على اتباع نظام الذهب ، باستثناء فترة قصيرة ، رغم أن الأسعار هناك لم تنسم بالثبات . وفي غضون الحرب دخلت نيويورك كميات كبيرة من الذهب ثمناً للمؤن والعتاد اللذين باعتهما أمريكا لأوروبا ولغيرها . وفصلاً عن هذا فإن قانون المصارف التعاهدية الاحتياطية الذي صدر في سنة ١٩١٤ ، قد كفّل نظاماً نقدياً أكثر مرونة وملاءمة لتوفير الموارد اللازمة

من العملة والاثنان . وعلى هذا فقد امتازت أمريكا بوجود موارد إضافية من الذهب ، وبنظام نقدي أكثر مرونة قوامه الذهب ، ثم بموارد وافرة من الاثنان تستند إلى العملة . ولذلك فلم تسكن هناك عقبات نقدية تحول دون اطراد الرخاء الكبير الذى ساد فترة الحرب ، ولهذا ارتفعت الأسعار ، حتى بلغ متوسطها فى أمريكا بعد الأزمة الاقتصادية فى ١٩٢٠ - ١٩٢١ مستوى يعا لم بمقدار ٥٠ ٪ على مستوى الأسعار السابق . وهكذا مرت الولايات المتحدة فى غضون سنين أربع بكل التجارب التى مر بها عالم نظام الذهب نتيجة لزيادة موارد الذهب فيما بين سنتي ١٨٩٦ - ١٩١٤ . ومذ كان الدولار وحده يستند إلى الذهب ، فقد كانت قيمة الذهب محددة بالدولار .

وفى ضوء ما ذكر نستطيع أن نقرر أن القوة الشرائية للذهب بلغت فى سنة ١٩٢٢ ثلثي ما كانت عليه قبل الحرب . ويرجع نزول قيمة الذهب إلى عاملين ، أولهما تركيز الذهب فى احتياطات البنوك المركزية فى أوروبا حيث أمكن استخدامه كقاعدة لإصدار كميات أكبر من العملة والاثنان ؛ والعامل الثانى هو إعادة توزيع احتياطات الذهب توزيعا عادت منه أمريكا بنصيب الأسد .

ولم تختلف مراكز أغلبية الدول المحايدة عن مركز الولايات المتحدة . ولاشك فى أن الدول المحايدة أوقفت هى الأخرى الصرف بالذهب ، ولكنها لم تنزلق إلى التضخم بدرجات ذات اعتبار ، ولهذا كانت مستويات الأسعار فيها قريبة من مستوى الذهب ، وكان فى استطاعتها أن تعود إلى نظام الذهب وفق أسعار التعادل السابقة وهو ما وقع خاصة فى سويسرا وهولنده والسويد والنرويج ؛ أما أسبانيا فسكانت الدولة الوحيدة التى لم ترجع إلى نظام الذهب فيما بين الحربين الأخيرتين .

وكذلك لم يكن وضع بريطانيا العظمى مغايرا كثيرا لأوضاع الدول المحايدة ؛ ورغم أن مستوى الأسعار فى بريطانيا كان أعلى بكثير من مثيله فى

أمريكا، إلا أن الفرق بينهما لم يتجاوز ٢٠ ٪ وفق الأرقام القياسية لأسعار
الجملة في سنة ١٩٢٢. وفي غضون هذه السنة زاد معدل انخفاض الأسعار في
بريطانيا عن مثيلة في أمريكا؛ ولكن لم تقارب هذه السنة نهايتها إلا
وأوشك الفرق بين الأسعار في الدولتين أن يتلاشى. ثم عادت الأسعار في
بريطانيا إلى الارتفاع خلال سنة ١٩٢٣ وجزء من سنة ١٩٢٤، وبذلك عادت
الفجوة بين مستويات الأسعار في البلدين، إلا أنها لم تلبث أن سدت ثانية في
النصف الثاني من سنة ١٩٢٤. وفي أبريل سنة ١٩٢٥ قررت الحكومة
البريطانية العود إلى نظام الذهب بسعر الصرف الذي كان للاسترليني قبل الحرب
وهو $٤,٨٦ \frac{2}{3}$ دولار = جنيه استرليني.

ولقد كان هذا القرار عرضة لجدل ونقد شديد في السنين التالية، إذ كان
ينعقد الإجماع على أن تقويم الاسترليني بسعر الصرف القديم كان بمثابة رفع
لقيمته بالنسبة لسعر التعادل الحقيقي. هذا وقد انطوت المطالبة بمواجهة الحقيقة
في تقويم الاسترليني على الشك والريبة في مصيره، ولهذا فقد كان المتوقع أن تنقضي
فترة من الصراع والتردد قبل أن يوجد التعادل الحقيقي بين العملاتين، إما بارتفاع
الاسترليني إلى مستوى الدولار (أو انخفاض الأسعار في بريطانيا)،
وإما بانخفاض الدولار إلى مستوى الاسترليني (أو ارتفاع الأسعار في أمريكا).
ورغم أن السلطات كانت مدركة تماما لآثار فترة التردد والوجل هذه ولاستحالة
تفاديها، إلا أن العود إلى سعر التعادل القديم كان ذا أهمية كبيرة بالنسبة
لتقاليد لندن وسمعتها، فضلا عن المصالح المالية البريطانية. ولهذا ساد الاعتقاد بأن
احتمال فترة من الصراع والريبة ليست ثمناً غالياً لسمعة بريطانيا وصون مصالحها
المالية؛ ولكن السلطات انزلت إلى خطأين في التقدير، أولهما مدى الزيادة في تقويم
الاسترليني التي نشأت عن العود إلى سعر التعادل القديم، ولو عقدت المقارنة بين
متوسط ثلاثة أرقام قياسية بريطانية لتجارة الجملة ومتوسط أربعة أرقام أمريكية ماثلة
على أساس مستوى الأسعار في سنة ١٩١٣، لاتضح أن مستوى الأسعار في بريطانيا
لم يرتفع عن مثيله في أمريكا بأكثر من حوالي ٥ ٪. ولقد عرفنا من دراسة

نظرية تعادل القوة الشرائية في الفصل السابع أن ليس للأرقام القياسية لتجارة
الجملة أهمية خاصة فيما يتصل بتقدير أسعار التعادل ؛ وبما أن الأرقام القياسية
لأسعار الجملة البريطانية تتكون لحد بعيد من سلع مستوردة من الخارج تتأثر
أسعارها لا شك بسعر الصرف السائد ، فإن مستوى الأسعار الذي تبين عنه مثل
هذه الأرقام القياسية يكون نتيجة لأسعار التعادل السائدة ، أكثر منه
سببا لها ؛ وبعبارة أخرى فإن التقدير الذي يقوم على أساس الأرقام القياسية
لتجارة الجملة ينحود دائما لأن يقلل من الفرق بين سعر الصرف الحقيقي وسعر
التعادل المقرر . ولهذا يمكن القول قطعا بأن التفاوت بين الأسعار البريطانية
والأمريكية كان يزيد على ٥ ٪ وهو الفرق الذي أسفرت عنه المقارنة بين الأرقام
القياسية لتجارة الجملة في الدولتين ، وأن التقدير الصحيح يبلغ ضعف هذه
النسبة : أي أن الاسترليني قد رفعت قيمته بمعدل ١٠ ٪ ، بل ومن المحتمل أن
يكون معدل الارتفاع أكبر من هذا الرقم . ويستخلص مما ذكر أن سعر التعادل
بين الاسترليني والدولار كان حوالي ٤,٣٨ دولار أو أقل لسكل جنيه استرليني
لا ٤,٨٦ ٢ دولار = جنيه استرليني .

وكان الخطأ الثاني الذي انزلت اليه السلطات البريطانية هو أنها افترضت
إمكان القضاء بسهولة على التفاوت بين مستوى النفقات والأسعار في كل من بريطانيا
وأمریکا . وكان الاعتقاد السائد أن انكماش حجم الائتمان كفيل بخفض تكاليف
الإنتاج البريطانية ؛ ولكن هذا الإجراء قد أخفق في تحقيق هذه الغاية إذ
أسفر تضيق نطاق الائتمان ورفع سعر الفائدة عن خلق البطالة وانكماش الأرباح
بينما أخفقت البطالة وخفض أسعار الفائدة في تحقيق أى انخفاض في الأجور .
ورغم المنازعات والمعارضة العالية الشديدة في سنة ١٩٢٦ والضغط المستمر
لنفقات الإنتاج فإن قيمة الاسترليني ظلت مرتفعة طوال المدة حتى سنة ١٩٣١
حيث أوقف العمل بنظام الذهب مرة ثانية ، وعبئا ذهبت كل المحاولات لإيجاد
التوازن المرموق ، إلا أن بريطانيا خرجت منها بدرس قيم عما تؤدي إليه زيادة
تقويم العملة من مضار عامة وخاصة ؛ أما المضار العامة فتتمثل في حقيقة هي أن

بنك إنجلترا لم يكن في مقدوره قط أن ييسر الائتمان خشية نفاد رصيده الذهبي ، بينما تقتضى المحافظة على هذا الاحتياطي ارتفاع سعر النقود (الفائدة) لجذب رؤوس أموال أجنبية إلى لندن تعمل على وجود طلب على الاسترليني في سوق الصرف الأجنبية يكفي لاستيعاب العرض ويحمي احتياطي الذهب في بنك إنجلترا ، الأمر الذي لم يكن من السهل تحقيقه لو لم ينكمش حجم الائتمان فعلا . أما المضار النوعية فقد وقعت على عاتق تجارة الإصدار البريطانية التي تحدت نفقات إنتاجها وفق مستوى الأسعار في بريطانيا ، بينما كانت أسعار سلعها تتحدد وفق مستوى الأسعار العالمي ؛ وبما أن مستوى الأسعار البريطاني كان أعلى من المستوى العالمي تبعا لزيادة تقويم الاسترليني ، فقد زج هذا الوضع بالمصدرين البريطانيين في مركز حرج لم يستطيعوا فيه المنافسة في الأسواق العالمية وحرهم الحصول على أرباح .

أما الدول المحاربة الأخرى فلم تتمكن من الظروف من العود إلى نظام الذهب على أساس أسعار التعادل فيما قبل الحرب . وأما أسعار الصرف الجديدة التي تقررت للعود إلى نظام الذهب فقد اختلفت باختلاف المدى الذي ذهب إليه التضخم وارتفاع الأسعار في كل منها ؛ ففرنسا مثلا عادت إلى نظام الذهب بسعر يعادل خمس السعر الذي كان للفرنك قبل الحرب (١٢٤ فرنك = جنيه استرليني بدل ٢٥ فرنك = جنيه استرليني) وذلك لأن ارتفاع الأسعار في فرنسا بلغ خمسة أمثال ارتفاعها في بريطانيا وأمريكا . أما الممالك التي اشتطت فيها سورة التضخم فقد أصدرت عملة جديدة (الرايش مارك في ألمانيا ، والشلن في النمسا ، والبنجوا في الجزائر ، بدل المارك في ألمانيا ، والسكران في الجزائر) استبدلت بها العملة القديمة بمعدلات تتناسب مع درجة التضخم وارتفاع الأسعار ، فقد كان سعر التعادل للرايش مارك يساوي سعر التعادل القديم قبل الحرب ، ولكن استبدل كل بليون مارك قديم برايش مارك واحد .

وقد يؤدي تثبيت أسعار الصرف الجديدة أو العود إلى الأسعار القديمة إلى زيادة أو إلى خفض في قيمة العملة تبعا لتثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أدنى من سعر التعادل في الوقت الذي كانت تتم فيه عملية التثبيت وفق تقدير السلطات ؛

وقليل من هذه هي التي لم تخطئ التقدير فوفقت إلى الحقيقة . فإيطاليا مثلاً قد قومت الليرة بأكثر من حقيقة قيمتها ، وكان لا بد من انخفاض الأسعار قبل بلوغ مركز التوازن ، كما قومت غيرها من الدول عملتها بأقل من قيمتها الصحيحة وكانت فرنسا هي المثل البارز في هذه الناحية ، فقد أصابت فائدة عظيمة من انخفاض سعر التعادل الجديد للفرنك تجلت في رواج صناعاتها لسنتين عدة وفي ميل أسعار منتجاتها إلى الارتفاع تدريجاً ، بينما كان ميل الأسعار في العالم كله إلى الانخفاض . وفي نفس الوقت كانت تكاليف إنتاج صناعات الإصدار الفرنسية تحدّد بالفرنك ، ولهذا كانت السلع التي تنتجها رخيصة جداً ، ولهذا اتخذت مركزاً ممتازاً في نطاق المنافسة الخارجية .

لقد بدأت عملية العود إلى نظام الذهب في سنة ١٩٢٤ حيث تم تثبيت سعر العملة الألمانية وتثبيت سعر الاسترليني في سنة ١٩٢٥ واستمرت حتى سنة ١٩٢٨ حيث وضع أمر تثبيت الفرنك الفرنسي في الشكل القانوني ولو أنه كان قد تم فعلاً قبل هذا بسنتين . ولقد كان نظام الذهب بين الحربين أوسع نطاقاً إذ انتظمت عقده دول أكثر مما كانت تتبعه قبل الحرب ، فعمدت دول أوروبية كثيرة إلى تثبيت سعر عملتها على أساس الذهب ، وعلى التخصيص كل جمهوريات أمريكا الجنوبية التي لم تكن نفودها قبل الحرب قابلة للصرف بالذهب ، فقد انضمت هي الأخرى إلى الدائرة السعيدة لنظام الذهب . وفي سنة ١٩٢٩ لم يبق خارج قاعدة الذهب إلا الصين وأسبانيا والمكسيك^(١) ؛ ولكن كل هذه البلاد لم تتبع نظام الذهب حتى ولا نظام سبائك الذهب ، ولكنها جميعاً اتبعت نظام الصرف بالذهب .

ولقد كان هناك ميل لأن يتخذ نظام الذهب الجديد شكلاً معيناً . ولقد وضعت الخطوط الأصلية لنظام الذهب « نموذج بين الحربين » في المؤتمرين اللذين عقد أولهما في بروكسل سنة ١٩٢٠ ، والثاني في « جنوا » سنة ١٩٢٢ ، كما بذلت عصبية الأمم في السنين التالية جهوداً قيمة مشكورة لتدعيم الفكرة وانتشارها . وكانت الفكرة الأساسية للنظام الجديد تقضي بأن ينشأ في كل دولة بنك مركزي متحرر

(١) ليس من السهل معرفة التطورات النقدية في روسيا بالضغط .

من التدخل الحكومى، يعهد إليه باحتياطات الذهب وبالإشراف على المصارف التجارية وتنظيم وتدير شؤون الصرف الخارجى . ولقد امتدت فكرة إنشاء البنوك المركزية لزمان أطول مما عمر نظام الذهب بين الحربين فليس ، فى العالم اليوم إلا قليل من البلاد التى لا تملك بنكاً مركزياً بالفعل أو التى لا تفكر جدياً فى إنشائه . وفى سنة ١٩٣٠ و بناء على توصية « لجنة يونج » التى شكلت أصلاً لبحث مشكلة التعويضات الألمانية ، بذلت محاولة لإيجاد نوع من التنسيق بين هذه البنوك المركزية تمخضت عن قيام « بنك التصفيات الدولى »^(١) وكانت المهمة الأصلية لهذا البنك هى جمع وتوزيع مبالغ التعويضات وديون الحرب ، ولكن اللجنة أفصحت فى صراحة عن الرغبة فى أن يقوم هذا البنك بمهمة « دار المقاصة » بين مختلف البنوك المركزية ، أو أن يكون البنك المركزى للبنوك المركزية . ولقد نص فى قانون « بنك المقاصة الدولى » على أنه لا يتعامل إلا فى أنواع العملة القائمة على قاعدة الذهب ، وذلك استجابة للمبدى الذى جعل نظام الذهب حجر الزاوية فى الإصلاح النقدى بين الحربين . ولم تسكد تنقضى إلا سنين ثلاث حتى أصيب « بنك المقاصة الدولى » بشلل عام إذ خرج معظم دول أوروبا عن قاعدة الذهب وأوقف دفع التعويضات وديون الحرب الأخرى . وفضلاً عن هذا فقد أنشئ بعد الحرب العالمية الثانية (١٩٣٩ إلى ١٩٤٥) بتوصية أمريكا وتحت إشرافها « صندوق النقد الدولى »^(٢) الذى سنعرض له فى هذا الفصل ، ليؤدى كثيراً من الأعمال التى كان من المرجح أن يقوم بها « بنك المقاصة الدولى » ؛ ورغم هذا فما زال هذا البنك موجوداً ، وما زال هناك أمل فى أن يسند إليه القيام بدور نافع .

انهيار نظام الذهب بين الحربين

عادت بريطانيا العظمى إلى نظام الذهب فى أبريل سنة ١٩٢٥ ثم خرجت منه فى سبتمبر سنة ١٩٣١ ، وتبع بريطانيا فى هذا السبيل دول السويد والنرويج

(١) Bank for International Settlements.

(٢) International Monetary Fund

واليونان والبرتغال ، ثم جنوب إفريقيا واليابان ؛ هذا فضلا عن أن زيلنده الجديدة وأستراليا ومعظم دول أمريكا الجنوبية كانت قد سبقت بريطانيا إلى التخلي عن هذا النظام . وحتى الدولار ، هذا العملاق ، فقد أوقف صرفه بالذهب وخفضت قيمته في أبريل سنة ١٩٣٣ . ورغم الرغبة الملحة ، التي كانت تجيش بها نفوس كل أمم أوروبا الوسطى ، في الاحتفاظ بأسعار الصرف لعملتها ، إلا أنها جميعاً أوقفت الصرف بالذهب ووضعت كل عمليات الصرف الخارجى تحت رقابة شديدة ولم تبق إلا حفنة من دول أوروبا الغربية محتفظة بنظام الذهب وأولها فرنسا ، ولسكنها خرجت عنه بعد بضع سنين . وما كادت سنة ١٩٣٦ أن تنتهى إلا وكان نظام الذهب قد تلاشى من أوروبا كلها . وفي غضون عشر سنوات ونيف بعد إحياء نظام الذهب أثر الحرب الأولى ألغى هذا النظام مرة أخرى في أغلب دول العالم . ليس من شأن هذا السكتاب أن يعنى بالمسائل التاريخية وليس فيه موضع لذكر تفاصيل هذه التجربة الجريئة التي بادت بالفشل ، إلا أن مثل هذه التفاصيل تساعد كثيراً على فهم طبيعة نظام الذهب ، ولهذا فسوف نعرض لبعض أسباب هذا الفشل في اقتضاب .

إن فشل تجربة العود إلى نظام الذهب يرجع إلى أسباب ثلاثة ، أولها أن السلطات النقدية في العالم كله لم تعد مؤمنة بأهداف نظام الذهب كما كانت قبل الحرب ، فلم تكن تهدف من ورائه إلا إلى تثبيت أسعار الصرف واستقرارها ، وخاصة السلطات النقدية في الدول التي عبث التصخم أيما عبث بأوضاعها الاقتصادية ، فقد كانت رغبتها في تثبيت أسعار الصرف ملحة قوية ؛ ولسكن نظام الذهب ما كان ليحقق الثبات المرموق إلا بشئ يتمثل في التخلي عن كل الأغراض الأخرى أو جعلها في المقام الثانى على الأقل ؛ فنظام الذهب لا يؤتى أكله إلا إذا اقتنعت كل أمة بأن تساير غيرها من الأمم ؛ وهذا بالذات هو ما رفضت المصارف المركزية اتباعه بعد الحرب الأولى إذ كان الاضطراب الاقتصادى الذى انحسرت عنه هذه الحرب كبيراً بدرجة رفضت معها كل دولة أن تنسق اقتصادياتها وفق أوضاع الاقتصاد العالمى دون أن تكون مسلحة بدرع من احتياطات

الذهب . فقد ارتفع مستوى الأسعار العالمى أثناء الحرب ثم انخفض فى سنتى ١٩٢٠ - ١٩٢١ بنسبة كبيرة ، ورغم هذا فقد كانت كل دولة راغبة عن مواجهة حوادث المستقبل وتطوراته دون أن تسكون قابضة على وسائل النجاة والفرار . ولا شك أن مسايرة الأسعار العالمية لم تسكن بالنسبة لبعض الدول واجبا ثقيلا مكروها فحسب ، بل كانت أمرا مستحيلا ؛ فلو أن أستراليا مثلا أقدمت على موازنة أسعارها الداخلية بمستوى الأسعار العالمى بعد ١٩٢٩ ، أولو أنها بالأحرى أقدمت على التوفيق بين مستوى الأسعار الداخلى وحركات الأسعار العالمية التى تهمها مثل أسعار الصوف والخنطة ، لسكان عليها أن تواجه انخفاض الدخل الأهلئ إلى النصف ، أى أن تنقص الدخول النقدية للأفراد بمعدل ٥٠ ٪ ^(١) .

وكان من العسير فى مثل هذه الظروف الاستجابة إلى مقتضيات نظام الذهب ! فضلا عن هذا فقد كان هناك ميل ، حتى من جانب الدول التى لم تتأثر كثيرا بويلات الحرب ، لأن تتبع نظاما نقديا جد مغايرة لنظام الذهب قبل هبوط الأسعار فى سنة ١٩٢٩ بفترة طويلة ؛ فقد كان فى انجلترا اتجاه قوى لتثبيت الأسعار بقوده رجال الاقتصاد ويظاهرة رجال الصناعة . وهكذا طالب رجال ذوو نفوذ فى الولايات المتحدة ومن بينهم نواب ، وقدمت فعلا مشروعات عدة إلى الكونجرس الأمريكى ترمى إلى تكليف المصارف التعاهدية الاحتياطية بتحقيق تثبيت الأسعار . ورغم أن واحداً من هذه المشروعات لم يكتمل قانوناً ، إلا أن مثل هذه الإجراءات يدل قطعاً على قوة الفكرة التى سادت هذه الأوقات والتى مؤداها أن وظيفة السلطات النقدية وهدفها الأول هو العمل على تثبيت الأسعار الداخلية ، لا تثبيت أسعار الصرف ! هذا ويتضح مما سبق أن تتبع هدف تثبيت الأسعار لا ينافس مع الاحتفاظ بنظام الذهب ولا ترتبط به فيما عدا حالة واحدة تعتبر ضرباً من المصادفة النادرة وهى أن لا تكون كل دولة ساعية إلى تثبيت أسعارها ،

(١) أنظر كتاب « استراليا فى الأزمة العالمية » مؤلفه « دوجلاس كوبلند »

ولا أن تكون متفقة مع غيرها على نوع الأرقام القياسية التي تعتبر مقياس هذا الثبات فحسب ، بل وأن تكون عاملة فعلا على عدم تثبيت أسعار الصرف ! وعلى ذلك فلا يمكن وجود ارتباط أو علاقة بين ثبات الأسعار وثبات معدلات الصرف إلا إذا كان مستوى الأسعار العالمي ثابتاً ؛ وإذا ما أرغم القانون كل بنك مركزي على أن يعنى أولاً ومبدئياً بالإبقاء على قابلية صرف نقوده الورقية بالذهب ، فسوف لا يقضى إلا لبنوك مركزية قليلة أن تتركس نشاطها لواجب الرقابة على الأسعار . أما كيف كان أثر هذا الإهمام والالتباس على السياسات النقدية التي اتبعت ، فهو ما سنعرض له بعد قليل إذ الذي يهم الآن هو الإشارة إلى أن عود نظام الذهب وما ينطوى عليه من تثبيت أسعار الصرف كهدف وحيد للسياسة النقدية ، لم يستطع أن ينحى الرغبة القوية في ثبات الأسعار .

أما النوع الثاني من العقبات التي اعترضت سير نظام الذهب بعد الحرب ، فترجع إلى حقيقة واقعة هي أن الناحية الفنية للاحتفاظ بثبات أسعار الصرف قد تضخمت وتعمقت لدرجة بالغة عما كانت عليه قبل الحرب . ولقد عرفنا من قبل أن نظام الذهب يرمى إلى تحقيق هدفين : أولهما أن يوفر الثبات لأسعار الصرف عن طريق حركات الذهب من البلاد وإليها ؛ والثاني هو أن يوفر نوعاً من التناسب والتوافق بين الأسعار ونفقات الإنتاج في مختلف البلدان ، الأمر الذي قد لا يستطاع حركات الذهب تحقيقه . أما الوظيفة الأولى وهي تثبيت أسعار الصرف ، فلن يتسنى أداؤها إلا إذا كان الجزء الثاني من الجهاز يعمل في دقة وضبط ؛ أي إلا إذا كان من الممكن عملياً أن تظل مستويات الأسعار الأهلية على شيء غير قليل من التوافق والتقارب عن طريق عمليات موازنة صغيرة . أما بعد الحرب فقد أصبحت عمليات الموازنة هذه أصعب بكثير ، إذ غدت الفروق كبيرة بين الأسعار ولهذا كانت عمليات الموازنة اللازمة لعمليات كبيرة جداً ، فقد كان الفروض أن الزيادة في تقويم الاسترلين تبلغ ١٠ ٪ من قيمته ، وأن النقص في تقويم الفرنك الفرنسي يوازي ١٠ ٪ من قيمته أيضاً ؛ وعلى هذا بلغ الفرق بين هاتين العملتين ٢٠ ٪ على الأقل ، وهو الفرق الذي كان يجب العمل على تلافيه ؛ وهذا لاشك

عمل أكثر مشقة وصعوبة من نحو التفاوت البسيط كما كان بين العملتين قبل الحرب. ثم يأتي في المحل الثاني أن الأسعار ذاتها لم تكن لتستجيب لعمليات الموازنة في أحوال كثيرة، وخاصة عند ما كانت الموازنة تهدف إلى خفض الأسعار. فعند ما حاولت بريطانيا في سنة ١٩٢٥ تخفيض نفقات الإنتاج مثلا فقد اصطدمت هذه المحاولة برفض قاطع من جانب الاتحادات العمالية التي أثبتت الموافقة على أى تخفيض في الأجور، والتي هددت بالإلتجاء إلى الإضراب العام في سنة ١٩٢٦ إن لم تستبعد هذه الفكرة! وربما كان هذا مثالا متطرفا للدلالة على جمود الأجور وعدم مرونتها، ولكن الحقيقة أن الناس في كل بلاد العالم كانوا قد عرّكوا التغير السريع في الأسعار أثناء الحرب وكانوا يدركون جيدا أثر وأهمية حركات الأسعار في حياتهم؛ ولهذا لم يكن أحد ليظمن أو ليظهر أى تغير في الأسعار إذا بدله أن هذا التغير ليس في صالحه. وبما أن ثبات الأسعار عموما ليس منافسا ولا متصلا بوجود نظام الذهب، فإن جمود بعض الأسعار، وخاصة إذا كانت تمثل جانبا مهما من الهيكل الاقتصادي، سوف يعرقل انطلاق نظام الذهب.

وهناك أمثلة أخرى تدل على فشل نظام الذهب في أداء وظيفته كأداة لإيجاد التوازن، إذ يجب أن نذكر دائما بأن سهولة عمل نظام الذهب تتوقف إلى حد بعيد على الدرجة التي يؤثر بها تغير سعر الصرف على حركات الاحتياطيات المصرفية في الأجل القصير؛ فقبل سنة ١٩١٤ كان ارتفاع سعر بنك إنجلترا بنسبة ١٪ يفضي إلى عودة الرأسمال البريطاني الموظف في الخارج، وإلى تدفق الرأسمال الأجنبي على لندن، وإلى فتور رغبة الأجانب في تمويل تجارتهم بكميالات قابلة للخصم في لندن (أى يرغبون عن الاقتراض من سوق الخصم في لندن). وكان من شأن كل هذه العوامل أن يزيد الطلب على العرض بالنسبة للاستيرليني. أما فيما بعد الحرب فقد أصبح أثر هذه العوامل أضعف وأقل بكثير مما كان قبل الحرب، فقد قل، لدرجة كبيرة، حجم التجارة الذي يمول بكميالات بالاستيرليني مسحوبة على لندن؛ وكذلك أصبحت الاحتياطيات المصرفية أقل استجابة لتغير سعر البنك (بنك إنجلترا). وفضلا عن هذا فإن ما كان لتغير سعر الفائدة من رد فعل داخلي

كاد أن يختفى في ظل حركات الاحتياطات النقدية الدولية الضخمة التي أصبحت أوثق صلة وأكثر استجابة لعوامل المضاربة أو الخوف منها للتفاعل الطبيعي لتغير سعر الفائدة ، ولم يمد ينظر إلى رفع سعر البنك كدلالة ضعف وحاجة تخسب ، بل وأصبح في الأجل القصير مدعاة لخروج الرأسمال ، أكثر منه أداة لوروده إلى البلاد . وقبيل نهاية الفترة بين الحربين أصبح هذا الفريق من الاحتياطات قصيرة الأجل ذات أثر مزعج ضار ، إذ بلغت الحركات النقدية التي يبعثها من السكبر والانتاع درجة اكتسحت كل أنواع الصفقات الأخرى ؛ ورغم ذلك فلم تكن هذه الحركات تابعة ولا خاضعة لأية سلطة أو رقابة في متناول البنوك المركزية ، ولهذا فقد كان من مما لا يخفى الحقيقة أن تسمى هذه الاحتياطات « النقود الرديئة » . وكذلك فقد كانت سياسة الحكومات بعد الحرب منطوية على عقبات تعيق سير نظام الذهب في سهولة ويسر ، رغم أنها كرسست نفسها لخدمة هذا النظام وتدعيمه . وهنا تبدو آثار التعويضات والإصرار على دفع ديون الحرب وثيقة الصلة بهذه الناحية ، إذ نشأ عن هذه المدفوعات في سوق الصرف الخارجية عنصر جديد لم يكن من اليسور إخضاعه لرقابة نظام الذهب . فكيفما كان سعر الصرف في بنك الرايش أو كيفما كانت احتياطياته الذهبية ، فلم يكن هناك مفر من أن تباع ألمانيا « المارك » لتتمكن من دفع التعويضات ، كما كان لامفر لمديني الحرب من أن يشتروا الدولار لسداد الأقساط المستحقة من ديونهم ! ولقد كانت هذه العناصر الجديدة في عرض المارك وفي طلب الدولار عناصر ثابتة غير متغيرة وبعيدة عن سلطات البنوك المركزية ؛ ولكن التعويضات وديون الحرب لا تخرج عن مجال المدينية الدولية عموماً ، كما أنها لم تكن كبيرة إذا ما قورنت بمجموع الديون الأخرى . ويبدو أن التعويضات وديون الحرب كانت من الناحية السياسية أكثر أهمية وأكبر أثراً منها في الناحية الاقتصادية . وسوف نعالج موضوع الديون الدولية في الفصل التالي ، ونكتفي الآن بأن نذكر أن نظام الذهب لا يستطيع أن يؤدي رسالته على الوجه الأكمل ولأوسع مدى إذا بلغ حجم الديون الدولية من السكبر والتضخم ما بلغه في الفترة التي جادت في أعقاب الحرب .

وكانت نظم التعريفة والحواجز الجمركية المتطرفة التي أقامتها كل دولة حول نفسها أشد وأنكى بنظام الذهب من التعويضات وديون الحرب ! ولا ننكر أن نظم التعريفة في حد ذاتها ليست مما يشل عمل نظام الذهب ، فقد وجدت هذه النظم قبل سنة ١٩١٤ ، ولكن نظام الذهب لا يحدث أثره إلا إذا أتيح لكل دولة ، عند ما يبدأ الذهب يتسلسل منها إلى الخارج ، أن تزيد الطلب على عملتها عن طريق خفض الأسعار وما ينجم عنه من زيادة حجم الصادرات ؛ أما بعد الحرب فقد كانت عمليات الموازنة الضرورية هذه تضطرم وتتخطم على جدران التعريفة العالمية المتطرفة ، وأصبح من المستحيل على أية أمة أن تزيد من حجم صادراتها . وفي هذه الحالة لم يكن في مقدور مثل هذه الدولة إلا أن تلجأ إلى إجراء مقابل بدليل هو منع الاستيراد بقدر ما تسمح به الظروف ، مما كان يؤدي إلى زيادة كساد التجارة الدولية ويضيق من نطاق المنافسة الحرة . ومن المستحيل أن يبقى نظام مالي دولي إلى جوار نظام تجاري وطني يحدوه تطرف بالغ ومزيد من الوجع والحذر !

والسبب الثالث لانتهاء نظام الذهب بعد الحرب هو أن البنوك المركزية فشلت في اتباع وتطبيق القاعدة الذهبية إذ وهنت سلطات هذه البنوك وملسكها الخوف في مواجهة الصعاب الفنية الكبيرة . فعند ما كان الذهب يتدفق على البلاد كانت تبيع احتزانه في احتياطاتها دون أن تلجأ إلى زيادة الائتمان زيادة تسفر عن ارتفاع الأسعار ؛ ولذلك إذا ما أخذ الذهب في النزوح إلى الخارج ، فإنها كانت تبيع لأرصدها الذهبية أن تنقص دون أن تعتمد على مواجهة هذه الحالة بتضييق نطاق الائتمان لتحقيق انخفاض في الأسعار . ولقد دأب السكتاب البريطانيون على أن يحملوا فرنسا والولايات المتحدة وحدها وزرماحق بنظام الذهب من فشل ثم فانهيار . ولا شك في أن كلا من الدولتين جديرة باللوم ، ولو أن السياسة الأمريكية لم تكن خاطئة بالقدر الذي يبدو لهؤلاء السكتاب ، لأن مجموع الودائع (وهو ما يمكن أن يكون ممثلاً حقيقة لعرض النفود) قد ازداد في الولايات المتحدة أثناء الفترة بين سنتي ١٩٢٠ - ١٩٢٩ بالقدر المناسب تقريباً

زيادة الاحتياطات الذهبية في البلاد . أما ما يصح أن يؤخذ على أمريكا فهو أن نسبة احتياطي الذهب إلى حجم المعاملات في المصارف التعاهدية الاحتياطية كانت أكبر بكثير من مثيلاتها في البنوك المركزية الأخرى طوال هذه الفترة ^(١) . أما بالنسبة لفرنسا فالأمر أكثر وضوحا إذ أخذت منذ ١٩٢٨ تمتص الذهب وتخزنه دون أن توسع من نطاق الائتمان بالقدر اللازم لمواجهة الزيادة المستمرة في حجم الاحتياطات الذهبية . أما بريطانيا فهي أبعد ما تكون عن اللوم والمواخذة لأنها لم تهتم أبدا بموضوع إصدار الذهب ، وكان بنك إنجلترا تواقا وعاملا على تسهيل الائتمان ومد ظلاله بقدر ما أتاحت مركزه الضعيف ، ولم يحاول قط أن يضيق من حجم الائتمان توخيا لانخفاض الأسعار ، وبالتالي لورود الذهب ، ولو أنه من تقاليد السياسة البريطانية أن تعتبر الشكر أو اللوم شيئا غير مناسب في مثل هذه الأشياء . وقد كانت إنجلترا تعاني كسادا نسبيا طوال الفترة بين سنتي ١٩٢٥ - ١٩٢٩ ، فلم يكن من المعقول أن تعمل على اتساع دائرة الكساد أو أن تزيد من حدته . أما أمريكا فكانت تنعم بروج وبما يصح أن نسميه نوعا من التضخم ؛ فهل كان من الرشاد أن تطالب بالعمل على زيادة موجة التضخم ؟ الحقيقة هي أن العالم كان يطالب بنظام الذهب بالكثير الذي لا قبل له به ؛ فقد كان اختلال التوازن كبيرا متسع المدى لدرجة لا يمكن تلافيها بمثل هذه التغيرات البسيطة في سعر الفائدة أو في أحوال الائتمان !

ولا بد لنا من الانتظار حتى الفصل التالي لنعرض لتفاصيل هذا الاختلال الأساسي في التوازن ، ويكفي هنا أن نقرر بأن عمليات الموازنة اللازمة قد أهملت في أن تقف دون حركات الذهب لأنها اضطربت واختلت كثيرا . ولقد انقسم العالم إلى فريقين ، أحدهما مصاب بميل مستمر لفقدان الذهب ، والآخر بنهم لا يسمع لحيازة الذهب ، وكانت النتيجة أن نفذت احتياطات الفريق الأول ، بينما تجمع للفريق

(١) ولكن أمريكا تقول بحق إن نسبة احتياطات الذهب إلى مجموع عرض النقود كانت أقل من مثيلاتها في معظم البلاد الأخرى !

الآخر ما يرى بكثير عن نصيبه الحق في ذهب العالم. ولقد استطاع الفريق الأول لفترة من الزمن أن يعتمد على حيلة الاقتراض من الفريق جامع الذهب ، لكي يحتفظ باحتياطياته أو يحجز منها . ولقد استطاعت إنجلترا الاقتراض عن طريق الاحتفاظ بسعر فائدة مرتفع في لندن كما عمدت ألمانيا إلى الاقتراض حتى سنة ١٩٢٩ بإصدار كميات كبيرة من السندات طويلة الأجل التي كانت تلقي قبولا في كل من نيويورك ولندن (وهذه كانت تقرض ألمانيا جزءا مما تقترضه هي) ؛ أما بعد سنة ١٩٢٩ فلم يعد هناك محل للسندات طويلة الأجل ، ولهذا التجأت ألمانيا هي الأخرى إلى القروض قصيرة الأجل ، ولم تلبث أن شملت أوروبا باموجة من الخوف فعمد مقرضوا هذه الديون قصيرة الأجل إلى طلب سدادها ، ولم يكن في مقدور الدول المقترضة أن تقوم بالسداد كاملا ، ولذا عمدت كل من النمسا وألمانيا في مايو ١٩٣١ إلى الحد من سداد الديون الأجنبية ، في حين استطاع دانتو بريطانيا أن يستردوا قروضهم في شكل ذهب حتى سبتمبر سنة ١٩٣١ . وكان في اقتراب نفاذ الاحتياطي الذهبي في بنك إنجلترا ما اضطر الحكومة البريطانية إلى وقف العمل بنظام الذهب . ولقد جاءت هذه الأزمة مفاجئة في سنة ١٩٣١ ، ولكنها كانت تتراعى في الأفق من بضع سنين سابقة .

ولقد كان استمرار اختلال التوازن من بين الأسباب التي أدت إلى حدوث الكساد الكبير الذي حاق بالعالم في سنة ١٩٢٩ ، وسوف نعرض لمزيد عن هذا الموضوع في الفصل التالي ؛ أما الخلاصة التي يجب أن نسجلها الآن فهي أن نظام الذهب لم يكن السبب في حدوث هذا الكساد ، وإنما اختلال أساسي في التوازن هو الذي أدى إلى الكساد وإلى انهيار نظام الذهب .

تذبذب أسعار الصرف

لقد كانت النقود في معظم بلاد العالم في الفترة بين ١٩٣١ - ١٩٣٩ عند نشوب الحرب العالمية الثانية ، نقودا مضطربة غير قابلة للصرف بالذهب . وقد قوبل

تخفيض قيمة الاسترليني بالدهشة وهز الرؤوس ، وخاصة في وسط أوروبا التي عانت متاعب التضخم فيما بعد الحرب الأولى ، وساد الاعتقاد بأن بريطانيا قد خطت بذلك إلى الطريق الذي لا ينقطع فيه ارتفاع الأسعار ، ولا يتوقف التلف الذي يحمق بالنشاط الاقتصادي ؛ ولكن هذه النبوءات لم تصدق إذ استقر مستوى الأسعار العام في بريطانيا عدة سنين بعد سنة ١٩٣١ — استقر بالنسبة لحركات الأسعار البريكانية قبل هذه الفترة وبالنسبة لاستمرار هبوط الأسعار في البلاد الأخرى التي كانت متبعة بنظام الذهب . ولقد كان هناك ما يبرر هذه المخاوف ، لأنه وإن كان التضخم الشديد (وهو مسألة تتصل بنظام الذهب الأهلي) وعدم استقرار أسعار الصرف (وهذا يتصل بنظام الذهب الدولي) غير متصلين ببعضهما بعضا ، إلا أن أحدهما لم يأت غير مصحوب بالآخر في الفترة التي سبقت سنة ١٩٣١ إلا في حالات نادرة ؛ ولكن التجربة التي مرت بها بريطانيا والدول التي خرجت معها عن نظام الذهب ، كانت تجربة مفيدة أسفرت عن تدعيم عملي ملحوظ للعملة غير القابلة للصرف بالذهب . ولا شك في أن المبرر لتخفيض قيمة الدولار في سنة ١٩٣٣ كان بدافع الرغبة في الخطوة بمزايا التخلي عن نظام الذهب ، هذه المزايا التي كانت في ظاهرها على الأقل خلاصة مغرية ، لأن كل بلد أوقف العمل بنظام الذهب وخفض قيمة عملته نعم بقدر متفاوت من الانتعاش الاقتصادي ، بينما بقيت البلاد التي لزمته نظام الذهب تتعثر في هاوية الكساد الكبير لبضع سنين بعد ذلك .

وليس من الصواب أن نحاول رسم صورة كاملة تظهر النتائج الطيبة التي أسفر عنها تذبذب أسعار الصرف ، لأن بريطانيا ، وهي الدولة الأولى التي خرجت عن نظام الذهب ، والتي باءت من وراء ذلك بأكبر الربح ، عمدت إلى تنظيم ما يسمى « كتلة الاسترليني » التي ضمت كل أجزاء الإمبراطورية البريطانية تقريبا ودول إسكنداره والبرتغال وواحدة أو اثنتين من دول أمريكا الجنوبية . ولقد قومت دول الكتلة الاسترلينية عملاتها بالنسبة إلى الاسترليني ^(١) ، بحيث

(١) لقد حدث أن تغيرت أسعار الصرف في حالة أو حالتين بين وقت وآخر ، إلا أنها ظلت محتفظة بقيمتها النسبية في نطاق هذه التغيرات

أصبح في مقدور بريطانيا أن تعقد الجانب الأكبر من صفقاتها التجارية على أساس أسعار صرف ثابتة. ومن الجلى أن المزايا التي نعت بها بريطانيا بسبب خروجها عن قاعدة الذهب، لم يكن مصدرها تقلب أسعار الصرف، بقدر ما كان التخلص من ارتفاع قيمة العملة فوق المستوى الصحيح.

ويبقى بعد هذا أن نتعرف أثر تذبذب أسعار الصرف في البلاد التي بقيت متبعة نظام الذهب. لقد كان استمرار أحوال الكساد في هذه البلاد راجعا في بعض نواحيه إلى خفض قيمة العملة في الدول الأخرى، وذلك لأن خفض قيمة العملة في بلدا ما هو بمثابة علاوة إصدار يظهر بها هذا البلد إذا ما صدر سلعا إلى بلد آخر لم تخفض قيمة العملة فيه. فإذا ما انخفضت قيمة الاسترليني من ١٢٠ فرنك إلى ٨٠ فرنكا، فإن المصدر الإنجليزي الذي كان يكلفه إنتاج سلعة ما جنيتها واحدا، ويبيعها بمبلغ ١٢٠ فرنكا قبل التخفيض، فإنه يستطيع بعد التخفيض أن يبيعها بمبلغ ٨٠ فرنكا ويربح بذلك خمسة شلنات زيادة عما كان يربحه من قبل. ولهذا فإن صناعات الإصدار الفرنسية وغيرها من الصناعات التي تنافس المصنوعات البريطانية لا بد أن تتعثر وتقوم في سبيلها العقبات، وأن تختار بين فقدان أسواقها أو تخفيض أسعارها، أو أن تكون عرضة للائتين معا؛ وعلى أية حال فلا بد من انخفاض الأسعار الفرنسية وزيادة البطالة. ومن المستطاع أن يمتد هذا التدليل إلى أبعد من ذلك، إذ يمكن أن نتبين في سهولة أن بعض أسباب الكساد المستمر في الدول المتبعة لنظام الذهب وبعض أسباب الانتعاش في الدول التي نبذت هذا النظام، يرجع كلاهما مباشرة إلى تغيرات طارئة على أحوال التنافس بين المعسكرين؛ ومع ذلك فإن أية حالة من شأنها أن تزيد الكساد في أية بقعة من العالم ولو بدرجة صغيرة جدا، لا يمكن أن تعتبر ظاهرة مستديمة !

وفضلا عن هذا فليس هناك محل للاعتقاد بأن ما عانته الدول المتبعة بنظام الذهب من تلف لحق تجارتها كان نتيجة لما سمي « الإغراق الناشئ » عن سعر الصرف « Exchange Dumping »، لأن هذه الدول لم تقف حيال هذا

الوضع مكتوفة الأيدي، بل أجابت برفع فئات التعريفية الجمركية ثم بفرض نظام الحصص، وخاصة على السلع الواردة من البلاد الخارجة عن قاعدة الذهب، فاضطرت الدول بدورها إلى الالتجاء لإجراءات مماثلة، فازدادت التجارة تعثراً وانكمش حجمها إلى حد كبير؛ ولسكن هذا لم يكن ثمرة لوجود فريقين من الدول يسير أحدهما على قاعدة الذهب والآخر لا يتبع هذه القاعدة، بل أن التغيرات في سعر الصرف بين بلدين خارجين على نظام الذهب وقيمة عملة كل منهما كان عرضة لتقلبات كانت كفيلة في أى وقت بأن تعكس أوضاع التنافس بين صناعات الإصدار بحيث يتدفق مزيد من الواردات من بلد إلى الآخر، وتعلو أصوات الصناعات الأخرى صارخة بالشكاية والذعر إذ جردت فجأة من وسائل الحماية. ولم تدع الحوادث التي وقعت بين سنتي ١٩٣١ - ١٩٣٤ مجالاً للشك في أن تذبذب أسعار الصرف، إذا ما كان مصحوباً بحالة كساد شديد، فإنه يعمل على زيادة الميل لانكماش حجم التجارة الدولية أكثر مما يعمل على التخفيف من حدة هذا الميل. ورغم هذا فإن هذا الحكم متصل بالأحوال التي سادت في تلك الأوقات فلو أن حركات أسعار الصرف لم تتجاوز حدوداً معقولة، فلم تشط في الابتعاد عن أسعار التوازن، لسكانت الخسارة والاضطراب اللذان لحقا بالتجارة الدولية أقل حرجاً وخطراً مما حاق بهما فعلاً. وليس لأية دولة أن تشكو أو تعتبر مهددة في اقتصادياتها من جراء تقلب سعر عملة دولة أخرى، إلا إذا أقدمت هذه على تخفيض قيمة عملتها؛ فنحن نذ فقط يكون هناك محل للشكاية والشعور بالخطر. وهناك أمثلة عدة في تلك السنين تفصح عن إقدام دول كثيرة على تخفيض قيمة عملاتها لنعم بالمزايا الاقتصادية التي يسفر عنها هذا الإجراء. وطبيعى أن كانت مثل هذه المحاولات تقابل بإجراءات معاكسة وأساليب وقائية بحيث لم تنجح إلا دول قليلة في تحقيق فائدة من خفض قيمة العملة.

ولقد بدأت فترة تقلبات أسعار الصرف بانخفاض قيمة الأسترليني في سنة ١٩٣١؛ وبعد تجارب سنين خمس كان جماع الرأي الذي ساد أغلبية الدول هو أن تخفيض قيمة العملة قد نجح في بعث الانتعاش الداخلى حتى لم يبق هناك مجال

للتفكير في العود إلى نظام الذهب ، إلا أن هذا النجاح كان مشوباً ببالغ الضرر الناجم عن التقلبات الكبيرة في أسواق الصرف ، وخاصة الأضرار التي وقعت نتيجة للتنافس في تخفيض أسعار الصرف فإنها كانت محققة جليلة . ولم يكن الدافع إلى تخفيض العملة هو خلق هذه التقلبات التي تعرضت لها أسعار الصرف ، بل كان السبب الوحيد الذي حال دون العود إلى أحوال الثبات والاستقرار ، هو الاحتفاظ بمخرج إذا ما تبين لأية دولة أن عملتها قد غدت مقومة بأكثر من قيمتها الحقيقية ؛ ولهذا فإن تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي في سبتمبر سنة ١٩٣٦ كان مصاحباً للشروع في عقد الاتفاقية النقدية الثلاثية بين الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا العظمى وفرنسا ، والتي اشتركت فيها معظم دول أوروبا الغربية . ورغم أن هذه الاتفاقية كانت غامضة في مجموعها ، إلا أن هدفها الرئيسي كان أن تتعاون الدول الثلاثة على الحد من تخفيض قيمة العملة ، وأن تتشاور فيما بينها قبل أن تجرى إحداها تغييراً ملحوظاً في القيمة النسبية لعملتها ، وأن لا تتأزر بأية حال التنافس في تخفيض قيمة العملة . ولم تكن هذه الاتفاقية بمثابة خطوة في سبيل استقرار أسعار الصرف ، بل جاءت على العكس لتبرر والتثبت التغير الذي تعرضت له هذه الأسعار . ورغم هذا فقد تيسر لهذه الاتفاقية أن تحقق لأسعار الصرف ثباتاً قصير الأجل أو ثباتاً يومياً ، وأن تمنع تعرض أسعار الصرف لتغيرات كبيرة دون سابق اتفاق بين الدول حتى لاتضار دولة بالسياسة النقدية لدولة أخرى .

بريتون وودز

استمرت الاتفاقية النقدية الثلاثية نافذة حتى نشوب الحرب العالمية في سنة ١٩٣٩ ، ولم يبطل العمل بها بعد من ذلك الناحية الشكلية على الأقل ؛ ولكن ما لبثت انجلترا وفرنسا أن عمدتا إلى اتخاذ وسائل بعيدة المدى لرقابة الصرف ، وكذلك انخفض سعر الصرف للأسترليني من ٤,٨٠ إلى ٤,٠٣ دولار . ورغم أن التسويات النقدية أثناء الحرب لم تتعارض مع الاتفاقية الثلاثية من الناحية الشكلية ، إلا أنها كانت في الواقع بعيدة كل البعد عما كانت تهدف إليه هذه الاتفاقية .

لقد شغلت فكرة قيام نظام نقدي دولي رجال الاقتصاد في كل من انجلترا

وكندا والولايات المتحدة أثناء الحرب وخاصة في أعوامها الأخيرة ، كما كان هناك اتفاق عام على ما يحتاجه العالم في هذه الناحية ؛ وفي المكان الأول كانت الحاجة ماسة إلى وجود نظام يمكن الدول من تغيير سعر الصرف بالاتفاق فيما بينها إذا ما اتضح أن القيمة الحقيقية للعملة تختلف عن سعر التعادل ؛ ولكن على السلطات النقدية في كل بلد أن تحافظ على استقرار معقول بين أسعار الصرف في الفترات التي تتخلل عمليات إعادة تفويم العملة . وكذلك كان من المتفق عليه ضمناً أن لا تلجأ الدول ما أمكن وبقدر المستطاع إلى وسائل الحد والرقابة على الصرف تحقيقاً لهذا الاستقرار ، فيما عدا الرقابة على حركات الرأسمال . وكان المقصود بهذا أن يكون التدخل الذي سبق الكلام عنه في الفصل الثامن ، هو الدعامة الكبرى للاحتفاظ بالثبات النسبي بين أسعار الصرف ؛ وهذا يعني قيام السلطات النقدية بتصحيح كل اضطراب يطرأ على أحوال العرض والطلب في سوق النقد ، لا بمحو أية زيادة تطرأ على العرض في السوق ، ولكن بالعمل على زيادة الطلب ، أي بزيادة التداول في السوق لا بنقصه ، مع العلم بأن هذا يتطلب وجود موارد كافية من العملات الأجنبية تستطيع أن تعتمد عليها السلطات النقدية لإجراء عمليات الموازنة هذه ؛ ولذا كانت الحوادث التي درأت أثناء سني الحرب تدور حول السكيفية والوسيلة التي تيسر وجود هذه الموارد من العملات الأجنبية لأغراض التدخل في سوق النقد لموازنة الطلب بالعرض .

ولقد بدأت الحوادث بمشروع قدمته الحكومة البريطانية للبحث وكان اللورد « كينز » هو صاحب هذا المشروع الذي خطط في وضوح الأسس النظرية التي هي لا شك جذيرة بكلمة عابرة . وكان مشروع كينز (كما كان يسمى) محاولة موفقة لتطبيق قاعدة النظام المصرفي في النطاق الدولي ... هذه القاعدة التي تتمثل في ضرورة وجود التعادل بين الأصول والخصوم . وكانت الوسيلة لتحقيق ذلك هي أن تتاح لكل دولة عضو في اتحاد المقاصة الدولي ^(١) المقترح إنشاءه فرص الحصول على كمية معينة من العملات الأجنبية . وعلى هذا فقد سمح لكل دولة

بموارد معلومة وفترة محددة لكي توجد التوازن في العلاقات الاقتصادية بينها وبين بقية دول العالم .

ونقول مرة أخرى إن المشكلة التي يجب حلها هي احتمال وجود زيادة في عرض العملة على الطلب عليها عند سعر الصرف المرغوب في تثبيته ، أو بعبارة أخرى فقد يكون هناك عجز أو فائض في كميات العملات الأجنبية المتاحة للاستبدال بكمية العملة المحلية المعروضة للصرف ؛ فالمشكلة إذاً تتمثل فيما يجب اتخاذ حيال هذا الفائض أو هذا العجز ! أما في العالم كله كوحدة فإن مجموع الفائض لا بد أن يساوى مجموع العجز ، وهذا لأن كل صفقة تمقد إنما هي استبدال عملة بعملة أخرى ؛ وحتى في دائرة أضيق من النطاق العالمى ، أى في نطاق مجموعة من الدول فإن مجموع الفائض من المعاملات بين هذه الدول وبعضها البعض ، لا بد أن يعادل مجموع العجز بين هذه الدول الأعضاء . ولقد كان مشروع كينز يقوم في لبه على نقطتين ، أولاً اقتراح تصفية هذه الحسابات بين الدول الأعضاء بنفس الطريقة التي تسوى بها الأرصدة الدائنة والمدينة بين المصارف الأعضاء داخل الدولة الواحدة ؛ ويعنى هذا تسوية الأرصدة الدائنة التي تملكها كل من الدول الأعضاء بأن تسحب الدول المدينة شيكات على مؤسسة مالية مركزية لصالح الدول الدائنة ، وعندئذ يجب أن تكون هذه المؤسسة المركزية بمثابة بنك مركزى للبنوك المركزية .

ولكن بأية عملة تحرر هذه الشيكات التي تسحب لتسوية الأرصدة الدائنة؟ من العسير أن تسحب هذه الشيكات بالدولار أو بالذهب ، إذ من المحتمل أن لا تملك الدول المدينة موارد من هذين . هذه هي النقطة الثانية في مشروع كينز ، إذ اقترح أن تكون لهذه المؤسسة « اتحاد المقاصة الدولى » عملة خاصة تسحب بها شيكات التصفية هذه ، وقد سمي هذه العملة بشكور « bancor » . وليس للبنكور وجود إلا في دفاتر اتحاد المقاصة الذى له وحده حق خلق البنكور بفتح حسابات على المكشوف « overdrafts » للدول الراغبة في سحب شيكات للتسوية ^(١) ، كما

(١) كان من المقترح أيضاً أن يتسنى للدول الحصول على البنكور في مقابل الدفع بالذهب ؛ ولكن هذا كان احتياطاً غير ذى أهمية ، ولا يؤثر كثيراً في حقيقة الفكرة المعروضة هنا .

أنه لا يصلح إلا للدفع في حسابات الودائع للدول صاحبة الأرصدة الدائنة . وكذلك اقترح أن تقوم وحدة البنكوكوك بكذا أوقية من الذهب دون أن ينص على ضرورة بقاء هذه العلاقة ثابتة غير قابلة للتغير .

لقد كان التشابه تاما بين هذا المشروع والنظام المصرفي ، فإذا ما وجد عجز في حساب أى فرد ، فإنه يذهب إلى المصرف لكي يقرضه مبلغا على المكشوف ومعنى هذا أن يخلق له البنك مبلغا من النقود بحيث تظهر الشيكات التي يسحبها على هذه النقود كودائع في الحساب الدائن لمن سحبت لصالحه . وهذا يماثل بالضبط ما اقترحه كينز ؛ فإذا ما كان على دولة ما أن تواجه عجزاً في مدفوعاتها ، فعندئذ يخلق لها قدر من البنكوكوك الذي التزم الدائنون بقبوله في تسوية ديونهم (أى باستبدال عملاتهم بالبنكوكوك) ، وكان الفارق المهم بين اتحاد المقاصة وأى مصرف عادى ، هو أن الاتحاد لم يكن ملزماً قط بدفع شىء من ودائمه نقداً ، إذلا يمكن استخدام هذه الودائع إلا في تسوية حسابات المقاصة الدولية ؛ ولكن هذا لا يثنى وجوب تعادل الأصول والخصوم لهذه المؤسسة تعادلا تاما دائماً .

ومع هذا فلم يكن من المتوقع أن يسمح للدول التي تعاني عجزاً في مدفوعاتها بأن تزيد من حجم حساباتها المكشوفة إلى مالا نهاية ! فأولا كان على الدول المدينة لاتحاد المقاصة الدولي أن تدفع فائدة مقدارها ١٪ من قيمة ديونها ، وكذلك كان على الدائنين — المودعين — للاتحاد أن يدفعوا نفس الفائدة عن ودائعهم . وكانت وجهة النظر في هذا الوضع الشاذ هي توكيد مسؤولية الدول الدائنة ، على حد سواء مع الدول المدينة ، عن اختلال التوازن بين أسعار الصرف ؛ ومعنى هذا أن احتمال تخفيض قيمة العملة متوقع تماما كاحتمال رفعها ؛ ولهذا يجب أن يتساوى الفريقان في الضغط عليهما لوضع الأمور في صحيح نصابها . وبعد هذا فقد اقترح تحديد حصة ، هي أقصى ما يمكن أن تقترض دولة على المكشوف ، بمبلغ لا يتجاوز ٧٥٪ من متوسط قيمة صادراتها و وارداتها في السنين الثلاث السابقة لنشوب الحرب ، بشرط أن لا يسمح لأية دولة أن تسحب أكثر من

ربع قيمة حصتها المقررة في أية سنة^(١)؛ أما إذا بلغ مجموع الحسابات المكشوفة نصف قيمة الحصة، فيجوز للاتحاد الدولي أن يلزم مثل هذه الدولة بتخفيض قيمة عملتها أو بفرض رقابة الصرف على الصفقات الرأسمالية إن لم تكن قد فرضت قبل ذلك فعلا؛ أما إذا تجاوزت الحسابات المكشوفة هذا الحد فإنه يطلب منها اتخاذ إجراءات لتحسين مركزها، وإذا ما أخفقت في تخفيض قيمة هذه الحسابات المدينة في فترة سنتين، فلهيئة الحكم أن تعلن عجزها عن القيام بالتزاماتها وتحرم عندئذ الحق في أن تسحب على حساباتها. وهكذا أيضا إذا ما أربى الرصيد الدائن لإحدى الدول على نصف قيمة حصتها فعلى هذه الدولة أن تبحث الأمر مع هيئة الحكم (ولسكن الدولة في هذه الحالة تحتفظ بحق اتخاذ القرار الأخير في الموضوع) الإجراءات المناسبة بما فيها توسيع نطاق الائتمان محليا ورفع قيمة العملة أو تخفيض الرسوم الجركية، أو منح قروض طويلة الأجل للدول الأخرى.

وعلى هذا فإن المبدأين الأساسيين اللذين قام عليهما مشروع كينز هما حل مشكلة تسوية الأرصدة المدينة بخلق نقود دولية إضافية، ثم اعتبار الدول الدائنة والمدينة مسئولة على حد سواء عن اضطراب التوازن. ولكن هذين المبدأين لم يظفرا بالقبول من الولايات المتحدة الأمريكية، لأنه كان من الجلي أن أمريكا سوف تصبح في عالم ما بعد الحرب أكبر دولة دائنة، كما تصبح بريطانيا العظمى أكبر دولة مدينة^(٢)، وكان من الطبيعي أن يبدو الرأي العام الأمريكي برما بمبدأ المساواة هذا وأن يرفض مثل هذه العلاقة الغريبة بين الدائن والمدين. وفوق هذا فإن الدائنين تساورهم دائما الريبة في كل مشروع يرمى إلى تخفيف أعباء المدينين عن طريق خلق موارد نقدية جديدة؛ فالدائنون يميلون أبدا إلى التساؤل عن يخلق الثروة الحقيقية التي يتسنى للمدينين أن يشتروها بالنقود

(١) وتتضمن مقارنة هذا بالأرقام المتفق عليها في صندوق النقد الدولي، أن تذكر أن ١/٤ هذه الحصة هو مقدار الربع من ٧٥٪ من متوسط مجموع قيمة الصادرات في السنين الثلاث السابقة للحرب. وقد يصل مثل هذا المبلغ بالنسبة لبريطانيا إلى حوالي ٣٠٠ جنيه استرليني.

(٢) ندل كلمتا «الدائن والمدين» هنا مؤقتا على الدول ذات الرصيد الدائن والرصيد المدين في المعاملات الدولية؛ وسوف يتبين فيما بعد عدم انطباقهما تماما على المعنى المقصود؛ وهذا الوصف تصلحان مؤقتا للفرس.

الجديدة ، ويظن الدائنون (بغير حق) بأنهم أنفسهم الذين ينتجون هذه الثروة . ولقد استطاع اللورد كينز أن يبرهن على أن مشروعه لا ينطوى على ضرر بمسألة دولة لأنه لا يحرمها حق التصرف في موارد لا ترى نفسها أن توظفها فترة من الوقت في شراء سلع من دولة أخرى تماما كما لا يضار المودع في مصرف محلي لمجرد استخدام الرصيد الذي يتركه عاطلا في تمويل أعمال غيره ! وكما أن تقدم النظام المصرفي الأهلي قد استخدم لمواجهة الضغط الانكماشى الذى يعطل الصناعة الحديثة ، فكذلك امتداد هذا النظام إلى المجال الدولى فإنه يبعث الأمل فى زوال أضرار الانكماش التى قد تتحول إلى إخلال بالنظم الاجتماعية وإلى فوضى تذهب بكل الآمال الطيبة التى تخامر النفوس فى عالمنا الحديث ! وقد يكون فى إحلال وسائل الائتمان محل الاكتناز ما يعيد إلى الحياة الدولية الهدوء والرخاء والنهوض ، كما ساعد على ذلك فى النظم الأهلية .

ومع ذلك فلم تسكن هذه الأدلة لتقنع الولايات المتحدة أو لتجذب قبولاً لدى الدوائر المسئولة فى واشنطن . وأنه اعتقادى (مؤلف الكتاب) الراسخ أن اللورد كينز كان على حق ، وأن العالم سوف يأسف كثيراً لنبذه هذه الحقيقة التى انطوى عليها المشروع !

ولسكن البراهين والأدلة التى قام عليها مشروع كينز لم تذهب أدراج الرياح بل كان لها أثر قوى يبدو فى المشروع الذى قبلته الدول أخيراً وبعد أن تقدمت كل من الولايات المتحدة وكندا بمشروع خاص بديل . ولقد وافق المؤتمر الذى انعقد فى « بریتون وودز » فى يوليو سنة ١٩٤٤ على مشروع يقضى بإنشاء مؤسستين مائيتين هما « صندوق النقد الدولى » ^(١) ، « البنك الدولى للإنشاء والتعمير » ^(٢) . والغرض من إنشاء هذا البنك هو تسهيل عقد قروض طويلة الأجل للبلاد التى يتعذر عليها تمويل مشروعات الإنشاء والتعمير الضرورية من مواردها الخاصة؛ وسوف نعود للحديث عن هذا البنك فى الفصل التالى ، أما الذى نغنى به الآن فهو « صندوق النقد الدولى »

The International Monetary Fund. (١)

The International Bank for Reconstruction & Development (٢)

إن الغرض الأساسي « لصندوق النقد الدولي » ، كما كان الغرض من « اتحاد المقاصة الدولي » الذي اقترحه كينز ، هو توفير النقد الأجنبي للدول التي تعاني عجزا في حساب المدفوعات كي تستطيع تغطية هذا العجز ، ولكن بدون خلق نقود دولية ، إذ خصصت لكل دولة عضو في الصندوق حصة معينة تشارك بها في رأسماله ، أقصاها ٢٧٥٠ مليون دولار للولايات المتحدة الأمريكية ١٣٠٠ مليون دولار للعملة المتحدة ، وأدناها ٥٠٠ ألف دولار لكل من ليبيريا وبنما . (ولقد كانت حصة الاتحاد السوفيتي ١٢٠٠ مليون دولار ، ولكنه لم يشارك في عضوية الصندوق ولا في عضوية البنك الدولي) . واتخذ الدولار وحدة للحاسب ، أي أنه صرف النظر عن وحدة دولية جديدة للحاسبة . وقد نصت اتفاقية الصندوق على أن تدفع كل دولة عضو جزءا من قيمة حصتها ذهبيا ، وأن تدفع الجزء الأكبر الباقي بعملتها الخاصة ، وبهذا أصبح الصندوق يملك أرصدة أساسية من مختلف أنواع العملات كالดอลลาร์ والاسترليني والفرنك الفرنسي والجولدين وغيرها ، أي أصبح للصندوق أرصدة دائنة بمختلف العملات في البنوك المركزية للدول الأعضاء ، يستطيع أن يقدمها قروضا للدول التي تحتاج إليها . والمهم أن نذكر هنا أن الصندوق لا يقرض الأعضاء شيئا من موارده ، فإذا ما احتاجت دولة إلى عملة أجنبية لموازنة مدفوعاتها ، فإنها تلجأ إلى الصندوق كي تشتري منه أنواع العملة الأجنبية التي تريدها في مقابل كمية من عملتها الخاصة تدفعها للصندوق (أي كمية إضافية المبلغ الذي سبق دفعه) ، وهنا تبدو الصفقة بين الصندوق وبين الدولة التي تطلب نقدا أجنبيا ، كمجرد صفقة تبادل عملة بعملة أخرى ، ويبدو لأول وهلة أن مثل هذه الصفقة سوف لا تؤثر على أحوال العرض والطلب في السوق لأنها تزيد منهما بقدر واحد ، ولهذا فإنها لن تصلح اضطراب التوازن الذي هو السبب في طلب العملة الأجنبية ؛ ولكن هذا ليس صحيحا ! ولنفرض أن بريطانيا قد حصلت على الدولارات التي تحتاجها مقابل دفع جنيهات ، فمئذ سوف تستعمل هذه الدولارات في سوق الصرف ، وتؤدي إلى إيجاد التعادل بين العرض والطلب ، بينما تبقى الجنيهات عاطلة في حساب صندوق

النقد الدولي في بنك إنجلترا ، حين الحاجة إليها .

ورغم الحقيقة الواقعة وهي أن الصندوق لا يعقد قروضا ، فقد فرضت رسوم على البلد الذي يفتفع بالتسهيلات التي يتيحها . وتدرج هذه الرسوم بالنسبة للمبالغ المطلوبة (بالنسبة لحصة الدولة) ثم بالنسبة لطول الوقت فضلا عن أن هذه « الفائدة » أو الرسوم تدفع بالذهب . وبالاختصار فهناك حافز قوي للدول المدينة على ألا تتقدم إلى الصندوق إلا بالحد الأدنى لما تحتاجه ولأقصر أجل مستطاع . وإذا ما عمدت دولة ما رغم هذا إلى سحب مبالغ كبيرة من العملات الأجنبية من الصندوق لآجال طويلة ، فإن الصندوق في هذه الحالة يستطيع أن يفرض عليها جزاء يتمثل في رفع سعر الفائدة ؛ وعلى عكس ذلك إذا ما تناقصت إحدى العملات الأجنبية لدرجة بادية في الصندوق ، فليس هناك ما يبرر فرض رسوم على الدولة صاحبة هذه العملة ، ولكن ما يقتضى إجراء مشاورات بينها وبين صندوق النقد ؛ فإذا لم يتيسر تصحيح مثل هذا الوضع ، فعندئذ يعلن الصندوق أن هذه العملة « نادرة » الأمر الذي يترتب عليه بعض النتائج التي سنعرض لها بعد قليل . ولكن الواضح هو أن الضغط الذي يستطيع الصندوق أن يستعمله ضد الدول الدائنة أصغر بكثير مما يملكه حيال الدول المدينة ؛ وعموماً فإن النصيب الأكبر لوضع الأمور في نصابها يقع عندئذ على عاتق الدول المدينة . وبهذا تختلف اتفاقية بريتون وودز عن أحد المبادئ التي قام عليها مشروع كينز ؛ وكذلك فهناك أيضا فارق كبير بين هذه الاتفاقية والمبدأ الثاني لمشروع كينز الذي يعمل على وجود توسع بمواجهة حاجات الدول المدينة بخلق كميات جديدة من النقود ، بينما اتفاقية بريتون وودز تقول بتقديم العملة الأجنبية ، لا بواسطة نقود جديدة يخلقها الصندوق ولا من رصيد سبق دفعه له (ولو أنه من الصحيح أن تحويله من حساب الصندوق إلى حساب الدولة الطالبة ، يعنى أن رصيدا عاطلا سوف يخرج إلى السوق) لحسب ، بل على الدولة التي تطلب نقداً أجنبياً أن تدفع في مقابله مبالغ من نقدها الخاص ؛ فلكأن اتفاقية بريتون وودز تغف دون فكرة التوسع

وتتضمن اتفاقية « بریتون وودز » شروطا تمكن الدول من تغيير أسعار الصرف على أن تعلن كل دولة مبدئيا عن قيمة عملتها مقومة بالذهب أو بالدولار الأمريكي ؛ ومع أن الذهب ما زال محتفظا بدوره في تقدير القيمة النسبية لمختلف أنواع العملة ، إلا أنه لم يعد اليوم وحده صاحب القول الفصل في هذا ، بل أصبحت أهميته قاصرة على كونه معاملا مفيدا للحاسبة ؛ أما الآن فقد أصبح الدولار هو المقياس الصحيح لقيمة العملة . وأما الشروط الخاصة بتغيير قيمة العملة والتي تتضمنها هذه الاتفاقية فيمكن تلخيصها في الآتي :

(١) ليس لأى عضو أن يقترح تغيير قيمة العملة إلا لتصحيح اختلال كبير في سعر الصرف ، وليس له أن يجرى هذا التغيير إلا بعد مشاورة صندوق النقد .

(٢) ليس للصندوق أن يعترض على أى تغيير لا يتجاوز ١٠٪ من القيمة المبدئية للعملة

(٣) إذا كان التغيير المطلوب يزيد عن ١٠٪ ولا يتجاوز ٢٠٪ من القيمة المبدئية للعملة فللصندوق حق الموافقة أو الاعتراض ؛ ولكن عليه أن يقرر ما يرى في مدة لا تتجاوز ثلاثة أيام

(٤) إذا كان التغيير المطلوب يزيد على ٢٠٪ ، فللصندوق أن يوافق أو يعترض دون أن يتقيد بميعاد محدد لإبداء رأيه

(٥) يجب أن يوافق الصندوق على أن تغيير قيمة العملة ضرورى لإصلاح خلل أساسى في توازن سعر الصرف ؛ وكذلك نص في الاتفاقية على ألا يعترض الصندوق للأحوال المحلية أو الاجتماعية أو السياسية للعضو عند تقرير ما إذا كان هناك اضطراب أساسى في قيمة العملة ؛ أى لا يجوز للصندوق أن يعترض بأن الأجور قد ارتفعت بسرعة ولذا يجب تخفيضها بدلا من تخفيض قيمة العملة .

ويتضح من هذه النصوص أنها تبيح قدرا وسطا من الحرية للدول في تغيير أسعار الصرف .

وكذلك تتضمن الاتفاقية عدة نصوص تعنى بما يصح تسميته بالسيرة النقدية الطيبة ، إذ يجب أن يوافق كل عضو في الصندوق على أن يمنع داخل حدوده تبادل نقده بأي نقد أجنبي بأسعار صرف تتفاوت عن سعر الصرف الرسمي (أى النسبة بين القيمة المبدئية التي أقرها الصندوق لكل من العملاتين) بأكثر من ١ ٪ ، وفي هذا ما يحول دون الخيلة التي تذرعت بها ألمانيا النازية وهي وجود عدة أسعار صرف مختلفة لمختلف أنواع أغراض التبادل . وكذلك تتمتع الدول الأعضاء ألا تفرض الموانع والرقابة على المدفوعات للصفقات الدولية الجارية بعد مضي فترة الانتقال بعد الحرب ، كما تتمتع الدول أن تكون هذه الفترة قصيرة ما أمكن ! ولهذا القاعدة استثناء هام ، فإذا ما نفذ رصيد أى العملات من الصندوق واضطر إلى أن يعلن أن هذه العملة نادرة ، فعندئذ تلزم بقية الدول الأعضاء بفرض الحظر والموانع على الصفقات الجارية مع الدولة صاحبة هذه العملة

وبعبارة أخرى إذا كان ميزان مدفوعات الولايات المتحدة يبين عن فائض مستمر من معاملاتها الدولية ، ثم أعلن الصندوق أن الدولار عملة نادرة ، فللحكومة البريطانية في هذه الحالة أن تمنع المواطنين البريطانيين من عرض الأسترليني في مقابل دولار ، في حين يكون لهم الخيار في استبدال الأسترليني بالفرنك الفرنسي وغيره من العملة الأجنبية ما عدا الدولار . ولا شك في أن مثل هذا الإجراء يكون تمييزاً شديداً الأثر على التجارة الأمريكية ، وبقدر هذا التأثير يكون الضغط على الدول الدائنة لتسرع إلى موازنة أرصدها . وليس في الاتفاقية ما يمنع فرض الحظر على الصفقات الرأسمالية ، ولكن من حق صندوق النقد أن يطلب إلى أحد أعضائه أن يفرض لونا من الموانع على هذه الصفقات إذا ما رأى الصندوق أن عملة هذه الدولة عملة ضعيفة .

ويتضح بعد كل ما ذكر أن صندوق النقد الدولي هو محاولة غير موفقة لمواجهة الحاجة البارزة إلى نظام نقدي دولي كما خططه مشروع كينز . فالصندوق ييسر للدول استخدام وسيلة التدخل لموازنة أسعار الصرف دون أن يلزمها بأن

تحتفظ لعملاتها بقيمة تبادلية ثابتة لا تتغير أبداً . ويعترف الصندوق بالحاجة إلى بعض أشكال الحظر ، كما أنه وضع القواعد التي تفرق بين أنواع الحظر القانونية وبين التحايل بواسطتها أو سوء استخدامها . ولقد بدأ الصندوق أعماله قبل كتابة هذه السطور ببضعة شهور ، ولهذا لم تسنح بعد الفرصة الكافية للحكم على قيمة نشاطه من الناحية العملية ؛ ورغم هذا فهناك ناحيتان للشك تساوران النفوس وليس من ضرور العجلة أن نبديهما الآن ؛ وأولاهما قد سبقت الإشارة إليها : وهي هل من العدل أن يوضع العبء كله على كواهل الدول المدينة التي تعاني عجزاً في ميزان مدفوعاتها لكي يعود التوازن إلى ما كان عليه ؟ وتتصل ناحية الشك الثانية بحجم الصفقات التي يتسنى للصندوق عقدها ، إذ لا يجوز لأية دول عضو الحصول على قدر من العملة الأجنبية يزيد على ٢٥٪ من قيمة حصتها في السنة الواحدة ، ولهذا تستطيع المملكة المتحدة أن تحصل بواسطة الصندوق على عملة أجنبية تبلغ قيمتها نحواً من ٨١ مليون جنيه في السنة ، بينما كانت مدفوعات المملكة المتحدة للصفقات الجارية في سنة ١٩٤٦ حوالى مبلغ ١٦٦٢ مليون جنيه ! وفضلاً عن هذا فإن نظام الرسوم التصاعدية يحول دون انتفاع أية دولة بالتسهيلات التي يتيحها الصندوق الدولي إلا لفترة قصيرة . وجلى بعد هذا أن تكون معاونة الصندوق قاصرة على علاج اختلال التوازن إذا كان بسيطاً قصير الأجل . فكأن الصندوق قد أنشئ ليعمل في عالم استقرت فيه العلاقات المالية بين أنواع العملة ، بحيث لا يتفاوت سعر الصرف وسعر التعادل إلا بدرجة بسيطة ولمدة قصيرة ؛ وحيث تكون الأمور مستوية ممهدة فيكفى عندئذ عون صغيرة قصير الأجل لعلاج ما قد يطرأ على مثل هذه الأحوال المستقرة المستوية من اضطراب طارئ قصير الأجل . أما اضطراب التوازن الكبير طويل الأجل فموقوف على الصندوق حياله عاجزاً ، ولهذا يتوقف الحكم على مدى نفع الصندوق ، على الأحوال التي يعمل فيه عند ما تنتهى فترة الانتقال من اقتصاديات الحرب إلى اقتصاديات السلم ، وعلى الأسباب التي يرجع إليها اختلال التوازن عندئذ !

الفصل العاشر

التوازن الدولي

نستخلص من الفصل السابق أن نظام النقد الدولي الذي تمخضت عنه اتفاقية « بريتون وودز » لن يكتب له النجاح من الناحية التطبيقية إلا إذا كان الطلب والعرض لكل عملة في العالم متعادلين أو قريبين من التعادل بحيث لا توجد بينهما إلا فروق صغيرة مؤقتة يعمل هذا النظام على محوها . وليست هذه الحقيقة وقفا على النظام الدولي الذي ولد في « بريتون وودز » وحده ، ولكنها تنطبق على كل نظام نقدي دولي آخر ، لأنه متى كانت الفروق بين العرض والطلب كبيرة مستمرة فإنه يستعصى عندئذ على أي نظام أن يسوى مثل هذه الفروق ، لأنه لو جرى على تسوية هذه الأرصدة الدائنة عن طريق إصدار سلع ذات قيمة دولية مثل الذهب ، فسرعان ما ينفد الذهب في مواطن العملات التي تعاني عجزا في الطلب عليها ؛ أما إذا كان النظام يلزم الدول الدائنة بتسوية هذه الفروق بواسطة عرض موارد إضافية من نقودها لتواجه زيادة العرض في عملات الدول المدينة ، فسرعان ما تبلغ زيادة عرض نقود الدول الدائنة الحد المفروض دون أن تزول هذه الفروق الكبيرة المستمرة ! وفي حالة عدم وجود أية وسيلة لتسوية هذه الفروق فلا مفر للعالم من أن يواجه الإجراءات الشاذة القاسية من متنوع نظم الرقابة النقدية الخارجية ، أو تقلبات في أسعار الصرف لا حدود لها . وإذا تعذر قيام التوازن بين العلاقات الاقتصادية لختلف الدول بوسيلة أو بأخرى ، فقد تعذر كذلك وجود قاعدة تستند إليها التدابير المالية والإجراءات الاقتصادية التي قد تجنب العالم الاضطراب والفقر وسوء المصير . أما إذا سادت العالم أحوال التوازن ، فعندئذ يصلح أي نظام دولي للعمل ، وبأي شكل من الأشكال .

وحقيقة الوضع اليوم أن العالم قد فقد النظام الدولي الوحيد الذي كان قائما منذ زمن بعيد وهو نظام الذهب ، ولم يوفق بعد إلى الكشف عن نظام آخر يحل محله !

ولا شك في أن نظام الذهب كان نظاما دوليا صلبا غير مرن ، كما كان يخضع في دقة وضبط السياسة النقدية الأهلية لمقتضيات النظام الدولي ، ولهذا نصبت في كثير من بقاع العالم معارضة جليلة لكل فكرة ترمى إلى إعادة إنشاء نظام دولي ، إلا إذا كان على درجة كبيرة من المرونة تفقده أهميته وصلابته . وقد تضاربت الآراء في هذه الناحية ، إلا أننا نستطيع القول بوجود مدرستين أو فكرتين لم يخجل منهما بلد في العالم شغلته هذه المسألة . ونقول إحدى هاتين المدرستين بأن خلاص العالم من متاعبه الاقتصادية رهن بانتشار التجارة الدولية وتنوعها وتحريرها من القيود التي تعرقل سيرها ، فيتاح لكل دولة أن تغطي عجز غيرها وعندئذ ينعم العالم بوسط أكبر من الاستقرار والتوازن الدولي يستطيع أن يمنع أو أن يعالج الاضطراب الاقتصادي الأهلي في مختلف بقاع الأرض . وجلى أن هذه المدرسة كبيرة الإيمان بفكرة توازن أسعار الصرف والعود ما أمكن إلى نظام الذهب . (ولقد كان المشروع الأمريكي الأصلي الذي قدم المناقشة التي أسفرت عن اتفاقية بريتون وودز ، لا يبيح لأية دولة تغيير سعر الصرف إلا بموافقة ٨٠ ٪ من أعضاء هيئة المحافظين في المؤسسة الدولية ، الأمر الذي يكاد يكون مستحيلا من الناحية العملية . ولقد اعترفت هذه المدرسة بأن تقلبات الأسعار في كل دولة تنطوي على شر وضرر ، ولكن العلاج يجب أن يأتي عن طريق عمل دولي ، لا عن طريق التلاعب بقيمة العملة . أما المدرسة الثانية فهي تعارض هذه الفكرة ، إذ تنكر أن وجود نظام دولي نقدي يشمل العالم كله من شأنه أن يؤدي إلى توفير قسط أكبر من التوازن والاستقرار الاقتصادي ، ذلك لأن كل أمة تعتقد أن متاعبها الاقتصادية إنما ترد إلى أسباب خارجية ، وأنها إن تستطيع التخلص من هذه المتاعب إلا إذا تحررت من المؤثرات والبواعث الخارجية ، وترى أن العزلة وحدها كفيلة ببعث التوازن والاستقرار في ربوعها . ومثل هذه الفكرة تعتمد على سياسة اثمانية أهلية خالصة ، مستقلة تماما عن غيرها . وإذا كانت مستلزمات هذه السياسة تقضى بتضحية توازن سعر الصرف وبانكماش حجم التجارة الدولية إلى الحد الأدنى الذي يمكن موازنته حقيقة ، فإن مثل هذه

التضحية تكون الثمن الذي لا مفر من دفعه مقابل الاحتفاظ بالاستقلال في توجيه السياسة الاقتصادية .

ليس الغرض من هذا الفصل الخوض في تحليل هاتين الفكرتين المتناقضتين إلا أن هذا لا يحول دون أن نقرر بأن واحدة منهما ليست صحيحة تماما ! فمن العسير أن نجد في ضوء التاريخ ما يبرر الاعتقاد بوجود تعارض حتم بين التجارة الخارجية لأية دولة وبين تقدم وانتعاش الصناعات الأهلية ؛ فلقد قامت ثروة إنجلترا على تجارتها ، وما كان للصناعات الانجليزية التي تتصل مباشرة بالتجارة الخارجية أن تنهض وتبلغ ما هي عليه اليوم من ازدهار ، ما لم تجعل إنجلترا من نفسها مصنعا للعالم كله . وهكذا لا يتسنى الازدهار للتجارة الخارجية إلا إذا كان هناك شعب نشط ناجح يستطيع أن يشتري الواردات ، وإلا إذا كانت هناك صناعات متنوعة نامية تستطيع أن توفر سلع الإصدار . ولا شك في أن بعض الصناعات الخارجية قد تعاني حرجا وضيقا من جراء منافسة السلع الواردة ، ولكن التاريخ والمنطق السليم يؤيدان وجود التوافق ، لا التناقض ، بين التجارة الخارجية والصناعة الأهلية .

وقد يكون في ذكر مثل شبيه ما يزيد الموضوع إيضاحا ، إذ سبقت الإشارة مرارا فيما سبق من هذا الكتاب ، إلى أن كلا من الزراعة والصناعة تتخذ في أثناء الكساد موقفا مغايرا لموقف الأخرى . فقد يعتمد المنتج الزراعي عند تناقص الطلب على منتجاته إلى خفض الأسعار ، ولكنه عادة لا ينقص من حجم الإنتاج ، بينما قد يعتمد المنتج الصناعي إلى تخفيض السعر شيئا ما ، إلا أنه في الغالب يبقى أسعاره ثابتة وينقص من حجم إنتاجه . وعندئذ يتمكن المنتج الزراعي من بيع جميع منتجاته ، ولكن بثمان غير مجز ، بينما يحدد المنتج الصناعي أسعارا قد تكون مجزية لو أن حجم مبيعاته كان كافيا ، ولكنه لا يجد طلبا إلا على جزء من طاقته الإنتاجية . ويبدو في مثل هذا الوضع أن هناك تناقضا مباشرا بين مصلحة المنتجين الزراعيين والمنتجين الصناعيين إذ يرغب أولئك في وجود أسعار

مرتفعة حتى على حساب نقص حجم الإنتاج إذا لزم الأمر ، بينما يرغب هؤلاء في زيادة حجم الطلب عند الأسعار السائدة .

ولسكن ليس من شأن مثل هذا التناقض العارض أن يحجب عن رجال الاقتصاد أن مصلحة كل طبقة من هاتين تتوقف في الأجل الطويل على مدى مصلحة الطبقة الأخرى وما تحققة من نجاح وازدهار ! ذلك لأن تحسن أحوال المنتجين الزراعيين وارتفاع أسعار منتجاتهم ، ولو أنه قد لا يرفع من أسعار منتجات الصناعة ، يزيد من حجم الطلب على المنتجات الصناعية بحيث يفيد منتجيها من وراء ذلك ؛ وكذلك إذا ازدهرت الصناعة فرغم أن المنتجين الزراعيين قد لا يبيعون كميات تزيد كثيرا عن المعتاد ، إلا أن أسعار المنتجات الزراعية سوف ترتفع عندئذ .

ومن المتيسر تطبيق هذه الحالة على حالة ما يبدو من تناقض بين التجارة الخارجية والصناعة الأهلية ، فعند ما تكون كل منهما في طور الانتعاش والنمو فإن كلا منهما تكمل الأخرى وتزيدها تدعيا وازدهارا ، وكل ما من شأنه أن يساعد ويؤازر أحدهما ، فإن الأخرى لا شك تفيد منه في آخر الأمر ! أما في أحوال الكساد والضئيل فإن كل منهما تزيد من متاعب الأخرى وتدفعها إلى أعماق الخسار . فعندما يحيق الكساد بالصناعات الأهلية فإن نقص حجم النقود التي تنفق على الواردات والحاجة لحماية الأسواق المحلية يعملان معا على اختلال توازن أسعار الصرف وعلى تصدع نظام الذهب مما يؤدي إلى انكماش حجم التجارة الدولية ، حتى إذا ما أصاب الشلل هذه التجارة فسوف يحيق الفقر بهؤلاء الذين يرتزقون منها ؛ ومن شأن هذا أن يبعث الكساد إلى الصناعات الأهلية في المواطن التي يعيش فيها كل يعتمد على التجارة الدولية في حياته . هذا وتؤدي زيادة اضطراب العلاقات بين أسعار الصرف إلى استحالة عود التوازن الداخلي ، وكذلك فإن كل زيادة في التضخم أو في الانكماش داخل البلد الواحد من شأنها أن تمنع عود حالة التوازن بين أسعار الصرف التي كانت سائدة بينه وبين غيره من البلدان . ومن الحقائق الواقعة أن الفترات التي ساد فيها توازن

جلى بين أسعار الصرف ، كانت كذلك الفترات التى ساد فيها التوازن الداخلى لدرجة كبيرة والتى ازدهرت فيها التجارة الدولية أيضا ؛ وبعبارة أخرى فإن نظام الذهب لم يكن صالحا للبقاء فى فترة التضخم الكبير أثناء سنى الحرب ، ولا فى فترة الانكماش الكبير التى بدأت سنة ١٩٢٩ .

وعلى ذلك فإن السياسة المثالية يجب أن يكون هدفها تحقيق أكبر قدر مستطاع من التوازن الداخلى والتوازن الخارجى . ويجب أن نشير منذ البداية إلى أن أحوال التوازن وشروطه أمور ليست سهلة التعريف أو التحقيق ، وخاصة بواسطة معادلة رياضية جامدة آلية . ولقد سبق الحديث عن مشكلة التوازن الداخلى فى الفصلين الخامس والسادس ، واتضح أن معناه ليس الثبات المطلق لسعر خاص أو لمجموعة من الأسعار ، ولو أنه من المفيد مبدئيا أن نتصور التوازن منظويا على قدر من ثبات الأسعار أكبر بكثير مما عرف العالم حتى اليوم . وهكذا التوازن الخارجى فليس حتما أن يكون معناه ثباتا مطلقا للقيم النسبية لختلف أنواع العملة ، ولكن من الأرجح أنه يعنى قدرا من ثبات هذه القيم النسبية أكبر بكثير مما عرف العالم فى السنين القليلة الأخيرة ؛ وسوف نعى فى هذا الفصل بدراسة أعمق لطبيعة التوازن الدولى .

ولم يكن اختيار المقارنة بين المنتجين الزراعى والصناعى وتمائل العلاقات القائمة بينهما ، إلا لى نستطيع أن ندرك وأن نجلى فى ضوء هذه المقارنة طبيعة العلاقات المالية الدولية . فبلاد العالم تنقسم عادة إلى فريقين : فريق يعتمد على إنتاج المواد الأولية أو الإنتاج الزراعى ، وفريق يعتمد على الإنتاج الصناعى ؛ ولكن ليس هناك دولة تصدر المواد الأولية وحدها ، كما لا يوجد بلد تقصر صادراته على السلع الصناعية وحدها ، بل الغالب أن يكون معظم الصادرات من هذا الصنف أو ذاك . فلقد كانت المواد الغذائية والمواد الأولية تمثل من مجموع قيمة صادرات زيلنده الجديدة وشيلى فى سنة ١٩٢٩ (وهى من أحسن سنى الفترة بين الحربين) نحو ٩٦,٤ ٪ ، ٩٥,٨ ٪ على التوالى ، بينما كانت السلع تامة

الصنع أو نصف المصنوعة تمثل من مجموع قيمة صادرات المملكة المتحدة و بليجيكا نحو من ٦٩٪ ، ٥٩,٣٪ على التوالى فى نفس السنة .

وفوق هذا فهناك تماثل جلى واضح بين موقف البلاد الزراعية والمزارع الفرد فى فترة الكساد : أى أن أسعار السلع التى يبيعها كل منهما للخارج تنخفض بنسبة كبيرة جدا بينما يبقى حجم الصادرات على حالة فى المتوسط . أما البلاد الصناعية فىكون وضعها وضعاً معاكساً ، إذ لا شك فى أن أسعار المنتجات الصناعية تنخفض كذلك فى فترات الكساد ، ولكن بنسبة أقل بكثير من نسبة انخفاض السلع الزراعية ، بينما يقل حجم الصادرات الصناعية بدرجة كبيرة (١) ، ولذلك لا يتأثر حجم العمالة كثيراً فى البلاد الزراعية ولكن الدخل تنخفض بنسبه كبيرة جدا ، بينما يبقى معدل الأجور فى البلاد الصناعية على حاله تقريباً أو ينقص بنسبة صغيرة ، ولكن البطالة تنتشر وتتضخم .

وثمة ناحية أخرى يبدو فيها التفاوت كبيراً بين البلاد الزراعية والصناعية ؛ فبصفة عامة كانت البلاد الزراعية فى الماضى مدينة للبلاد الصناعية ، وكان على تلك أن تدفع فوائد على القروض التى تقتربها ، بينما كانت البلاد الصناعية الناحية الأخرى هى البلاد الدائنة التى تدفع لها الفوائد ؛ ومع أن هذا لم يكن قاعدة مطلقة ، إلا أنه كان الحقيقة الواقعة على الأقل حتى نشوب الحرب العالمية الثانية (١٩٣٩ - ١٩٤٥) التى انتهت بتغيير العلاقات المالية بين الدول إلى أوضاع معاكسة تماماً .

وعلى هذا فإننا نواجه مرة أخرى مشاكل خلق الرأسمال ، وسوف نجد أن دراسة هذه المشاكل ذات أهمية كبيرة لحسن فهم القواعد والأسس النقدية فى

(١) مثال ذلك أن متوسط أسعار الصادرات الأسترالية قد انخفض بنسبة ٤١٪ بين سنتى ١٩٢٩ و ١٩٣١ ، بينما ازداد فى الواقع حجم هذه الصادرات بمقدار ١٠٪ ؛ وفى نفس المدة هبط معدل أسعار صادرات المملكة المتحدة بمقدار ١٤ ١/٢٪ ، ولكن حجم هذه الصادرات انخفض بنسبة ٣٧٪ .

المحيطين الدولى والأهلى على حد سواء ؛ ولكن من المفيد قبل أن نبدأ بدراسة هذا الموضوع أن نتعرف ونختبر معنى الاقتراض والإقراض فيما يتصل بالدولة .

ميزان المدفوعات

إن أول نقطة أمكن إثباتها وتوكيدها فى الفصل السابع فيما يتصل بالصفقات التى تعقد فى سوق الصرف ، هى أن لكل صفقة ناحيتين يمكن أن ينظر إليها منهما ، فإذا استبدلت جنيهات بأية عملة أخرى ، فنفس الصفقة تنطوى على استبدال عملة أجنبية بجنيهات انجليزية ؛ ولهذا فإنه لو وضعت قائمة تحتوى على كل العناصر الممثلة لمجموع مبيعات الجنيهات الانجليزية فى سوق الصرف الأجنبية ، ثم وضع كشف آخر يحتوى جميع العناصر الممثلة لمشتريات الجنيهات الانجليزية فى نفس السوق ، فلا بد من أن يكون مجموع الجنيهات فى الكشفين واحدا . هذا أمر بديهي طالما لا يمكن بيع الجنيهات إلا إذا اشترت من الناحية الأخرى . أما إذا كان نظام الذهب متبعا ، فيمكن أن تجرى بعض المدفوعات دون ما حاجة إلى الالتجاء لسوق الصرف ، وذلك بتصدير الذهب ؛ فإذا جعلنا فى أحد الكشفين كمية المدفوعات التى تمت بهذه الطريقة ، وفى الثانى قيمة الذهب الصادر أو الوارد مقابل هذه المدفوعات ، فإن مجموع الكشفين سوف يكون متعادلا تماما . وإذا ما اكتمل وضع هذين الكشفين فإنهما يكونان بمثابة حساب إذ يتكون أحدهما من جميع المدفوعات التى قام بدفعها سكان المملكة المتحدة لمختلف الأغراض إلى غيرهم من مواطنى البلدان الأجنبية ، ويتكون الثانى من جميع المدفوعات التى قام بدفعها مواطنو البلدان الأجنبية إلى أناس فى المملكة المتحدة لمختلف الأغراض .

ويطلق على مثل هذا الحساب « الميزان الحسابى » ^(١) وأهم نقطة حيوية يجب أن نذكرها دائما فيما يتصل بميزان المدفوعات ، هى أنه متوازن تماما .

(١) الميزان الحسابى أو ميزان المدفوعات : Balance of Payments .

وتستمد هذه النقطة أهميتها الحيوية من أن «التوازن» لفظ غامض ؛ فكثيرا ما يختلط مدلول ميزان المدفوعات بمعنى الميزان التجارى الذى هو عبارة عن كشف يبين قيمة السلع الصادرة والسلع الواردة . وعلى هذا فإن الميزان التجارى لا يتعادل إلا مصادفة ، وسوف يبين الميزان التجارى لسكل دولة عن فائض فى قيمة الواردات أو قيمة الصادرات ، فكثيرا ما نقرأ أن الميزان التجارى غير موافق (أى أنه يبين عن زيادة فى قيمة الواردات) ، أو أن الميزان التجارى موافق (أى أنه ينطوى على زيادة صافية فى قيمة الصادرات) . وعندئذ فمن المهم أن نذكر أبدا هذه الحقيقة ، وهى أن كلمة « ميزان » ذات مدلولين ، فهى تعنى أولا فائضا صافيا ، ثم هى تعنى ثانيا التعادل التام ، وهذا هو المعنى الذى يجب أن تنصرف إليه عند الحديث عن الميزان الحسابى .

والواقع أن الميزان التجارى يمثل أهم مادة « بند » فى الميزان الحسابى ، فطبيعى عند عمل الميزان الحسابى الذى يشمل جميع المدفوعات من وإلى بلد من البلاد ، أن نبدأ برصد المدفوعات عن السلع الصادر والواردة ، بحيث تدخل المبالغ التى تدفع ثمنا للسلع الواردة فى جانب المدفوعات : debit side ، والمبالغ التى تحصل ثمنا للصادرات فى جانب الإيرادات : credit side . ومن الأسهل من الناحية العملية ، أن نكتفى بوضع الفائض الصافى أو الزيادة فى قيمة أحدهما عن الآخر فى أحد الجانبين من الميزان الحسابى .

وثمة صعوبة أخرى ترد إلى الواقع فى أن الميزان التجارى^(١) لا يحتوى عادة إلا على السلع الملموسة أو المنظورة التى يمكن وزنها وعددها ، ولهذا فهو من الناحية الواقعية « ميزان التجارة المنظورة : Balance of Visible Trade » . ولكن لا شك فى أن الخدمات سبيل تستطيع الأمم بواسطتها أن تنفق وأن تربح ، فهى تدفع ثمن الخدمات التى يقوم بها لها الغير كما تأخذ ثمن الخدمات التى تؤديها للغير ، تماما كما تأخذ وتعطى ببيع السلع وشراؤها . فإذا ما دفع مواطن أمريكي خمسين جنيا لباخرة انجليزية أجرا لسفره عبر الاطلنطى ، وإذا أنفق

(١) الميزان التجارى : Balance of Trade .

خمسين جنيهها أخرى أجرا لفندق في إنجلترا ومصاريف متنوعة ، فإن الطالب على الجنيه (طلب استبدال الدولار بجنيهات انجليزية) سوف يزداد بمقدار مائة جنيه تماما كما لو كان هذا الأمر يكى لم يبرح موطنه واشترى بضاعة انجليزية قيمتها مائة جنيه . وعلى هذا يجب أن تكون المادة الثانية « البند الثانى » فى الميزان الحسابى هى « ميزان التجارة غير المنظورة » الذى يتكون من أجور خدمات كاجور النقل ورسوم التأمين ونفقات السائحين ، والرسوم عن الأفلام الأجنبية وغير ذلك . ولا غبار فى أن تدخل فى هذا الحساب أية هدية أو هبة تمنح من مواطنى بلد أجنبى لمواطنى بلد آخر ، الأمر الذى يلعب دوراها ما بالنسبة للولايات المتحدة التى تعج بالمهاجرين الذين يرسلون إلى أهليهم وبلادهم فى الأوقات العادية جزءا ملحوظا من دخولهم ، كما كان الأمريكيون فيما مضى ينفقون عن سعة على أعمال التبشير وعلى غيرها من أعمال البر والعون فى البلاد الأجنبية . وطالما كانت المدفوعات التى من هذا النوع والتى تبذل عن اختيار وطوعية لغير ما رجعة ترصد تحت هذا البند ، فالمنطق يقتضى كذلك أن ترصد تحت البند ذاته المدفوعات الجبرية مثل الغرامات الحربية والتعويضات . وطبيعى أن يكون حصر هذه الأشياء غير المنظورة أكثر صعوبة من أمثالها المنظورة ، لأن تلك تتجاوز الحدود دون أن تدخل ساحات الجمارك لتحصى وتقدر قيمتها بواسطة الموظفين المختصين؛ وأعل هذا هو السبب فى أنها ترصد وحدها فى معظم الموازين الحسابية لأنها لا تختلف فى آثارها الاقتصادية عن أضرابها من سلع التجارة المنظورة .

ويمثل البند الثالث من الميزان الحسابى الفوائد التى تدفعها أو تسلمها البلاد وهو بند يسهل إدراكه ويصعب قياسه إذ يجب أن يشمل كل المدفوعات التى تخرج من البلاد أو تدخلها كفائدة عن مختلف أنواع الاستثمار سواء كانت للأفراد أو للحكومات^(١)

(١) تعالج المدفوعات من فوائد الاستثمار فى بعض الأحيان كجزء من ميزان التجارة غير المنظورة ، والسبب فى هذا هو أن البلد الذى يتسلم مائة مليون جنيه كفائدة سنوية من بلد

ومن هذه المواد الثلاث يتكون ما يسمى « حساب الصفقات الداخلية من الميزان الحسابي »^(١) ويجب أن يحتوى هذا الميزان كل مبلغ يصل إلى الأمة من الخارج ويمكن أن تعتبره دخلا ، أى أنه لا يزيد من ديونها ولا ينقص من رأسمالها ؛ وكذلك يجب أن يشتمل على كل مبلغ تدفعه الأمة بحيث لا يزيد من رأسمالها ولا ينقص من مدينتها . وليست هذه المواد الثلاث (ميزان التجارة المنظورة وميزان التجارة غير المنظورة وميزان الفوائد التي يمكن أن تقسم بدورها إلى ما لا نهاية من الأقسام الفرعية) هي التي يتكون منها وحدها الميزان الحسابي ، إذ توجد مدفوعات كثيرة أخرى لا تدخل في نطاق تعريف الدخل ؛ ولهذا فليس حتما أن يتعادل جانبا المدفوعات والإيرادات في حساب الصفقات الداخلية ، وهو ما نستعين على توضيحه بالمثل الآتي ؛ ففي سنة ١٩٢٨ اشترت المملكة المتحدة من الخارج سلعا تربي قيمتها بحوالى ٣٥٣ مليون جنيه على قيمة السلع التي صدرتها^(٢) ، ولهذا كان هذا المبلغ يمثل زيادة صافية في جانب المدفوعات من ميزان التجارة المنظورة ، وكان على المملكة المتحدة أن تقوم بدفعه للخارج ؛ هذا بينما أسفر ميزان التجارة غير المنظورة عن فائض في جانب

== أجنبي ، يعتبر كأنه صدر سلعا غير منظورة بهذه القيمة إلى البلد المدين ، وهذا ما يعتبره مؤلف هذا الكتاب أمرا مضللا حاشا . وإذا كان صحيحا أن إصدار الخدمات (مثل خدمات النقل البحري) وأخذ العائدة سيان في أنهما يرصدان في جانب الإيرادات من الميزان الحسابي ، إلا أنهما مختلفان فيما عدا ذلك ! فالصادرات غير المنظورة تتطلب بذل نشاط وعمل من جانب الدولة المصدرة ، فالسفن يجب أن تبني وتزود بالرجال والآلات والمؤن ، بينما استلام الفائدة لا يتطلب شيئا من هذا . وطالما كان الأمر لا يتجاوز سنة واحدة فهما لا شك يمثلان زيادة صافية تضاف إلى الموارد الأهلية ؛ أما هذا الكتاب فإنه يعالج إصدار أو استيراد الخدمات ودفع أو تسلم الفائدة كشيئين مختلفين

(١) the Income Account of the Balance of Payments. وهو ما يجب التفرقة بينه وبين الدخل الأهلي ، الذي هو مجموع دخول الأفراد الذين تتكون منهم الأمة

(٢) أخذ معظم الأرقام الواردة في هذا الفصل من النشرات الدورية التي أصدرها القسم الاقتصادي المسالى لعصبة الأمم تحت اسم « الميزان الحسابي » ، كما أخذ بعض هذه الأرقام من واقع نشرات المجلس البرهاني للتجارة ومصصلحة التجارة في الولايات المتحدة الأمريكية

الإيراد بلغ مقداره حوالى ٢٢٥ مليون جنيه ، كما كان الفائض فى جانب الإيرادات من ميزان الفائدة ٢٥٠ مليون جنيه . وعلى هذا فىمكن تصوير حساب الصفقات الدخلىة فى الميزان الحسابى لتلك السنة كالآنى ، بحيث نرسم لمبالغ الإيرادات بعلامة (+) ولمبالغ المدفوعات بعلامة (-) ، والمبالغ مقدرة بملايين الجنيهات .

صافى ميزان التجارة المنظورة	٣٥٣ -
صافى ميزان التجارة غير المنظورة	٢٢٥ +
صافى ميزان الفائدة . .	٢٥٠ +
مليون جنيه	١٢٢ +

وهذا المبلغ (١٢٢ مليون جنيه) فىمكن اعتباره ممثلا لحجم الادخار فى هذه الأمة ؛ ولكن علينا أن نحذر اختلاط الفكرة بالنسبة لاختلاط العبارة ، فحساب الصفقات الدخلىة فى الميزان الحسابى شىء آخر غير الدخل الأهلى الذى فىمثل مجموع القيم النقدية لجميع السلع والخدمات التى فىنتجها أفراد الشعب سواء كانت هذه السلع والخدمات أو أثمانها تعبر الحدود إلى الخارج أم لا ؛ أما حساب الصفقات الدخلىة من الميزان الحسابى فهو بمثابة سجل للصفقات التى فىتعقد بين أفراد أمة وأفراد أمة أخرى والتى لا تنطوى على خلق أو سداد ديون نتيجة لهذه الصفقات . وهكذا أيضا فىجب أن نفرق بين الناتج الإيجابى الصافى لحساب الصفقات الدخلىة فى الميزان الحسابى وبين الادخار كما عرفناه فى الفصل الخامس والذى هو عبارة عما فىبقى من مجموع دخول الأفراد بعد الإنفاق على سلع الاستهلاك . ولهذا فمن المستحسن أن فىتجنب استعمال لفظ « الادخار » أثناء الحديث فىما نحن بصددده الآن ، كما أننا سوف فىستعمل اصطلاح « الفائض الخارجى ^(١) » بدلا من هذه العبارة الطويلة وهى « صافى مجموع حساب الصفقات الدخلىة فى الميزان الحسابى » ^(٢) .

(١) external surplus

(٢) "the net total of the Income Account of the Balance of Payments"

وجلى أن هناك أوجه للشبه بين الفائض الخارجى وبين الادخار ؛ فإذا اعتبرنا كل أمة كوحدة وصرفنا النظر عن جميع الصفقات الفردية ، فإن الفائض الخارجى بهذا المعنى يمثل ادخار أمة بالنسبة لأمة أخرى ، كما يمثل ادخار الفرد الفرق بين الدخل الذى يحصل عليه بطريق إنتاج السلع وأداء الخدمات والفائدة والهبات التى يحظى بها ، وبين ما ينفق على سلع الاستهلاك التى ينتجها آخرون وعلى الخدمات التى يؤدونها له أو ما يدفع من فائدة وما يعطى من هبات . فإذا حلت الأمم محل الأفراد فى هذا الوضع ، فسوف نوفق إلى تعريف دقيق مضبوط للفائض الخارجى . وقد تتجاوز أوجه الشبه ما ذكر ، فإذا ما أدخر فرد مبلغا معيناً فإنه يستطيع أن يستخدمه فى أحد هذه الأغراض الثلاثة : يستطيع أن يكتنزه فى شكل نقدى ، أو أن يقرضه لغيره (دون ما ضمان بأن المقرض سوف يستخدم القرض فى الاستثمار) ، كما يستطيع أن ينفقه فى اقتناء قطعه من رأسمال مالى ملموس . وليس هناك ما يهيم الفرد كثيراً فى أى هذه الأغراض الثلاثة يستخدم مبلغه المدخر ! فمن الصحيح أنه سوف يحصل على فائدة مقابل القرض الذى يمنحه لغيره ، كما يحصل على دخل نقدى أو منفعة مباشرة من أى نوع نظير استثماره ، بينما هو لا يفيد شيئاً من اكتناز مبلغه المدخر . وكل من هذه الأغراض الثلاثة يمكنه من الاحتفاظ برأسماله : فالأكتناز والإقراض يمنحانه حق الحصول على سلع فى المستقبل ؛ أما الاستثمار فهو يمكنه من ملكية مباشرة لسلعة معينة . ولكن الأمر بالنسبة للجماعة حيوى بالغ الأهمية كما سبق القول فى الفصل الخامس إذ لا بد لإيجاد التوازن الاقتصادى أن تكون هناك وحدة من الاستثمار فى مقابل كل وحدة من الادخار ، لا أكثر ولا أقل .

وعلى هذا فإذا تجمع لدولة ما فائض خارجى فإنها تستطيع هى الأخرى أن تستخدمه فى استثمارات معينة بديلة : فيمكنها أن تكتنزه ذهباً لا يغل لها دخلاً ، ولكنها يبيع لها الحق فى الحصول على منتجات البلاد الأخرى مستقبلاً ، أو هى تستطيع أن تقرضه لدولة أول دول أخرى . وكيفما استخدم الفائض الخارجى فى أحد هذين الاستعمالين أو فى كليهما ، فليس أمراً حيوياً هاماً من وجهة نظر كل

دولة على حدة ، ففي الحالتين تحتفظ الدولة بأصولها الرأسمالية ؛ ولكن واقع الشبه بين الفائض الخارجى وبين الادخار يحمل على أن نتوقع أنه ، بالنسبة للعالم كله ، من الأهمية بمكان أن لا تمتنع الدول عن مجرد اكتناز أو إقراض الفائض الخارجى فحسب ، بل يجب أن تستخدمه كقروض شبيهة بهذه التى تعقد لأغراض الاستثمار .

والآن ، فإذا فى النطاق الدولى يشبه الادخار فى الاقتصاد الأهلى ؟ لقد سبق أن عرفنا الادخار بأنه إنفاق النقود بإحدى الوسائل التى تزيد فى مجموع عرض السلع والخدمات التى يمكن توزيعها فى سنين قابلة . فإذا كان اقتراض الرأسمال يرمى إلى تمويل أعمال الاستثمار ، فإن زيادة عرض السلع والخدمات فى المستقبل سوف ييسر المقترض دفع الفائدة على ما اقترض دون أن يضطر إلى تخفيض حجم استهلاكه ، وهو ما لا مفر منه لبقى العرض (السلع والخدمات) على حاله ! ولو أريد بهذا المعنى أن ننتقل إلى النطاق الدولى ، لصح القول بأن شبيه الاستثمار فى هذا النطاق هو إنفاق الفائض الخارجى بالطريقة التى تجعل حجم تبادل السلع والخدمات بين مختلف الدول فى المستقبل أكبر مما هو فى الحاضر ؛ فالاستثمار الفردى المباشر فى بقاء منزل أو إنشاء مصنع ، يماثل الاستثمار المباشر للأمم فى مستعمراتها . وكذلك فالاستثمار غير المباشر الذى يتم بواسطة قرض يعقده المدخر للمستثمر ، فهو جد شبيه بالقرض الذى تمنحه دولة لدول أخرى ليتسنى لهذه أن تستكمل أسباب تجارة الصادرات . والنتيجة فى الحالتين (مالم تفشل عملية الاستثمار) هى أن الدولة التى تجمع لها فائض خارجى تستطيع أن تحضى منافع من ذلك فى المستقبل إذ ييسر لها ادخارها أن تستورد حجما أكبر من السلع والخدمات دون أن تعطى فى مقابله من إنتاجها حجما مائلا من السلع والخدمات ؛ ومعنى هذا أن المدخر سوف يعيش على جزء من السلع الفائضة التى تنتج عن عمليات الاستثمار .

وقد يقوم الاعتراض على هذه النقطة بأنه لا توجد دولة فى العالم ترغب فى

أن تستورد أكثر مما تدعو الحاجة إليه ، فضلا عن أن هناك ميلا لاعتبار الواردات ضررا وخاصة في فترات الكساد والبطالة ؛ ولكن ليس هناك من لا يرحب بالواردات التي لا تدفع الأمة في مقابلها شيئا ، حتي هؤلاء الذين ليسوا من أنصار حرية التجارة ! وكما لا يكره الفرد ولا يعارض في الحصول على أكثر مما ينتج في حاضره تبعالما ادخر سابقا ، وكما أن حصوله على أكثر مما يعطى ليس من دواعى الفقر والإملاق ، فكذلك الأمة ، فما ينطبق على الفرد ينطبق على الأمة أيضا ! وقد يكون في زيادة الواردات أحيانا ما يضر بصالح بعض الصناعات الأهلية ، ولكن زيادة الواردات من هذا النوع الذى نتحدث عنه لا يمكن أن تلحق أى أذى بالصالح الجماعى ، بصالح الأمة كلها كوحدة ، إذ لا تنفى مثل زيادة الواردات هذه إلا زيادة عرض السلع والخدمات المتاحة للاستهلاك لجميع الأفراد الذين تتكون منهم الأمة ؛ فكل بلد يعمل على تعطيل استيراد السلع والخدمات فى مقابل الفوائد التى يستحقها على مدخراته السابقة ، فإنما يعمل فى الحقيقة على خفض مستوى العيش فيه ، أو يعمل بيده على جلب الفقر إلى نفسه .

وعلى ذلك يمكن تعريف الاستثمار الدولى بأنه استثمار دولة فى دولة أخرى (إما استثمارا مباشرا أو بواسطة القروض) بطريقة تؤدى إلى زيادة صادرات السلع والخدمات من الدولة الأخيرة إلى زيادة واردات السلع والخدمات إلى الدولة الأولى . أما هؤلاء الذين لا يقبلون هذا التعريف فهم يعتمدون إنكار مزايا القروض الخارجية بمختلف أنواعها ، ذلك لأنه يتعذر دفع فائدة الرأسمال بين الدول وبعضها بأية وسيلة إلا فى شكل سلع وخدمات . فقد يستحيل دفع الفائدة ذهبيا لقصور عرض الذهب عن أن يبيع مثل هذه الوسيلة . وإذا رفضت الدولة الدائنة قبول الوفاء فى شكل سلع وخدمات ، فليس هناك وسيلة بديلة إلا عاجز الدولة المدينة عن السداد .

وعلى هذا فإننا نطرق باب « نظرية الادخار والاستثمار » فى المحيط الدولى ولكن علينا قبل أن نستمر فى مناقشة هذه النظرية أن نعود أدراجنا إلى

ميزان المدفوعات الذى لم نفرغ منه بعد ، لتعرف كيف يفرق بين مختلف الوسائل التى تستطيع بها الدولة أن تنصرف فى الرصيد الخارجى .

وميزان الصفقات الرأسمالية ^(١) هو نقيض ميزان الصفقات الدخلية ؛ وبما أن الميزان الحسابى يجب أن يتعادل جانباه تماما ، فلا بد عندئذ من أن يكون صافى مجموع الصفقات الرأسمالية مساويا بالضبط لصافى مجموع الصفقات الدخلية ومعادلا له ؛ فإذا كان مبلغ + ١٢٢ مليون جنيه يمثل صافى مجموع الصفقات الدخلية ، فلا بد من أن يكون صافى مجموع الصفقات الرأسمالية - ١٢٢ مليون جنيه فى هذه الحالة .

وليس تكوين ميزان الصفقات الرأسمالية أمرا سهلا ميسورا كاستخراج صافى مجموعه . والوضع المثالى هو اختيار ثلاثة بنود تمثل اكتناز النقود : وهى الاستثمار الدولى المباشر فى المستعمرات ، أو الاستثمار فى مشروعات خارجية تملكها الدولة ، وأخيرا عقد قروض لأمم أخرى . أما البند الأول فهو بسيط جلى لأن صافى السكينة الواردة أو المصدرة من الذهب سوف تمثل المدى الذى يبلغه رصيد الأمة من النقد الدولى زيادة أو نقصا ^(٢) . وهذا صحيح سواء كان النظام السائد هو نظام الذهب أم نظام غيره ، إذ لو استرشدنا بتجارب الحاضر فإن البنوك المركزية سوف تستمر فى شراء وبيع الذهب حتى إذا أوقف العمل بالتزام الصرف بالذهب ، أو الفارق هو أن البنوك المركزية فى ظل نظام الذهب لا خيار لها فى هذا الشأن لأنها مضطرة لبيع وشراء كميات غير محدودة من الذهب بأسعار محددة ، بينما تستطيع البنوك فى ظل نظام الورق الإلزامى أن تشتري وتبيع الذهب وفق

(١) the Capital-account of the Balance of Payments

(٢) إلا إذا كان الاستيراد بقصد استعمال الذهب فى الصناعة ، أو كان كمجرد إحدى منتجات صناعة التعدين فى البلد ؛ أما فيما يتصل بالاستيراد فمن المتعذر التفريق بين الأغراض النقدية وغير النقدية ، ولكن استيراد الذهب للأغراض غير النقدية ، يمثل نسبة صغيرة لدرجة تبين أن نفعه ، هذا بينما إصدار الذهب من جنوب إفريقيا غير مكافئ لإصدار الرأسمال ، ولكنه على حد سواء مع إصدار الحديد أو الفحم ، ولهذا فيجب أن يوضع فى ميزان التجارة المنظورة

رغبتها وبأسعار متفاوتة ، وبناء على ذلك فالذهب ^(١) يمثل البند الأول في ميزان الصفقات الرأسمالية .

أما فيما يتصل بالبندين الآخرين فليس من المستطاع لسوء الحظ تعريف كل منهما على حدة ، ومن الحق أن بعض الدول تستبعد أصلا التفسير في أية محاولة ترمى إلى تقدير الناتج الصافي من عمليات الاقتراض والإقراض ، لأنها تعرف ، من واقع ميزان الصفقات الدخلية ، الناتج الصافي الذي يجب أن يبين عنه ميزان الصفقات الرأسمالية ، ولهذا يمثل حجم الاقتراض أو الإقراض بالمبلغ الذي يجعل المجموع صحيحا . ولقد استخدمت هذه الطريقة في وضع الميزان الحسابي البريطاني حتى الماضي القريب جدا ، وكانت أرقام هذا الميزان في سنة ١٩٢٨ كالآتي بملايين الجنيهات :

	مليون جنيه	مليون جنيه
صافي ميزان التجارة المنظورة	— ٣٥٣	
صافي ميزان التجارة غير المنظورة	+ ٢٢٥	
صافي ميزان الفائدة	+ ٢٥٠	
صافي مجموع ميزان الصفقات الدخلية		+ ١٢٢
صافي صفقات الذهب ^(٢)	— ٥	
صافي حركات الرأسمال ^(٢)	— ١١٧	
صافي مجموع ميزان الصفقات الرأسمالية		— ١٢٢

(١) تختلف موازين المدفوعات في وضع هذا البند اختلافا كبيرا ، إذ يوجد في بعضها ضمن ميزان الصفقات الداخلية ويوجد في البعض الآخر ضمن ميزان الصفقات الرأسمالية ، كما يوجد في غير هذين كبندين مستقلين بذاته ؛ ولكن يبدو أن الطريقة المستعملة هنا هي أقرب الطرق إلى المنطق الصحيح ، مع ملاحظة عدم وجود طريقة موحدة متفق عليها لوضع الميزان الحسابي ، ولهذا فإن الوضع المستعمل هنا يختلف عن كثير من الأوضاع الأخرى ؛ ولم يكن اختياره لمجرد أنه أقرب الأوضاع إلى الصواب ، ولكن لأنه أكثرها ملائمة لنهج البحث والتدليل المتبع في هذا الفصل .

(٢) كلا البندين يمثل مدفوعات خارجية : أي أن بريطانيا كانت تقوم بالدفع للعالم الخارجي ؛ ولكن لاشك في أن الذهب كان يتدفق إلى إنجلترا ، فازداد مجموع الأصول الرأسمالية البريطانية باستثمارات قيمتها ١١٧ مليون جنيه

ومدلول هذه الأرقام هو أن بريطانيا العظمى قد استوردت سلعا وخدمات قيمتها ١٢٨ مليون جنيه علاوة على السلع والخدمات التي حصلت عليها من الخارج بطريق التبادل (أى الفرق بين مبلغ ٣٥٣ مليون جنيه قيمة العجز في بند التجارة المنظورة ومبلغ ٢٢٥ مليون جنيه قيمة الزيادة في بند الصفقات غير المنظورة) .
واقدر كان في استطاعة بريطانيا أن تفعل ذلك بالنسبة للدخل الكبير الذى كانت تحصل عليه فائدة من الخارج ، والذى كان حجمه كبيرا لدرجة كانت تكفى لاسداد عجز التجارة المنظورة فحسب ، بل ولتزيد حجم الأصول الرأسمالية البريطانية بمبلغ ١٢٢ مليون جنيه . أما قيمة الزيادة الرأسمالية البالغة ١٢٢ مليون جنيه ، فقد تسلمت بريطانيا منها ٥ مليون جنيه نقدا (أى ذهباً) وقدمت الباقي وقدره ١١٧ مليون جنيه قروضا خارجية .

أما في الدول الأخرى وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية ، فقد أجريت محاولة مباشرة لتقدير وقياس الحركات الرأسمالية . ولقد أجريت هذه المحاولة تحت قسمين رئيسيين لحركات الرأسمال هما : حركات رأسمالية قصيرة الأجل وحركات طويلة الأجل ؛ أما الرأسمال قصير الأجل فيشمل الاحتياطيات المصرفية والقروض التجارية التى تمثلها السكبيالات والأموال تحت التحصيل وغير ذلك ؛ أما الرأسمال طويل الأجل فيتسكون من جميع القروض التى تعقد بإصدار نوع خاص من السندات المحدد لها ميعاد للاستهلاك . ومن المقطوع به أن القروض قصيرة الأجل لا تستخدم في الاستثمار الدولى ، أما في داخل البلد الواحد فيمكن استخدام القروض قصيرة الأجل التى يقدمها الجمهور إلى المصارف (أى الودائع) في عمليات الاستثمار أحيانا تبعا لبعض الضمانات الناشئة عن ثقة المصارف في أن الودائع لن تسحب كلها دفعة واحدة . أما فيما يتصل بالأرصدة الدولية قصيرة الأجل فالأمر يختلف عن ذلك ، إذ اتضح من تجارب ما بين الحربين أن سحب هذه الأرصدة كلها فجأة أمر كبير الاحتمال وخطر حقيقى في المجال الدولى . وإذا كان من المأمون القول بأن القروض قصيرة الأجل لا تعتبر من الاستثمار الدولى ، فإنه من الشطط القول بأن كل القروض طويلة الأجل تخدم أغراض الاستثمار الدولى !

وربما كان لمثل هذا الزعم قبل الحرب الأولى بين سنتي ١٩١٤ - ١٩١٨ شئ من الحقيقة أو من الواقع ، ولكن حتى في ذلك الوقت كانت تعقد قروض كثيرة طويلة الأجل مجردة تغطية العجز في بعض الدول ، أو لتمويل الحروب ، دون أن تكون لهذه القروض أية صلة بالاستثمار أو بتدعيم تجارة الصادرات في المستقبل . ومن الواضح أن هذه الأغراض الأخيرة قد اكتسحت كل أغراض الاستثمار الدولي أثناء الحرب الأخيرة ؛ ولهذا فإنه من المتعذر القول بأن الفرق بين القروض قصيرة الأجل والقروض طويلة الأجل هو نفس الفارق بين القروض غير المنتجة (غير أغراض الاستثمار) والاستثمار الدولي ، أو إنه لا يعدو أن يكون فارقا لفظيا .

وقد يكون في أوضاع الميزان الحسابي للولايات المتحدة سنة ١٩٢٩ وفي الأرقام التي يشتمل عليها مثل واضح لطريقة قياس حركات الرأسمال . ويجب أن نلاحظ أن مجموع جانبي الميزان غير متعادلين ، ولذلك يجب ضم بند أخير « للسهم والخطأ » يوجد التعادل بين مجموع كل من الجانبين ؛ ولهذا فإن هذه الطريقة تفقد في ناحية التماثل ما تسكسب في ناحية الضبط والدقة .

الميزان الحسابي للولايات المتحدة في سنة ١٩٢٩ .

ملايين الدولار	
+	٣٨٢ صافي ميزان التجارة المنظورة
-	٦٨١ صافي ميزان التجارة غير المنظورة
+	٦٩٩ صافي ميزان الفائدة
+	٤٠٠ صافي مجموع ميزان الصفقات الدخلية (فائض خارجي)
-	١٢٠ صافي صفقات الذهب
-	٩٤ صافي حركات الرأسمال طويل الأجل
-	٩٥ « « « « « قصير »
-	٣٠٩ صافي مجموع ميزان الصفقات الرأسمالية
-	٩١ السهم والخطأ

ولهذه الأرقام من الدلالة ما يشبهه مثيلتها في الميزان الحسابي البريطاني . فإذا أخذنا حساب التجارة المنظورة وغير المنظورة معا لا نضح أن الولايات المتحدة اشترت في سنة ١٩١٩ سلعا وخدمات تزيد قيمتها بمبلغ ٢٩٩ مليون دولار عن قيمة السلع والخدمات التي باعها - أي أن جزءا كبيرا من عجز قيمة الخدمات قد سدّد بزيادة قيمة السلع ، واستطاعت أن تسدّد باقى هذا العجز من حساب الفائدة البالغ قدره ٦٩٩ مليون دولار ، وبقي لها منه بعد ذلك بمبلغ ٤٠٠ مليون دولار كزيادة رأسمالية ، استلمت منها ما لا يقل عن ١٢٠ مليون دولار ذهباً واستخدمت ٩٤ مليون دولار لزيادة قروضها طويلة الأجل ، ومبلغا مماثلا لزيادة قروضها قصيرة الأجل ، ثم احتاج الوضع بعدئذ إلى بند إضافي مقداره ٩١ مليون جنيه ليوافق الحساب . وقد يضاف إلى هذا أن التقدير الرسمي للميزان الحسابي الأمريكي الذى تقوم بوضعه مصلحة التجارة الأمريكية ميزان مطول لدرجة ملحوظة ، بحيث تبدو البنود التى ذكرت فى الميزان الحسابي الأمريكي هنا بمثابة المجموع الصافي لكثير من البنود الفرعية التى يزيد عددها على المائة . ولا شك فى أن معلوماتنا عن هذه المسائل كانت لا بد وأن تزداد بدرجة كبيرة لو أن حكومات أخرى نهجت هذا النهج الأمريكى فى جعل الميزان الحسابي مطولا مفصلا هكذا .

ويتشابه الميزانان الحسابيان المذكوران الأمريكى والبريطانى فى أن كلا منهما حساب موافق فى جانب ميزان الصفقات الدخلى ، أى أن كلا من الدولتين كانت آنئذ دولة دائنة . وقد يكون من المفيد أن نورد الميزان الحسابي لأستراليا (التى كانت دولة مدينة) فى الفترة من يوليو سنة ١٩٢٨ إلى يونيو سنة ١٩٢٩ ^(١) .

(١) وضع هذه الأرقام الدكتور « رولند ويلسون » .

ملايين الجنيهات	
صافي حساب التجارة المنظورة	٨,٣٨٥ -
صافي حساب التجارة غير المنظورة	٣,٩٠٢ +
صافي حساب الفائدة	٣٤,٩٧٧ -
صافي مجموع ميزان الصفقات الدخلية	٣٩,٤٦٠ -
صافي صفقات الذهب	٠,٧٦٨ +
صافي حركات الرأسمال	٣٨,٦٩٢ +
صافي مجموع ميزان الصفقات الرأسمالية	٣٩,٤٦٠ +

ولم تقتض استراليا في هذه السنة لتسدد الزيادة في قيمة الواردات (منظورة وغير منظورة) وقدرها ٤,٤٨٣ مليون جنيه نحسب ، بل ولتدفع قيمة الفائدة المستحقة على القروض الخارجية ! وعلى هذا فقد كانت استراليا وقتئذ في وضع معاكس تماما لوضع بريطانيا التي كان في مقدورها أن تسدد الزيادة في قيمة الصادرات من الفائدة التي تحصل عليها من استثماراتها الخارجية ، ويبقى لها بعد ذلك ما يكفي لأن تقرض غيرها مائة مليون جنيه .

الاستثمار الدولي

والآن نعود أدرجنا إلى نظرية التوازن الدولي التي نقيمها على نسق مماثل لنظرية الادخار والاستثمار الأهلية .

ولقد كان مؤدى النظرية التي ناقشناها في الفصل الخامس وفي النطاق الأهلى أن زيادة الادخار على الاستثمار تحدث اضطرابا في التوازن الاقتصادى ينشأ عن قصور القوة الشرائية عن أن تبتاع كل السلع الصناعية فتتخفض أسعارها وتأخذ البطالة في الانتشار . وترجع هذه النتائج إلى الحقيقة التي تتمثل في أن تيار النقود الذى يسيل إلى الأسواق ليشتري المنتجات الصناعية يقل عن تكاليف إنتاج هذه السلع بقدر الزيادة في حجم الادخار ، أو أن القوة الشرائية تقل بهذا القدر عن مقدار الدخول التي دفعها رجال الصناعة للعوامل التي ساهمت في إنتاج هذه

السلع . والادخار في هذه الحالة هو مجرد تجمع حقوق مالية تستخدم في المستقبل دون ما احتياط لزيادة الثروة الرأسمالية في المجتمع زيادة تقابل هذه الحقوق في المستقبل . وهذا صحيح سواء اكتنزت المدخرات في شكل نقدي أو أودعت في المصارف وترك عاطلة فيها ؛ وفوق هذا فإن لاكتناز النقود عيبا آخر إذ قد تنشأ عنه ندرة في العملة بالنسبة للأغراض الأخرى .

ورغم كل هذا فإن الشبه بين تلك النظرية وبين هذه التي نحاول تطبيقها في المحيط الدولي ليس تماثلا مكتملا ، إلا أنه من المستطاع مع ذلك أن نبين بعض أوجه التشابه بين هاتين النظريتين ؛ فمثلا لو أن الدولة التي تجمع لها فائض خارجي رفضت أن تقرضه لغيرها وصممت على أخذه كله ذهباً ، فقد يكون في هذا التصرف خطر مباشر يتجسد في نقص كميات الذهب في الدول الأخرى ؛ وإذا كانت هذه البلاد تنقيع نظام الذهب فسوف تضطر عندئذ إلى الإقلال من حجم الائتمان وإلى رفع سعر الفائدة مما يسفر عن زيادة الادخار الأهلي على الاستثمار الأهلي فيختل التوازن في الداخل علاوة على اختلال التوازن الخارجي الناشئ عن التفاوت بين الفائض الخارجي والاستثمار الدولي . أما إذا كانت هذه البلاد الأخرى خارجة على نظام الذهب فسوف يتحتم عليها أن تدفع للدولة الدائنة بالسحب على احتياطياتها من العملة الأجنبية ، وسوف تحاول الوصول إلى حالة التوازن عن طريق تخفيض حجم وارداتها محركة بذلك أسباب انكماش عام في نطاق التجارة الدولية .

أما إذا اختارت الدولة صاحبة الفائض الخارجي المسلك الآخر البديل ، أي لو أنها ارتضت عدم أخذ قيمة هذا الفائض ذهباً ، وقبلت تركه في ذمة البلاد الأخرى كدين عليها دون أن تتمكنها من استخدامه في الاستثمار الدولي ، فإن النتائج المباشرة ستكون أقل ضرراً ، ذلك لأن الفائض الذي ترك للدولة الأجنبية هو بمثابة قرض عقد لها ، وأن العجز الخارجي الذي تعانيه سوف يلغى الفائض الخارجي للدولة الدائنة ؛ وهذا يشبه في النطاق الأهلي الحالة التي تلغى فيها زيادة إنفاق فريق من الناس ، زيادة ادخار فريق آخر ! ومع هذا فإن النتائج سوف

تكون لا شك سيئة في الأجل الطويل ، لأن إلغاء العجز الخارجى بفائض خارجى مماثل لا يتم عن طريق الهبة ولكن بواسطة القروض ، وقد يؤدى دفع الفائدة وسداد الدين في أحيان كثيرة إلى نقل الثروة من دولة إخرى ؛ وبما أنه لا يترتب على مثل هذه الصنفه ما يدعم أو يزيد في المستقبل من إمكانيات البلد المدين للإصدار ، فإن انتقال الثروة في المستقبل لن يكون إلا عبثاً مالياً خالصاً ! إن خلق الديون لغير الأغراض التي تخلق رأسمال منتج ، يؤدى إلى الربا قطعاً !

ولقد وضعنا نصب عين القارىء في مناسبات عدة سابقة أن العلاقة بين الفائض الخارجى وبين الاستثمار الدولى ليست متماثلة تماماً مع العلاقة بين الادخار والاستثمار ؛ ولكن بحمل القول هو أن أوجه الشبه ترجح أوجه الخلاف . وفي الحالتين فإن النقطة الأساسية التي يجب أن نحلها في الاعتبار ، تتمثل في أن مجرد تكديس النقود أو مجرد تجمع القروض النقدية قد يساعد الفرد أو الأمة الواحدة على أن ترتقى سلم الثراء والرفاهية ، ولكنهما لا يجديان فتيلاً بالنسبة لزيادة ثروة أو رفاهية المجتمع أو الإنسانية . ولهذا يصبح الحرمان الذي أثمر الادخار أو الفائض الخارجى مجدياً عديم الجدوى . فكل محاولة تهدف إلى زيادة الحقوق على الثروة — الناشئة عن زيادة الادخار أو الفائض الخارجى — في المستقبل لا يكتب لها النجاح إلا على حساب خفض استهلاك المدين في المستقبل ، وسوف يواجه العالم عندئذ إما مشكلة العجز عن السداد أو مشاك كل استرقاق المدين !

ولهذا فإن فائدة مبدأ الإقراض الخارجى تقوم على مراعاة الجانبين لواجبهما . فعلى الدول الدائنة صاحبة الأرصدة الخارجية الدائنة أن تحرص على منح قروض خارجية طويلة الأجل للأغراض الإنتاجية تستنفد قيمة هذه الأرصدة ، ثم عليها أن ترضى بقبول فائدة هذه القروض في شكل سلع وخدمات تستوردها من الدول المدينة . ومن الناحية الأخرى فواجب الدول المدينة أن تكون حريصة على استثمار هذه القروض بحيث تدعم صناعات الإصدار فيها وتستطيع إصدار قدر إضافي من السلع والخدمات يكفي لدفع الفائدة المستحقة على ديونها . أما إذا لم تفعل هذا

فإنها لن تستطيع دفع الفائدة إلا بخفض كمية الواردات ، أى بانقاص حجم الاستهلاك فى المجتمع .

ومع هذا فإن تطبيق هذه القواعد ليس أمراً ميسراً بسيطاً ؛ والصعوبة البارزة فى هذا المجال هى أن نطاق الاستثمار الدولى المتاح ضيق فى هذه الناحية . وفى الثلاثين سنة الأخيرة أو ما يقرب من ذلك لم تبد الدول الدائنة إلا قليلاً من الرغبة فى السماح بمكان فى أسواقها لسلع وخدمات الدول المدينة مقابل الفائدة المستحقة عليها ، وكان هذا السلوك هو سبب توقف الدول المدينة عن الوفاء بالتزاماتها توقفاً جبرياً ، كما أدى إلى انكماش حجم الاستثمار الدولى ؛ ولكن فضلاً عن هذه الصعوبة فإنه من المتعذر استثمار كميات من الرأسمال لا حد لها لتدعيم تجارة الإصدار فى المناطق المتأخرة من العالم . وحتى إذا امتنعت هذه العقبات والعوائق فإن نمو التجارة الدولية واضطرابها يجب أن يأتى وثيداً متدرجاً وهذا يقتضى أولاً أن لا يزيد الفائض الخارجى للدول الدائنة عن الطاقة الإنتاجية للدول المدينة فى استيعاب الفروض ؛ فإذا تجاوز الفائض الخارجى هذه الطاقة أو هذه الحدود لأدى هذا إلى اضطراب سير التجارة الخارجية .

والأمر الثانى الذى يقتضيه ازدهار التجارة الخارجية أن تكون وجهات وكميات القروض الخارجية وثيقة الرباط بدرجة التقدم الاقتصادى للبلاد المقترضة وبطاعتها من حيث إمكان الانتفاع بهذه القروض على وجه سريع ، ثم من حيث إمكان استيعاب الواردات الأجنبية . وليس مزاج الدولة أو رغبتها هى التى يجب أن تقرر مركزها كدولة دائنة أو مدينة ، ولكن يجب أن يكون القول الفصل فى ذلك لمساكنتها فى الاقتصاد العالمى . وفى السنين السابقة لسنة ١٩١٤ كان يرجع فى هذا الأمر بوجه عام إلى مستوى سعر الفائدة السائد كل بلد ؛ وفى بلد مثل الأرجنتين كانت إمكانيات التقدم الاقتصادى كبيرة بينما كانت الموارد الأهلية للرأسمال صغيرة ضيقة ، وتبعاً كان معدل سعر الفائدة مرتفعاً هناك ، بينما كان سعر الفائدة منخفضاً فى إنجلترا لعكس هذه الأسباب . وطالما كان سعر الفائدة فى الأرجنتين أعلى منه فى إنجلترا ، فقد كان الرأسمال الانجليزى يسعى

إليها للاستثمار نازحاً من موطنه . والواقع أن الفرق بين سعر الفائدة لا يعدو أن يكون أداة غير محكمة لتقدير الحاجة النسبية إلى الاستثمار، ولهذا نجد أن تاريخ الاستثمار الخارجى فى القرن التاسع عشر ملىء بالأزمات والأخطاء والفشل . ورغم هذه الشوائب فقد وجد آئذ نظام يفضل بكثير الأحوال المضطربة التى سادت الفترة بين الحربين العالميتين ؛ ورغم أن عمليات الاستثمار الدولى لم تكن محزىة دائماً ، إلا أن كميات الرأسمال المستثمرة كانت أقل من أن تقلب أوضاع النظم النقدية العالمية ، إذ كان عدد الدول المقرضة صغيراً ، وكانت انجلترا أكبرها جميعاً . أما الدول المقرضة فكانت فى الغالب بلاداً ناشئة قليلة السكان استطاع استثمار الرأسمال أن يحقق فيها فائدة كبيرة فى شكل صادرات متزايدة ؛ هذا وقد كانت بريطانيا وهى أكبر الدول المقرضة بلداً يدين بمبدأ حرية التجارة ، ولهذا لم تلجأ إلى فرض الحظر على دفع الفوائد فى شكل سلع ترد إلى أسواقها . أما معظم الدول الأخرى فلم تكن دائنة أو مدينة ، ولا مقرضة أو مقرضة ، ولكنها كانت تعمل على موازنة حساباتها دون ما تعارض أو إضرار بالحركات الدولية للرأسمال .

ولا شك فى أن اهتمام كل دولة وعنايتها بتوفير الانسجام والتوافق بين حجم قروضها وديونها الخارجية — بل وحجم معاملاتها الدولية جميعاً — وبين المكانة التى تشغلها فى صرح الاقتصاد العالمى ، أمر حيوى فى بناء أى نظام نقدى دولى يراد له النجاح والبقاء . والتماثل فى هذا المجال كبير بين الأمم والأفراد ، وخاصة لإمكان اعتبار الأمم أفراداً فى مختلف مدارج النمو . فهناك أحداث الأمم التى تتخطو أولى خطواتها فى طريق المعاملات الدولية ، بينما غيرها قد قارب طور البلوغ ، وغير هذين تلك التى قطعت شوطاً بعيداً فى حياة العمل والإنتاج . ولكى نزيد الأمر إيضاحاً ، فقد أمكن أن نميز بين ست من مدارج النمو فى حياة الأمم ، ذكرناها وجعلنا لكل منها اسمها الخاص ؛ وإذا علق بهذه الأسماء ما يشوبها لفظياً ، فإن كل اسم منها سيبين فى كثير من الضبط المميزات الاقتصادية لكل مدرجة !

ويمكن أن نسمى الأمم في الدرجة الأولى « الأمم الناشئة المدينة »^(١) وبمميزاتها أن تكون ناشئة ضعيفة الإنتاج مبتدئة في ولوج نطاق التجارة الدولية . ومثل هذه الدول تمكنها القروض الأولى التي تعقد لها من أن تستورد من السلع أكثر مما تصدر ، فكانها تستطيع مؤقتاً بواسطة هذه القروض أن تشتري من السلع أكثر مما تباع ، وأن تستهلك أكثر مما تنتج ؛ ولا بد أن يكون الميزان التجارى لمثل هذه الأمم ميزاناً غير موافق . وإذا كان من الصحيح أنها سوف تدفع فوائد على هذه القروض ، إلا أن هذه الفوائد تكون في بضع السنين الأولى أقل من المبالغ التي تقترضها في كل سنة منها . ومثل هذه الدول هو محض دول مستوردة للسلع والخدمات والرأسمال . ومن البديهي أن يكون استيراد الرأسمال لافى شكل ذهب ولكن في شكل سلع وخدمات يمكن استخدامها بحيث تساعد في بناء صرح الصناعة والإنتاج ، مثل السكك الحديدية والآلات الصناعية والأدوات الزراعية وأمثالها . هكذا بدأت الممتلكات البريطانية الحرة وكثير غيرها من بلدان إفريقيا الجنوبية في فجر التاسع عشر !

وفي الدرجة الثانية توجد « الأمم البالغة المدينة »^(٢) ، فبعد أن تسليخ الأمة الحدث من عمرها بضع عشرات السنين مقترضة من الخارج ، لا بد أن يطرأ تغير على ميزان مدفوعاتها ، إذ يزداد عبء الفائدة تدريجاً على القروض السابقة حتى يحين وقت يربى فيه مجموع القوائد على مجموع القروض التي يقسنى لها عقدها سنوياً ، بحيث تزيد مدفوعات هذه الأمة من القوائد على حجم القروض الجديدة التي تعقدها في الخارج . فإذا كانت القروض التي عقدتها في الماضي قد استثمرت في الإنتاج ، فلا بد وأن تكون لها ثمرات تبدو في زيادة الصادرات بحيث ينشأ فائض خارجي (قيمة الزيادة في الصادرات) ويصبح ميزانها التجارى موافقاً يمكن لها من أن تدفع فائدة تزيد قيمتها على قيمة القروض الجديدة مع ملاحظة أن وجود هذا الفائض يرجع إلى استثمار القروض القديمة . ورغم أن

Immature Debtor — Borrowers. (١)

Mature Debtor-Borrowers (٢)

الأمم في هذه الدرجة مازالت تعتمد على الاقتراض من الخارج ، إلا أنها تكون قد بدأت تسدد بعض الفائدة المستحقة على ديونها بإصدار سلع إلى الخارج .

وفي الدرجة الثالثة «أمم مدينة مقرضة»^(١) إذ تقف الدولة عن الاقتراض من الخارج وهي لم تنزل تحمل عبء الفائدة على القروض القديمة ، ولكن صناعات الإصدار فيها تكون قد بلغت من النمو درجة لا تمكنها من دفع الفوائد بحسب ، بل ومن سداد بعض التزاماتها الرأسمالية الخارجية . وسيان في هذه الحالة أن تلجأ الدولة إلى نقص حجم ديونها أو أن تبس في إقراض دول أخرى ، لأن الأثر الاقتصادي لكل من النهجين واحد متماثل . ومع أنه من المستطاع أن نسمي العمليتين « إقراضاً » إلا أنه من الممكن كذلك أن نسمي هذه الفئة من الدول « الدول المدينة المسددة »^(٢) . والصفة المميزة أن مثل هذه الدول تكون قد بدأت فعلاً في إصدار الرأسمال وأن الذي يبسر لها ذلك هو أن صافي قيمة صادراتها قد نما حتى أصبح يزيد على المدفوعات التي تمثل الفائدة .

وتتحسر الدرجة الثالثة طبيعياً عن الدرجة الرابعة التي نجد فيها « الدولة الناشئة الدائنة المقرضة »^(٣) وهي التي تكون قد سددت كل ديونها الخارجية ، وأتت تملك على الأقل أصولاً رأسمالية أجنبية تربي قيمتها على قيمة الديون الخارجية . ولا شك في أنها تتقاضى فائدة على صافي زيادة استثماراتها الخارجية ، ولكن هذه تكون أقل من حجم قروضها للخارج ؛ وتمثل هذه القروض الفائض الخارجي الذي تقرضه غيرها من الدول كما يمثل قيمة الزيادة في ميزانها التجاري الموافق . ويشبه مثل هذه الدول الأفراد الذين بدؤوا يحصلون على دخل من استثماراتهم ، ولكنهم ما زالوا يعتمدون على دخل العمل في تكوين مدخرات جديدة ، بدرجة أكبر من اعتمادهم على الفائدة التي يحصلون عليها من استثماراتهم السالفة ، وفي هذه الدرجة تدخل الأمة في نطاق الأمم المصدرة للسلع والرأسمال .

Debtor-Lenders (١)

Debtor-Repayers (٢)

Immature Creditor-Lenders (٣)

وفي المدرجة التالية توجد الدول « البالغة الدائنة المقرضة » ^(١) وهي التي يبلغ دخلها من فوائد استثمارها الخارجى درجة تبيح أن يكون ميزانها التجارى غير موافق : أى تيسر لها أن تشتري من السلع والخدمات أكثر مما تباع منها للخارج ، وهو مالا تستطيع هذه الدول أن تفعله فحسب ، بل وما يجب أن تفعل ! فإذا أصرت على أن تباع للخارج أكثر مما تشتري منه ، فلا بد لها عندئذ من أن تقرض فائض الميزان التجارى مضافا إليه دخلها من الفوائد لدول أخرى ، وبذلك يزداد دخلها من الفائدة زيادة سريعة . وإذا ما دأب الفرد أو الجماعة على الإقراض باستمرار فسوف يحين وقت يربى فيه دخله من الفائدة على دخله من العمل ، وفي مثل هذه الحالة لا مفر من أن يستهلك أكثر مما ينتج ؛ ولكن عند هذه المرحلة تقطع أواصر الشبه والتماثل بين الفرد والجماعة ، لأن آخر مراحل حياة الفرد هي ضعف الشيخوخة والمعجز عن الاستهلاك الكبير ، وهذا مالا تتعرض له الجماعات « الكبيرة الثروة الدائنة المقرضة » فقدرتها لا تقصر عن الاستمرار في منح القروض الخارجية وزيادة الثروة ، وتستطيع بذلك أن تنعم بعيش الرفاهة واللين في نطاق مواردها الكبيرة . هذا وليس هناك مبرر للقلق والوجل اللذين يساوران بعض النفوس عند وجود عجز في الميزان التجارى بسبب زيادة الواردات على الصادرات ، لأن في مثل هذه الحالة لا تعنى أكثر من أن ثمار الادخار السالف يعنى الأمة من أن تدفع سلعا من إنتاجها مقابل السلع الأجنبية التي تستهلكها في الحاضر .

ومن المرحلة السادسة تمس الجماعة ريح من شيخوخة وهزال . وفي هذه المرحلة نجد الأمم « الدائنة المقرضة » ^(٢) ، وهي دائنة لأنها تحصل على دخل من فوائد استثمارها السابق ، ولكنه لا يكفي لتغطية عجز الميزان التجارى ، أى لسد الفجوة البادية في زيادة قيمة الواردات على الصادرات ، وعليها عندئذ أن تقرض لتسوى حساباتها . ومعنى الاقتراض في هذه المدرجة يماثل معنى الإقراض في مرحلة

Mature Creditor-Lenders (١)

Creditor-Borrowers (٢)

«الجماعات المدينة المقرضة». وقلماعتمد «الدول الدائنة المقرضة» في أوقات السلم إلى الاقتراض من دول أخرى ، ولسكنها تسترد بعض القروض التي سبق أن عقدتها للخارج أو تباع بعض استثماراتها الأجنبية . ويمكن مقارنة هذه الدول بأحد المستثمرين الذين ينفقون أكثر مما تباع لهم مواردهم ، وذلك باستنفاد الرأسمال المدخر تدريجيا ! ولا شك في أن هذه حالة لا يمكن أن تستمر إلا إلى أجل معلوم وسوف يبدو فيما بعد أن «الدول الكبيرة الدائنة المقرضة» قد تدفع أحيانا وفي فترات الأزمات إلى فريق «الدول الدائنة المقرضة» ولكن لا نستطيع أية دولة أن تستمر في مثل هذا الوضع فترة طويلة

لقد عاجلنا هذه المراحل الست (ما عدا الأخيرة) كما لو كانت أدوار منتظمة لا بد أن تمر بها كل جماعة ، تماما كما يدرج الإنسان في مراحل رتيبة من الصغر إلى الرشد ؛ ولكن هذا ليس حتما ولا صحيحا على الإطلاق ، فمن المحقق أن بعض الجماعات تجتاز هذه المراحل جميعا ، ولو أنه من العسير أن نتابع تطور كل دولة في هذه الناحية إذ تعوزنا الإحصائيات الدقيقة ، فضلا عن أن أوضاع الموازن الحسابية وأهميتها لم تكتمل إلا حديثا . ويمكن أن نبذل محاولة هي أقرب ما تكون إلى الدقة والحقيقة ؛ وهذه المحاولة تتصل بحالة الولايات المتحدة الأمريكية ، فحتى فجر العقد الثامن من القرن التاسع عشر كانت الولايات المتحدة من الدول « الناشئة المدينة المقرضة » ولكن بعد سنة ١٨٧٣ أخذ مجموع الفائدة التي تحصل عليها يربى على مجموع مقترضاتها الجديدة الخارجية ، بينما أدى النمو الكبير السريع في اقتصاديات هذا البلد إلى وجود فائض خارجي (زيادة الصادرات على الواردات) يسر له دفع الفائدة المستحقة عليه . ولقد كانت الولايات المتحدة بين الدول الكبيرة المدينة المقرضة من هذه الفترة حتى سنة ١٩١٤ ، إذ كانت دولة مصدرة للسلع ، وكانت في نفس الوقت تقترض كل سنة من جديد جزءا من مبالغ الفائدة التي تدفعها . ولقد استطاعت الولايات المتحدة في غضون هذه الفترة القصيرة بين سنتي ١٩١٤ — ١٩١٨ أن تجتاز المرحلتين التاليتين ، إذ لم تيسر لها الزيادة الضخمة في إصدار المواد الحربية سداد كل ديونها الخارجية فحسب ، بل وأن تصبح دولة مقرضة

كبيرة . فضلا عن هذا فقد ازداد دخلها من الفائدة الخارجية زيادة كبيرة بدرجة مكنت لها من أن تستورد سلعا أكثر مما تصدر ؛ وبعبارة أخرى فإنها انتقلت إلى مصاف الدول الكبيرة الدائنة المقرضة . ومع ذلك فلم يستقر مركزها هذا ولم يتقدم في هذه المرحلة في غضون السنين التي أعقبت الحرب مباشرة ، ففما بين سنتي ١٩٢٢ - ١٩٢٤ ومرة أخرى في سنة ١٩٢٨ كان الميزان التجاري (للسلع المنظورة وغير المنظورة) في صالحها الأمر الذي كان يبيح لها أن تكون دولة ناشئة دائنة مقرضة ، ولكن الوضع في السنين الأخرى كان عكس هذا . ويجب أن نؤكد هنا أن قيمة واردات الولايات المتحدة في معظم هذه السنين كانت تربي على قيمة صادراتها علما بأن هذه الحقيقة هي نقيض الفكرة العامة الشائعة عن هذا الموضوع . وقد كان مصدر هذا الخلط والخلاف هو الاعتماد الكبير على ميزان السلع المنظورة وإغفال السلع غير المنظورة . ففما يصل بالسلع المنظورة فإن الولايات المتحدة كانت تبيع أكثر مما تشتري ؛ أما بالنسبة للخدمات فكانت المشتريات تزيد على المبيعات بدرجة كبيرة ، فقد كان الأمريكيون يفضلون السفر إلى الخارج ويدفعون الكثير للبلاد الأجنبية أجرا للسفر ومصاريف الانتقال ورسوم الشحن والتأمين وغيرها ، كانوا يفضلون ذلك على مزيد من شراء السلع الأجنبية ، ولكن النتيجة الاقتصادية لا تختلف في الحالتين . وإذا أخذنا في الاعتبار السلع والخدمات كليهما ، لصح القول بأن واردات الولايات المتحدة كانت في هذه السنين في حدود ما تفعل دولة كبيرة دائنة مقرضة .

وهكذا نجد في الولايات المتحدة مثلا الدولة اجتازت المراحل المذكورة ؛ ولكن بعض الدول قد تبدأ كدول دائنة ، وقد كانت بريطانيا مثلا لذلك ، إذ لم تقترض من الخارج قط^(١) حتى الحرب العالمية الأولى . وفي مثل هذه الجماعات يكون النمو أسرع منه في غيرها ، فهي تكون أولا دولا ناشئة دائنة مقرضة تقترض غيرها الفائض الخارجى الناشئ عن زيادة في الصادرات ، ثم تنمو

(١) باستثناء مثل هذه القروض التي تحدث عندما يقبل المصرف ودائع عملائه .

إلى دول كبيرة دائنة مقرضة تستورد أكثر مما تصدر بحيث تستطيع أن تسدد قيمة الزيادة في الواردات بمبالغ الفائدة الطائلة التي تحصل عليها من الخارج . ولقد اجتازت بريطانيا في منتصف القرن التاسع عشر طور الدولة الناشئة المقرضة إلى طور الدولة الكبيرة المقرضة . وفيما عدا بضع سنين شاذة تخللت الربع الأخير من هذا القرن فقد ظلت بريطانيا دولة كبيرة دائنة مقرضة حتى نشوب الحرب العالمية الأولى في سنة ١٩١٤ .

اختلال التوازن أثناء الحرب

نحاول في الجدول الآتي أن نطبق هذه المراحل على تطور الأحوال في عدد من أهم بلدان العالم في الفترة بين ١٩٢٧ - ١٩٢٩ ، مع العلم بأن جميع الأرقام مقدرة بملايين الدولارات تسهيلاً للمقارنة بينها ، وأن هذه الأرقام تمثل المتوسط السنوي لكل من هذه السنين الثلاث ، وتبعاً فهي تبين الوضع في سنة مثالية « نموذجية » من أثناء هذه الفترة . ولقد نقلت هذه الأرقام عن القسم الاقتصادي لمعينة الأمم ، الذي جمع بدوره معظمها من مصادر رسمية ، مع ملاحظة أن مستوى هذه الأرقام من حيث الدقة والضبط يختلف كثيراً بين دولة وأخرى ، وأنها في أحسن الحالات لا تعدو أن تكون ضرباً من الاجتهاد والاستنباط . ورغم ما يشوب هذا الجدول من عيب ونقص ، فإنه أقرب محاولة يستطيعها الجهد الإنساني لتصوير حركات الأرصدة الدولية في السنين التي سبقت الكساد الكبير الذي حاق بالعالم في سنة ١٩٢٩ . وسوء الحظ فقد اضطررنا لإغفال ذكر بعض الدول الهامة لاعتذر الحصول على المستندات اللازمة .

ويبين العمود الأول من الجدول الميزان التجاري شاملاً التجارة المنظورة وغير المنظورة معاً ، وتبين علامة (+) أن الميزان التجاري كان موافقاً (أى أن البلد كان يبيع سلعاً وخدمات أكثر مما يشتري) كما تدل علامة (-) على أن الميزان التجاري كان غير موافق . وأسهل طريقة لفهم معنى هذه العلامات

موازن المدفوعات الأهلية ١٩٢٧ - ١٩٢٩
(يبين كل رقم المتوسط للسنتين الثلاثة مقدرا بملايين الدولارات)

ميزان الصفقات الرأسمالية (٥) + (٤) (٦)	الإقراض (-) أو الاقتراض (+) (٥)	الذهب (٤)	ميزان الصفقات الداخلية (٢) + (١) (٣)	الفائدة دفع أو استلام (٢)	الميزان التجاري للسلع المنظورة وغير المنظورة (١)	
٧٩٤ +	٨٤٧ +	٥٣ -	٧٩٤ -	١٣٦ -	٦٥٨ -	(١) دول ناشئة مدينة مقرضة
٢٠١ +	١٨٨ +	١٣ +	٢٠١ -	١٧٠ -	٣١ -	ألمانيا
٧٤ +	٩٠ +	١٦ -	٧٤ -	٣٣ -	٤١ -	استراليا (١)
٧٢ +	٧٣ +	١ -	٧٢ -	٢٥ -	٤٧ -	بولندا
٤٦ +	٤٠ +	٦ +	٤٦ -	٧ -	٣٩ -	المجر
٢١ +	٢١ +	٠٠٠	٢١ -	١٨ -	٣ -	اليابان
١٧ +	١٧ +	٠٠٠	١٧ -	٩ -	٨ -	الترويح
١٠ +	١٠ +	٠٠٠	١٠ -	٧ -	٣ -	فنلندة
						بلغاريا
٩٣ +	٩٥ +	٢ -	٩٣ -	١١٧ -	٢٤ +	(٢) دول كبيرة مدينة مقرضة
٧٩ +	٩٢ +	١٣ -	٧٩ -	١٨٥ -	١٠٦ +	الصين (١)
٤٦ +	٤٦ +	(ج)	٤٦ -	٧٨ -	٣٢ +	الأرجنتين (ب)
٢٣ +	١٩ +	٤ +	٢٣ -	٤٤ -	٢١ +	جنوب أفريقيا (ج)
١٣ +	١٣ +	٠٠٠	١٣ -	٢١ -	٨ +	زيلنده الجديدة (د)
٩ +	٧٤ +	٦٥ -	٩ -	١١٦ -	١٠٧ +	يوغوسلافيا
٧ +	٧ +	(ج)	٧ -	١٦٩ -	١٦٢ +	الهند (د)
٢ +	١ -	٣ +	٢ -	١٥ -	١٣ +	كندا (ج)
						الدينمارك
٢ -	٣ +	٥ -	٢ +	١٤٠ -	١٤٢ +	(٣) دول مدينة مقرضة
١٥ -	٧ -	٨ -	١٥ +	١٨ -	٣٣ +	جزر الهند الشرقية
٥٠ -	٥٠ -	٠٠٠	٥٠ +	١٦ -	٦٦ +	إيطاليا (هـ)
٥٤ -	٥٢ -	٢ -	٥٤ +	٧ +	٤٧ +	تشيكوسلفاكيا
١٠٦ -	٦٨ -	٣٨ -	١٠٦ +	٥٣ +	٥٣ +	(٤) دول ناشئة دائنة مقرضة
(١٦ -)	(٢٦ -)	(١٠ +)	(١٦ +)	(١٦٠ +)	(١٤٤ -)	السويد
٤٣٠ -	٢٤٠ -	١٩٠ -	٤٣٠ +	(ط) +	(ط) -	بلجيكا (و)
٤٩٨ -	٥٠٩ -	١١ +	٤٩٨ +	١٢١٧ +	٧١٩ -	(٥) دول كبيرة دائنة مقرضة
٥٦٠ -	٦٦٢ -	١٠٢ +	٥٦٠ +	٧٤٦ +	١٨٦ -	هولندة (ز)
...	...	...	...	...	...	فرنسا (ح)
						المملكة المتحدة
						الولايات المتحدة
						(٦) دول دائنة مقرضة : لاشيء

- (١) سنة ١٩٢٨ - ١٩٢٩ فقط (ب) سنتان من أكتوبر سنة ١٩٢٧ إلى سبتمبر سنة ١٩٢٩
(ج) كان الذهب يصدر من جنوب أفريقيا ومن كندا كسلعة ، وليس للاغراض النقدية ، ولهذا فهو
يحمل في العمود الأول (د) ثلاث سنين من أبريل سنة ١٩٢٧ إلى مارس سنة ١٩٣٠ .
(هـ) سنة ١٩٢٧ وحدها (و) سنة ١٩٢٩ وحدها ، بما في ذلك السكك البانكسية .
(ز) الأرقام الخاصة بهولندة أقرب الأرقام للحقيقة ولهذا وضعت بين قوسين
(ح) بما فيها المستعمرات الفرنسية ما عدا الهند الصينية .
(ط) أن الأرقام الفرنسية لا تفرق بين العناصر المختلفة الخاصة بحساب الصفقات الداخلية .

أن نذكر أن علامة (+) تعنى مدفوعات داخلية أى تحصل عليها الدولة "Inpayment"؛ وأن علامة (-) تعنى مدفوعات خارجية أى تخرج من البلاد "outpayment"؛ وعلى هذا نرى أن تصفية عمليات بيع وشراء السلع والخدمات في ألمانيا عن هذه الفترة أسفرت عن مدفوعات خارجية قدرت بمبلغ ٦٥٨ مليون دولار سنوياً بينما كانت تحصل الأرجنتين على مدفوعات داخلية قدرت بمبلغ ١٠٦ مليون دولار سنوياً، أى أنها باعت من السلع والخدمات ما تزيد قيمته بمبلغ ١٠٦ مليون دولار عن قيمة ما اشترت منها .

ويبين العمود الثانى بطريقة مماثلة ، أثر دفع واستلام الفائدة ؛ فتدل علامة (+) على استلام فائدة صافية ، كما تدل علامة (-) على دفع فائدة صافية . ويبين هذا العمود كذلك هل الدولة دائنة أو مدينة ؟ فالدولة المدينة تدفع فائدة ويرمز لها بعلامة (-) ، بينما تأخذ الدولة الدائنة فائدة ويرمز لها بعلامة (+)

ويمثل العمود الثالث حاصل جمع أرقام العمودين الأول والثانى ، وهو يبين صافى مجموع الدخل ، أو صافى حساب ميزان المدفوعات ، وبعبارة أخرى فهو يمثل الفائض الخارجى . وتدل المعلومات فى هذا العمود على كون الدولة دائنة أو مدينة ، فإذا كانت العلامة (-) فهذا دليل على أن ميزان الصفقات الداخلية يعانى زيادة فى المدفوعات الخارجية "outpayment" ؛ وعليها عندئذ أن تقتضى لى تسوى هذا الحساب ؛ أما إذا كانت (+) فعنى هذا أن الدولة مقرضة . وعلى هذا يمكن تمييز الدول التى فى كل من المراحل الست بالعلامات التى رمز بها لكل منها فى الأعمدة الثلاثة الأولى كالجدول التالى (ص ٤٠٠) .

ويجب أن يكون التمييز بين كلمتى «الدائنة والمقرضة» أو بين كلمتى «المدينة والمقرضة» واضحاً فى الأذهان ، إذ تشير كلمتا «الدائنة والمدينة» إلى ما حدث فى الماضى ؛ فالدولة الدائنة هى التى أقرضت غيرها فى الماضى ، بينما الدولة المدينة هى التى اقترضت من غيرها فى الماضى . هذا وتشير كلمتا «المقرضة والمقرضة» إلى

ما هو واقع في الحاضر . وكثيراً ما يختلط المعنى ولا يكون التمييز واضحاً . ولقد برر داعي السهولة في الفصل السابق أن نستعمل كلتي « الدائنة والمدينة » بمعنى

الميزان التجاري للسلع المنظورة وغير المنظورة	ميزان الفوائد	الفائض الخارجي	
١	٢	٣	
—	—	—	دول ناشئة مدينة مقرضة
+	—	—	دول كبيرة مدينة مقرضة
+	—	+	دول مدينة مقرضة
+	+	+	دول ناشئة دائنة مقرضة
—	+	+	دول كبيرة دائنة مقرضة
—	+	—	دول دائنة مقرضة

« المقرضة والمقرضة » ولو أننا أشرنا إلى اختلاف المعاني وحذرنا من الخلط بينهما . والفارق هنا فارق حقيقي مادي ، وليس مجرد تفاوت لفظي ، ولذلك يجب أن يؤخذ هذا الفارق الحقيقي في الاعتبار عند كل مناقشة جدية تدور حول هذا الموضوع . وإذا كان المقرض هو في نفس الوقت دائن عادة ، أو كان الدائن في نفس الوقت مقرضاً عادة ، إلا أن هذا ليس حتماً في كل الأحوال ^(١) .

(١) يوجد موضع آخر للالتباس يجب توضيحه ، إذ يجب أن يفهم معنى « الإقراض » على أنه يشمل « سداد الدين » وكذلك معنى الاقتراض على أنه يشمل « السحب على الرأسمال » . ولا شك في أن سداد الدين شيء جد مختلف عن الإقراض ، ولكن وضع الاثنين تحت عنوان واحد يمكن أن يبرره سببان : الأول أن لكل منهما نفس الأثر على ميزان المدفوعات ، إذ يؤدي كل منهما إلى خروج الرأسمال ، لأن كلا منهما يؤدي إلى زيادة الأصول على الخصوم إما بزيادة الأصول أو تناقص الخصوم ؛ والسبب الثاني أنه يستحيل التفريق بينهما من الناحية العملية . وكذلك فإن الاقتراض لا يختلف في الأثر عن السحب على الرأسمال ، كما يستحيل التفريق بينهما عملياً . ولقد سبق القول أنه من المستطاع أن نسمي الدول « المدينة المقرضة » دولاً « مدينة مسددة » دون ما إجحاف في هذا ، فهكذا أيضاً يمكن أن نسمي الدول « الدائنة المقرضة » دولاً « دائنة تسحب على رأسمالها » .

أما الأعمدة الثلاثة الباقية من الجدول فهي تمثل ميزان الصفقات الرأسمالية؛ فالعمود السادس الذى يمثل صافى حساب الصفقات الرأسمالية، يجب أن يكون مساوياً للعمود الثالث ولا يكن معاكساً له فى علاماته. أما العمود الرابع الخاص بحركات الذهب فمن السهل الحصول على أرقامه من واقع الإحصائيات التجارية؛ كما أن علامة (+) تدل فى هذا العمود على إصدار الذهب (أى تدل على مدفوعات داخلية أو على دخول أرصدة نقدية فى مقابل الذهب المصدر)، بينما تدل علامة (-) على استيراد الذهب. وتمثل أرقام العمود الرابع صافى مجموع عمليات الإقراض والاقتراض وفق كل حالة، وبحسب كل رقم بحيث يكون مساوياً تماماً للفرق بين أرقام العمودين الرابع والسادس. وقد نجد فى بعض الدول وخاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية، تقديراً مباشراً لحجم الإقراض والاقتراض؛ أما فى غالبية الدول فإن تقدير هذا الرقم يكون بطريق الاستنتاج، ولقد آثرنا أن نستعمل هذه الطريقة فى تقدير أرقام العمود الخامس من الجدول الخاص بكل دولة.

وتعتبر الفترة التى يمثلها هذا الجدول أقرب السنين إلى الاستقرار الذى نعم به العالم فيما بين الحربين العالميتين. ولقد كانت كل الدول الممثلة فى الجدول، ما عدا واحدة، متبعة لنظام الذهب، فكانت الأسعار ثابتة لحد معقول والنظم النقدية تعمل بدرجة لا بأس بها من السهولة واليسر، ورغم هذا فقد كانت بذور الاضطراب الاقتصادى بادية للعيان.

وأول ما هو جدير بالملاحظة فى هذه الأرقام الكبيرة فى العمود الثالث. فقد تجمع للدول الدائنة المقرضة الست أرصدة خارجية تبلغ قيمتها ١٦٦٤ مليون دولار فى السنة، غم أن سويسرا غير واردة فى الجدول مع أنها بين أهم الدول الدائنة المقرضة. ولا شك فى أن مثل هذا المبلغ الضخم يثير الشك لأول وهلة فى أن عمليات الإقراض والاقتراض كانت تجرى على نطاق هو أكبر بكثير مما تطبق سعة الاستثمار الدولى.

والملاحظة الثانية هى أن الأرقام الواردة فى العمود الرابع أكبر بكثير مما

يجب ، كما أن مجموع هذه الأرقام (بصرف النظر عن العلامات) يوازي ١٧٪ من مجموع أرقام العود الثالث ، وهذا يدل على أن ٨٣٪ لا أكثر من مجموع الفائض الخارجى كان يغطى عن طريق الإقراض والاقتراض ، وأن الجزء الباقى كان يغطى بانتقال الذهب بين الدول ؛ هذا فضلا عن أن الأرقام فى العمود الرابع تمثل الناتج الصافى والرقم المتوسط للسنتين الثلاث ، كما أن هذه الأرقام لو أخذت لسنتين على حدة من السنتين الثلاث ، لكشفت عن حركات أوسع مدى للذهب وأكبر بكثير من المتوسط المذكور فى هذا العمود . يتضح من هذا أن حجم الإقراض الدولى كان فى هذه السنتين أقل بكثير من حجم الفائض الخارجى المتاح .

والملاحظة الثالثة هى أن كثيراً من الدول المذكورة فى القائمة لم تكن أوضاعها الاقتصادية مرضية أو مناسبة ، فليس هناك مثلاً مبرر يقتضى بحق اعتبار ألمانيا دولة ناشئة مدينة مقترضة ؛ فألمانيا لم تكن دولة صغيرة ناشئة ، كما لم تكن فى عداد الدول العاملة على تنشيط تجارة الصادرات وتنميتها بوجه خاص ، وفى هذا ما يجعل وضعها فى رأس القائمة أمراً غير طبيعى ، بل وثمرة مصطنعة للتعويضات والتضخم ! فالقروض التى منحت لألمانيا لا يمكن اعتبارها بين الاستثمار الدولى المنتج إلا فى أشد الظروف شذوذاً . أما أستراليا فوضعها أقرب إلى الحقيقة ، ولو أن رأى كان متجهاً إلى أن أستراليا قد بلغت من التقدم ما يبرر وضعها بين الدول الكبيرة المدينة المقترضة ، إلا أنها تبدو ضعيفة متأخرة إذا ما قورنت بجنوب إفريقيا أو زيلندة الجديدة أو جزر الهند الشرقية ، فضلاً عن أن مجموع مقترضاتها كبير جداً . أما البقية من دول المرحلة الأولى فتمثل مجموعة تثير الدهشة ولا تكاد واحدة منها تستأهل هذا الوضع لو اتخذت درجة التقدم الاقتصادى مقياساً لذلك . هذا ويجب أن نذكر أن هذه القائمة خلو من معظم الدول الناشئة الفقيرة التى هى أحق بأن تكون بين الدول الناشئة المدينة المقترضة ، وهذا راجع إلى عدم وجود المعلومات والمستندات الكافية ؛ ومن المرجح جداً أن يكون معظم

دول أمريكا الجنوبية والمستعمرات البريطانية قد بلغ هذه المرحلة إذا عرفت الحقيقة وتيسر وجود المستندات .

هذه هي عوامل الاضطراب الظاهرة في الجدول السابق ، وهناك عوامل خافية تحت السطح لا يمكن قراءتها من واقع الأرقام ، ولكنها رغم ذلك أشياء عامة سهلة الإدراك . فمن واقع الجدول يتضح أن مجموع الفائض الخارجى كبير جداً ، وأن جزءاً كبيراً منه لم يقرض لدول أخرى ولكنه اكتنز في شكل ذهب ؛ أما الذى لا يبين عنه هذا الجدول ، فهو أن جزءاً صغيراً نسبياً من حجم المبالغ الضخمة التى تقرض وتقترض ، هو الذى يمكن أن يوصف بأنه استثمار دولى فالقروض التى منحت لألمانيا كانت تستخدم لحد ما فى إصلاح وتدعيم صناعاتها وفى زيادة قدرتها لمواجهة التنافس فى الأسواق العالمية ، ولكن هناك قروضا كانت تستخدمها فى أغراض أخرى كزيادة الرأسمال المصرفى وفى إنشاء أحواض للسباحة أو غيرها من المنشآت العامة التى وإن كانت فى ذاتها شيئاً جيلاً معجباً إلا أنها لم تكن لتزيد شيئاً من قدرة ألمانيا على الإصدار مستقبلاً . وكذلك استعملت أستراليا مقترضاتها لحد بعيد فى تغطية عجز الميزانية ولتمويل المشروعات العامة التى لا تتصل بإمكان زيادة الإصدار فى المستقبل ، أو كانت مع التسامح الكبير ، على صلة غير مباشرة به . والحقيقة أن كلا من ألمانيا وأستراليا لم تتخذ أية خطوة تمكّنها فى المستقبل من أن تدفع من مواردها الخاصة فوائد المبالغ التى اقترضتها . وما قيل عن أستراليا وألمانيا ينطبق تقريباً على كل الدول المقترضة الموجودة فى الجدول ، ولكنه ينطبق تماماً على الدول الناشئة المدينة المقترضة .

ومن العبث أن نتشدد فى لوم الدول المقترضة ، لأن الدول المقرضة ذاتها كانت ترتكب من الأخطاء ما لا يقل خطراً وأثراً . ولقد كانت بريطانيا قبل الحرب العالمية الأولى هى الدولة الدائنة المقرضة دون منازع . ولقد أقامت بصفتها هذه فى مدينة لندن أداة كبيرة قوية لعقد قروض طويلة الأجل للدول الأجنبية ؛ أما بعد سنة ١٩١٨ فقد غدت أرصدها الخارجية أقل نسبياً مما كانت عليه قبل الحرب

وذلك لسببين سبق ذكرهما وهما : المضار التي لحقت بصناعات الإصدار البريطانية من جراء التغيرات التي خلفتها الحرب في مسالك التجارة الدولية ؛ ثم الحقيقة التي تمثلت في تثبيت قيمة الاسترليني في سنة ١٩٢٥ عند مستوى أعلى بكثير مما يجب . هذا وكان الواجب يقضى بأن تخفض بريطانيا حجم قروضها الخارجية بنفس النسبة التي تناقص بها حجم الفائض الخارجى ، الأمر الذى حال دونه تشبث لندن بالتمادى فى منح القروض الخارجية لدرجة كبيرة ، بحيث أربى فعلا حجم القروض الخارجية على حجم الفائض الخارجى فى كثير من السنين التى أعقبت الحرب ، كما أن محاولة الاحتفاظ بهذه القيمة المرتفعة للاسترليني قد حتمت على بنك إنجلترا اتباع سياسة الاحتفاظ بسعر الفائدة مرتفعا . وكانت النتيجة أن اتجهت إلى لندن كميات كبيرة من الرأسمال قصد الاستثمار قصير الأجل ، وأصبحت لندن فى الواقع مقرضة لأجل قصير ومقرضة لأجل طويل . ولذلك تعذر عليها فى سنة ١٩٣١ عندما طالب أصحاب الاستثمارات قصيرة الأجل باسترداد رؤوس أموالهم أن تحول أصولها الضخمة طويلة الأجل إلى رأسمال سائل . ولا بد أن نذكر هنا شيئا من الفضل لبريطانيا التى لم تسكن فى مركز تحسد عليه ، لأنها رغم ذلك قبلت طوال هذه الفترة الحرجة أن تأخذ سلعا من الخارج فى مقابل مبالغ الفائدة المستحقة لها ضاربة بذلك مثلا طيبا لغيرها من الدول الدائنة !

وكانت الولايات المتحدة الأمريكية فى الفترة بين الحرب العالمية الأولى والكساد الكبير ، أكبر الدول المقرضة طرا (ولو أنها لم تسكن أكبر الدول الدائنة) ، كما كان حجم الفائض الخارجى الأمريكى هو السبب فى تضخم حجم الاقتراض والاقتراض الدولى بهذه النسبة الخطرة . ولقد أغفلت الولايات المتحدة التغير الذى أثر فى كيائها الدولى بضع سنين ، إذ يرجع تضخم فائضها الخارجى بهذه النسبة التى لا مبرر لها ، إلى تمسكها بالاعتقاد (الذى كان يتفق ومركزها قبل الحرب كدولة مدينة) بأن حجم السلع المصدرة يجب أن يكون دائما أكبر من حجم السلع المستوردة ، فعملت على تدعيم هذه العقيدة بفرض تعريفة لحماية منتجاتها هى من أقصى ما عرف العالم . ولكن من حسن الحظ أن ساسة أمريكا لم يفتنوا

إلى ميزان السلع غير المنظورة (التي كانت الولايات المتحدة تشتري منها أكثر مما تباع) . ومع ذلك فما كان الفائض الخارجى الضخم للولايات المتحدة يلقى مثل هذه المعارضة الكبيرة الشديدة ، لو أنه اتجه إلى توظيف صحيح ؛ ولكن هذا لم يحدث ! وقد كان حجم الإقراض (سواء كان استثمارا دوليا أم لا) عرضة لتقلبات واسعة المدى كانت تنحسر عن فجوة كبيرة تغطى باستيراد أو بإصدار الذهب وقد بلغت قيمة واردات الذهب ٢١٦ مليون دولار فى سنة ١٩٢٤ ، وبلغت قيمة صادرات الذهب ١٠٢ مليون دولار فى سنة ١٩٢٥ ؛ كما كانت قيمة صادرات الذهب ٢٧٢ مليون دولار فى سنة ١٩٢٨ ، وقيمة واردات الذهب ١٢٠ مليون دولار فى سنة ١٩٢٩ . وحتى بداية الكساد الكبير لم تنخفض قيمة كميات الذهب الصادرة من الولايات المتحدة أو الواردة إليها عن مائة مليون دولار إلا فى سنتي ١٩٣٠ ، ١٩٢٦ ؛ أما مبلغ ١٠٢ مليون دولار المصدر كما هو وارد فى الجدول السابق ، فهو المتوسط الحسابى لمبلغ ١٥٤ مليون دولار أصدرت فى سنة ١٩٢٧ ، ٢٧٢ مليون دولار أصدرت فى سنة ١٩٢٨ ، ١٣٠ مليون دولار وردت إلى الولايات المتحدة فى سنة ١٩٢٩ . فضلا عن هذا فإن الإقراض كما كان فى الولايات المتحدة ، بأنه فى معظمه كان بعيداً عن مميزات الاستثمار الدولى ، إذ لم يكن لمدينة نيويورك إلا تجارب قليلة كمقرض دولى ، ولذلك كانت مصارفها سريعة التأثير والاندفاع وراء جنى أرباح سريعة مباشرة دون أن تناقش لدرجة كافية الأغراض التى سوف تستخدم فيها القروض أو الكيفية التى تسدد بها . وفى بعض القروض التى منحتها الولايات المتحدة لجنوب أفريقيا مثلاً بحسباً اجتمع له كل ما يتنافى مع صفات القروض الدولية . ولم تحاول السياسة المالية الأمريكية طوال هذه الفترة أن تسكف للإقراض الأمريكى وجود الظروف الطبيعية التى يجب أن ينساب فيها ، فلم تيسر دفع الفائدة فى شكل سلمى ، بل على العكس فقد ارتفعت فئات التعريفة بنسبة كبيرة فى سنة ١٩٣٠ .

أما فرنسا وهى الدولة الثالثة فى ثالث الدول الدائنة المقرضة ، فقد اتبعت هى الأخرى سياسة لم تسكن أقل ضرر أو أذى ! وعلى عكس رفع قيمة الجنية ، فقد

ثبتت قيمة الفرنك عند سعر منخفض ، وكانت النتيجة أن أصبح الفائض الخارجى الفرنسى أكبر بكثير مما يريد المستثمرون الفرنسيون أن يوظفوا خارج بلادهم ، أو أكبر مما تتحمل سوق النقد الفرنسية أن تقرضه للخارج ؛ هذا فضلا عن أن الحكومة الفرنسية كانت تشجع القروض الخارجية طويلة الأجل بصفة إيجابية . وكانت النتيجة أن فرنسا وقد تحقق لها فائض خارجى يقارب (وفق المتوسط فى الفترة بين ١٩٢٧ - ١٩٢٩) حجم الفائض الخارجى البريطانى ، لم تكن تقرض إلا أقل من نصف ما كانت تقرضه بريطانيا ، وكانت تأخذ الباقي ذهباً . وفوق هذا فإن هذه المبالغ التى كانت تقرضها لم تكن فى الحقيقة إلا ودائع لها فى مصارف لندن ونيويورك وغيرها من المراكز المالية . والواقع أن فرنسا فى هذه السنين لم تفعل إلا القليل جداً فى ناحية الاستثمار الدولى كما عرفناه فيما سبق وبمميزاته التى أسلفناها . وعلى هذا فقد كانت الأحوال فى سوق الرأسمال الدولية فى غضون هذه السنين أبعد ما تكون عن التوازن ، إذ كانت دولتان من الدول الثلاث المقرضة الكبيرة تحتفظ بفائضها الخارجى فى مستوى مرتفع مصطنع ؛ فقد فعلت أمريكا هذا بواسطة فرض الحماية الجمركية ، وفعلته فرنسا بتخفيض قيمة عملتها عن المستوى الصحيح ؛ أما بريطانيا وهى ذات تجارب أكثر كدولة مقرضة ، فقد كانت ترجع بنفسها إلى المركز الذى عجزت فيه عن الوفاء بالتزاماتها . وقد كان يتجمع لهذه الدول الثلاث معا فائض خارجى بمعدل ١٥٠٠ مليون دولار سنوياً . ولقد كان مثل هذا المبلغ أكبر من اللازم ، ومع ذلك فلم تجد اثنتان من هذه الدول علاجاً لهذه الحالة إلا الاستمرار فى عقد قروض دائنة الزيادة ولغير الأغراض الاقتصادية للدول المدينة التى كانت بدورها قانعة بالاقتراض بمعدل أسعار فائدة مرتفعة دون ما تدبير أو تفكير فى المستقبل الذى عليها أن تسدد فيه هذه القروض . ولقد كان حجم الاقتراض أكبر مما يجب ، وكانت القروض تمنح بوسائل غير صحيحة ، كما كانت الدول تقرض لغير الأغراض الاقتصادية المثمرة . فكان من المستحيل أن يستمر مثل هذا الوضع الشاذ ، الذى لا يمكن أن يقارن بمثل هذا التقدم الاقتصادى الصحيح الذى شادته لنفسها الممتلكات البريطانية وبعض دول أمريكا الجنوبية فى الفترة التى سبقت

سنة ١٩١٤ . والحقيقة أن هذا الوضع الشاذ الذي عاناه العالم لم يكن إلا الربا وسوء الاستغلال للذين قاما على عدم المساواة في توزيع القوة الشرائية الدولية ، أكثر من قيامهما على العمليات التي كانت تهدف إلى جمع أكبر قدر من الرأسمال الدولي ! ولقد ناقشنا في الفصل السابق أسباب كثيرة أخرى يفرض إليها انهيار نظام الذهب ؛ ولكن كيفما كانت الأوضاع النقدية السائدة ، فإن مثل هذه السياسة التي اتبعت في الإقراض والاقتراض كانت كفيلة بأن تقوض أركان الأداة المالية الدولية ؛ فقد كان مجموع الفائض الخارجي لختلف الدول يربى على الاستثمار الدولي بدرجة جعلت الاضطراب الاقتصادي أمرا لا معدى عنه . هذا وقد أضفى الاقتراض على هذا الوضع شيئا من الغموض المؤقت ، إذ بدت الحال كما لو كان في الحياة الفردية فريق من الناس يعيش وراء حدود دخله لدرجة تلغى أو توازن ما يتوفر للفريق الآخر من زيادة الادخار على الاستثمار ؛ ومع ذلك فقد كان الوضع مضطربا مريبا ، لأن مثل هذا الاقتراض لا يمكن أن يستمر إلى ما لا نهاية بأية حال ، إذ لا بد من دفع الفائدة عاجلا أو آجلا ؛ فإذا لم تكن هذه القروض قد أحسن توظيفها أو استثمارها فسوف لا توجد زيادة في حجم الصادرات يمكن أن تدفع منها الفائدة المستحقة . وإذا ما اعتادت الدول الاعتماد على القروض الخارجية ، لا لزيادة الموارد الرأسمالية وتنميتها ، ولكن لتمويل حاجاتها من السلع الواردة ، فإن توقف حركة الإقراض الدولي سوف تحدث انقلابا خطيرا في هيكلها الاقتصادي . ولم يكن تضخم حجم الإقراض الدولي في سنتي ١٩٢٧ ، ١٩٢٨ إلا قناعا لاختلال التوازن الخفي ، وغطاء للعيوب الأساسية في السوق الدولية للرأسمال ولقد رفع هذا القناع في السنتين التي تبعت سنة ١٩٢٩ ، إذ توقفت الولايات المتحدة الأمريكية عن منح القروض طويلة الأجل بعهد سنة ١٩٢٨ ، لأن حماة المضاربة في بورصة نيويورك وارتفاع أسعار الفائدة هناك هيأت للأرصدة فرصا أفضل وأشد جاذبية لارؤوس الأموال الأمريكية وحدها ، بل ولرؤوس الأموال الأوروبية كذلك . وبعد انهيار الاقتصاد في خريف سنة ١٩٢٩ ترعزعت الثقة لدرجة بالغة أدت إلى توقف الإقراض فيما بعد ، إلا أن المصارف الأمريكية

لم تتوقف خلال سنة ١٩٢٩ ومعظم سنة ١٩٣٠ عن عقد قروض قصيرة الأجل للخارج وخاصة لألمانيا؛ وكذلك استمرت بريطانيا في منح القروض الخارجية في نطاق وسط إذ بلغ مجموع القروض الخارجية التي عقدت في سوق لندن في سنة ١٩٢٩ ٩٤ مليون جنيه ، و ١٠٩ مليون جنيه في سنة ١٩٣٠ . أما فرنسا فقد امتنعت حتى عن الودائع الخارجية قصيرة الأجل ، وأخذت تعمل على استرداد القروض قصيرة الأجل التي عقدتها للخارج سابقا . ولهذا فقد انكمش حجم الإقراض الخارجى بنسبة كبيرة وتحول جزء متزايد منه إلى شكل قروض قصيرة الأجل لا تصلح لأغراض الاستثمار الدولي ، ومن ثم أخذت الأمور تتحرج وتثقل من سيء إلى أسوأ بشكل واضح .

وفي سنة ١٩٣١ تحول الكساد إلى أزمة حادة ليس هنا مكان الحديث عن تطورها ولا عن العاصفة الاقتصادية التي كانت تحتاج دولة إثر أخرى ! ونعود إلى القروض قصيرة الأجل التي كانت وحدها مظهر نشاط النظام العالمى لمدة سنتين ، فنقول بأن هذه القروض امتنعت هي الأخرى أولا ، ثم تبع ذلك المطالبة بسدادها ، وعندئذ اضطرت استراليا أولا وتبعها المجر وألمانيا إلى منع إصدار الرأسمال الأجنبى كوسيلة بديلة لخفض قيمة العملة . أما بريطانيا ، وقد فقدت ثقة من يقدمون لها قروضا قصيرة الأجل وتعذر عليها حشد قروضها طويلة الأجل ، فقد فضلت تخفيض قيمة الاسترليني على تجميد الرأسمال الأجنبى ، وكانت النتيجة النهائية لتطور الأزمة أن توقف الإقراض توقفا تاما !

وقد واجهت الدول المقرضة في هذه الحالة مشكلة موازنة حساباتها دون الاستعانة بالقروض الخارجية ، وبذلك اختفى فجأة بند كبير من جانب الإيرادات في موازين المدفوعات . وفوق هذا فقدمنيت دول مقرضة عديدة ، وخاصة الدول غير الأوروبية ، بالواقع الذى تمثل في انخفاض أسعار صادراتها الأساسية انخفاضاً أسرع وأكبر من انخفاض أسعار وارداتها . ولهذا السببين مجتمعين فقد عانت هذه الدول عجزا كبيرا في جانب الإيرادات من ميزان المدفوعات ، ولم يكن أمامها إلا أن تختار بين وسيلتين اثنتين لموازنة حساباتها وهما : أما زيادة صادراتها ، وإما

نقص الواردات . أما زيادة الصادرات فقد كانت غير ذات موضوع بالنسبة لحالة الانهيار والكساد التي سادت الأسواق العالمية وقتئذ ، فانحصر العلاج إذا في نقص الواردات وحدها . ولقد استخدمت وسائل متنوعة لتحقيق هذا الهدف منها فرض نظم التعريفة الجمركية في أوسع نطاق ، وفرض نظام الحصص أو وسائل المنع السافرة أو فرض الرقابة على الصرف لتنظيم عرض أنواع العملة الأجنبية التي يمكن بها وحدها دفع أثمان الواردات ، أو تخفيض قيمة العملة مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات ومن ثم إلى تفاقم الطلب عليها .

ولقد انحسرت هذه الإجراءات التي اتخذتها الدول المدينة من ناحيتها عن عجز كبير في صادرات الدول الدائنة وعن عجز واضح في الميزان الحسابي . ففي سنة ١٩٣١ عانت بريطانيا عجزا في ميزان مدفوعاتها (أو فائضا خارجيا سالباً) بالنسبة لتناقص حجم مبيعاتها من السلع والخدمات ، ثم لانخفاض الدخل الذي كانت تحصل عليه كعائد من وراء البحار ، ولهذا فقد انزلت لأول مرة (ما عدا الفترة من ١٩١٤ - ١٩١٨) من مكانها كدولة دائنة مقرضة إلى دولة دائنة مقرضة . ولقد حاولت بريطانيا أن تصلح من مركزها فعمدت أولا إلى تخفيض قيمة الاسترليني فرجح الميل إلى تنشيط الصادرات البريطانية والحد من الواردات بفرض تعريف شامل على الواردات الأجنبية متخيلة بذلك عن مبادئ حرية التجارة . ولم يقتصر أثر الحد من الواردات إلى بريطانيا بصفتها أكبر الأسواق الحرة العالمية على اضطراب الموازين الدولية في الأمم المدينة بحسب ، بل وفي عديد من الأمم الدائنة أيضا ، ولذلك فقد شهد العالم طوال سنتي ١٩٣٢ - ١٩٣٣ ضروبا متطرفة من نظم التعريفة ومن وسائل الحظر المتنوعة . وقد كان سعي كل فريق من الدول إلى موازنة حساباته منطويا بطبيعته على بحث الاختلال والاضطراب في موازين فريق آخر ، كما أدى التنافس العام للحد من الواردات إلى انكماش عام مماثل في حجم الصادرات . وكانت النتيجة أن انخفضت قيمة التجارة الدولية في سنة ١٩٣٣ إلى ثلث ما كانت عليه في سنة ١٩٢٩ ، رغم أن أحدا لم يفد شيئا قط من هذا التخفيض .

وكما أن توقف عمليات الإقراض الدولي بعث ، كما رأينا ، كسادا لولبيا في الاقتصاد الدولي ، فكذلك أشاع توقف عمليات الاستثمار مثل هذا الكساد في الاقتصاد الأهلى . والواقع أن كلا من الاثنين (توقف الإقراض الدولي وتوقف الاستثمار) يؤثر في الآخر ويتأثر به ، لأن تقييد عمليات الصرف أدت إلى كساد أهلى أدى بدوره إلى تناقص الرغبة فى منح قروض خارجية .

ولقد صورت هذه الأوضاع فى الجدول الذى يمثل موازين المدفوعات للفترة من ١٩٣١ - ١٩٣٣ والذى وضع بنفس الطريقة التى وضع بها الجدول السابق لموازين المدفوعات بين ١٩٢٧ - ١٩٢٩ . ويبين الجدول الآنى متوسط الأرقام التى احتوتها الموازين الحسابية لعدة دول فى سنين الكساد من ١٩٣١ - ١٩٣٣ كما أن الأرقام جميعها مقدرة بملايين الدولار ^(١) الأمريكى ، ولذلك يمكن عقد المقارنة بينها مباشرة وبسهولة .

والفروق بين هذا الجدول ومثيله السابق واضحة جلية ، إذ اختفت الدول المقرضة تقريبا من هذا الجدول ؛ فمن بين الدول الثلاث الكبيرة الدائنة المقرضة نجد أن فرنسا وبريطانيا قد اضطرتا أن تسحبا على ماتملكان من الرأسمال بدلا من أن تستزيدا منه ، بحيث لم يبق إلا الولايات كدولة كبيرة دائنة مقرضة ؛ ولكن لفظ « الإقراض » هنا لا يعبر عن حقيقة الوضع تعبيرا صحيحا ، لأن خروج الرأسمال من الولايات المتحدة إنما يمثل فى الغالب رجوع الأرصدة التى كان يحتفظ بها الأجانب فى نيويورك إلى أوطانها . ولهذا لم تسكن أمريكا دولة مقرضة .

(١) أى بالدولار الذهبى القديم ذى العيار الذهبى الذى كان سائدا قبل انخفاض وتخفيض قيمة الدولار فى سننى ١٩٣٣ - ١٩٣٤ .

موازن المدفوعات الأهلية : ١٩٣١ إلى ١٩٣٣
يبين كل رقم المتوسط الحسابي للسنين الثلاث مقدرا بملايين الدولارات الذهبية

ميزان الصفقات الرأسمالية (٥) + (٤) (٦)	الإقراض (١-) أو الاقتراض (٢) (٥)	الذهب (٤)	ميزان الصفقات الداخلية (٢) + (١) (٣)	الفائدة دفع أو قبض (٢)	الميزان التجاري سلع منظورة وغير منظورة (١)
١٩٨ +	١٠٨ +	٩٠ -	١٩٨ -	١٣٨ -	٦٠ +
٩٦ +	٦٨ -	١٦٤ +	٩٦ -	٩٤ -	٢ -
١٦ +	١٧ +	١ -	١٦ -	١٥ -	١ -
٨٨ +	٨٨ +	(ج)	٨٨ -	١٧٠ -	٨٢ +
٣٥ +	١٥ -	٥٠ + (ج)	٣٥ -	١٢٥ -	٩٠ +
٢٩ +	١٤ +	١٥ +	٢٩ -	٥١ -	٢٢ +
١٩ +	١٤ +	٥ +	١٩ -	٣٦ -	١٧ +
٦ +	١٠٥ -	١١١ +	٦ -	١١ -	٥ +
٥ +	٢ +	٣ +	٥ -	١٦ -	١١ +
صفر	٤ -	٤ +	صفر (و)	١٤ -	١٤ +
٦ -	٤ -	٢ -	٦ +	١٠ -	١٦ +
٨ -	٤ -	٤ -	٨ +	٤٠ -	٤٨ +
٢١ -	٢١ -	-	٢١ +	٩ -	٣٠ +
٢٩ -	٢٩ -	(ز)	٢٩ +	٦٤ -	٩٣ +
١١٢ -	٢٥٢ -	١٤٠ +	١١٢ +	٢٢٢ -	٣٣٤ +
-	-	-	-	-	-
٧ -	٨ -	١ +	٧ +	١٢ +	٥ -
١٣٩ -	٢٤٠ -	١٠١ +	١٣٩ +	٤٦٦ +	٣٢٧ -
١٥٣ +	٢٢١ -	٣٧٤ +	١٥٣ -	٥٧ +	٢١٠ -
٢٢٧ +	٤٠٨ +	١٨١ -	٢٢٧ -	٥٩٨ +	٨٢٥ -

- (١) سنتان من أكتوبر ١٩٢٩ إلى سبتمبر ١٩٣١
 (ب) ثلاث سنين من أبريل ١٩٣١ إلى مارس ١٩٣٤
 (ج) سنتان هما ١٩٣١ ، ١٩٣٢
 (د) ثلاث سنين من يوليو ١٩٣٠ إلى يونيو ١٩٣٣
 (هـ) ثلاث سنين من أبريل ١٩٣٠ إلى مارس ١٩٣٣
 (و) ناتج سلبي صغير لا يذكر
 (ز) ذهب مصدر من جنوب افريقيا وكندا كسلع ولا دخل له بالأعراض النقدية ولذلك فهو داخل في حساب العمود (١)
 (ح) سنتان هما ١٩٣٢ ، ١٩٣٣ ؛ بما في ذلك المستعمرات الفرنسية ما عدا الهند الصينية

والسكنها كانت قائمة بسداد ديونها المصرفية^(١). وهكذا لا يتغير الوضع بالنسبة للدول « المدينة المقرضة » التي أصبحت في سنين الكساد هذه دولاً « مدينة مسددة : Debtor Repayers » إذ لم يكن هناك إقراض دولي أصلاً ، رغم وجود العلامات (+) في العمود الثالث من الجدول . وقد يبدو هذا القول على شيء من التناقض مع الحقيقة بدليل وجود عدد كبير من الدول المقرضة في الجدول ! والواقع أن « الاقتراض » في هذا الجدول يحمل لحد ما ، معنى « العيش على أو الإنفاق من الرأسمال » ، تماماً كما قد يؤخذ معنى « الإقراض » على أنه « سداد لديون » ؛ ومع أن البحث الدقيق قد يكشف عن أن أكبر الدول المقرضة ، باستثناء الأرجنتين ، كانت هي دول الدومينيون البريطانية التي لم تنقطع كل علاقاتها بسوق النقد في لندن ، وكذلك جزر الهند الشرقية التي بقي لها أيضاً بعض الصلة بسوق النقد في أمستردام ، إلا أن « اقتراض » هذا الفريق كان ضيق النطاق لدرجة تبيح اعتباره استثناء من القاعدة العامة .

وثمة حقيقة ثانية تنجلي في زيادة الأرقام الواردة في العمود الرابع زيادة

ملحوظة ؛ فإذا لم تيسر تسوية الحسابات بواسطة الاقتراض فلا بد من إصدار

(١) كانت التغيرات التي تعرض لها ميزان الصفقات الرأسمالية في الولايات المتحدة أثناء هذه

السنين كالآتي مع العلم بأن علامة (+) تدل على الرأسمال الوارد ، وعلامة (-) تدل على

الرأسمال الصادر :

النسبة	رأسمال طويل الأجل	رأسمال قصير الأجل	المجموع
١٩٣٠	٢٢٤—	٤٦٥—	٦٨٩—
١٩٣١	٢٣٣+	٧١٩—	٤٨٦—
١٩٣٢	٢٤٧+	٤٨٩—	٢٤٢—
١٩٣٣	٣٩+	٣٨٣—	٣٤٤—
١٩٣٤	٢٠٢+	١٨٤+	٣٨٦—

وقد أخذت هذه الأرقام مباشرة وفق تقدير كل سنة على حدة ، ولذلك فهي لا تتطابق الأرقام

المتوسطة في الجدول السابق . وينيب أن نذكر أن ورود الرأسمال إلى الولايات المتحدة (+)

لا يعني بالضرورة أن الأجانب يوظفون رؤوس أموال في أمريكا ، إذ قد يعني هذا أن الأمريكيين

أخذون في استرجاع رؤوس أموالهم الموظفة في الخارج .

الذهب لتغطية المعجز أثناء الفترة التي ينسكش فيها حجم الصادرات ، وبهذه الطريقة تسرب جزء كبير من احتياطيات الذهب التي كانت تملكها أستراليا والأرجنتين وكندا واليابان ، وخاصة في الفترة الأولى من الأزمة . أما في الهند فقد ارتفع سعر الذهب بعد تخفيض قيمة الروبية فأغرى هذا بإخراج جزء كبير من الذهب المكتنز ، ولذلك كان إصدار الذهب من الهند في أثناء فترة الثلاث سنين يزيد بكثير عما يلزم في المتوسط لتغطية عجز ميزان المدفوعات فنشأ عن هذا فائض كبير في إصدار الذهب بعد تغطية هذا المعجز . وكانت ألمانيا تصدر كميات من الذهب بالإضافة إلى فائضها الخارجى ، ولهذا تمكنت من سداد قدر كبير من ديونها لم يكن ليتسر لها بغير هذه الطريقة . وكانت فرنسا أكبر مستوردى الذهب جميعاً إذ أخذت منه ما قيمته ٤٦٠ مليون دولار في سنة ١٩٣٠ ، ٧٢٧ مليون دولار في سنة ١٩٣١ ، ٨٣٦ مليون دولار في سنة ١٩٣٢ ، ولكنها فقدت منه ٧٨ مليون دولار في سنة ١٩٣٣ ؛ هذا ويبين الجدول في وضوح عن أن تدفق الذهب على فرنسا لم يكن سببه تضخم الفائض الخارجى كما كانت الحال في السنين السابقة للأزمة ، ولكن فرار الرأسمال الفرنسى من الخارج إلى باريس حيث يجد الأمن في وطنه . أما الرقم المذكور في العمود الرابع خاصا بالولايات المتحدة ، فهو بالأحرى رقم مضلل لأن الكميات الكبيرة من الذهب التي صدرت في سنتى ١٩٣١ ، ١٩٣٣ لا يقابلها إلا كميات جزئية صغيرة وردت إلى الولايات المتحدة في سنة ١٩٣٢ . والحقيقة أن كميات الذهب المصدرة والواردة كانت عرضة للتغير بين سنة وأخرى في الفترة من سنة ١٩٣٠ إلى سنة ١٩٣٥ .

وليس من الضروري بعد إبداء كل هذه الملاحظات أن نشير إلى التغير الكبير الذى طرأ على أوضاع الدول في الجدول ؛ فقد انتقلت ألمانيا في بضعة شهور من المرحلة الأولى إلى المرحلة الثالثة عاملة جهودها على تحويل هيكل اقتصادياتها من نظام ألف وجود زيادة ملحوظة في الواردات على الصادرات إلى آخر يصدر أكثر مما يستورد . وليس انحدار المملكة المتحدة من مكانها كدولة كبيرة دائنة معرضة إلى دولة دائنة ، بأقل فجأة أو خطورة في أثره على السوق الدولية للرأسمال

إذ تعطى الأرقام الخاصة بها صورة جلية للانهييار التام الذى نزل بالانتماء الدولى . وإذا كان حجم الإقراض الدولى قد تضاعف آنثذ ، إلا أنه من الثابت أن عمليات الاستثمار الدولى قد توقفت تماما ، فسكان على بعض الدول أن تبتكر الوسائل التى تستغنى بها عن الاقتراض الذى اعتادته زمنا طويلا ، بينما دفع الخوف والوجل دولا أخرى إلى سحب رأسمالها من المراكز المالية الأجنبية . وكيفما كان الدافع فما لا شك فيه أن كل دولة قد اشتركت فى سباق أحرق للفوز بفائض خارجى كبير ، وطالما كان هذا هو الغرض المشترك بينها جميعا ، فإن الفشل كان كذلك نصيبها جميعا ! وعندئذ تحولت السياسة المالية الدولية إلى غاية واحدة هى الحد ما أمكن من الاستيراد ، وكانت النتيجة أن توقفت التجارة الدولية وحق الاضطراب بالصناعة وانتشرت البطالة فى كل دولة ، وخاصة فى الدول التجارية الكبيرة . وكان هذا كله دون ما هدف أو غرض إذ لم تسفر هذه الأحوال عن تحسن أو تدعيم للمركز الدولى لآى بلد فى العالم ، بل أسفرت عن أسوأ النتائج لها جميعا .

ومهما نقسو فى الحكم فلن تبلغ الكلمات الدرجة التى يجب أن توصف بها الحماقة التى سادت هذه الفترة ؛ ومع هذا فلن يجدى ذلك وحده شيئا ! وإذا ما بدأ الفرع والاضطراب فلن تستطيع أمة واحدة البقاء بمعزل عنهما ، تماما كما لو شبت النار فى أحد المراسيح ، فإنه وإن كان اتباع النظام هو خير كفيل لنجاة النظارة جميعا ، إلا أن صالح كل فرد يقتضيه أن يشترك فى التدافع نحو الأبواب إذا ما بدأ ذلك . هذا ولا يجوز بحال أن نحمل الخطر والفرع وحدهما وزر ما يحدث ، فلا شك فى أن الدول لو أخذت بسبيل تراجع منتظم رتيب ، لما بلغت النتائج هذا القدر من الفداحة والخسار ؛ ولكن كان لزاما أن ينكشف حجم الإقراض الدولى وأن يعود التعادل إلى موازين المدفوعات لكل من الدول الدائنة والدول المدينة . وقد كان من المتعذر بأية وسيلة أن تستمر عمليات الاقتراض وفق ما كان متبعها بين سنتى ١٩٢٧ — ١٩٢٩ ، لأن القروض كانت تمنح على نطاق كبير لدول غير جديرة بها ، ولأغراض لم تكن لتوفر ضمانا كافيا

للسداد . وخاتمة المطاف من هذا التحليل هي أن نحمل عالم ما قبل الكساد ووزر
ماحدث ، هذا العالم الذي أراد أن يخفي اضطراب التوازن الذي حاق به وراء
ستار من الاقتراض فجانب بذلك سبل الإصلاح اللازمة ، وفضل أن يورث
المستقبل عبثا من الدين لا ثروة من الرأسمال ، كما حاول الاحتفاظ بنظام ذهب
دولى بين اقتصاديات أهلية لم يكن أحدها متجها إلى الاستقرار الدولى كمهدف
مبدئى . وكانت النتيجة أن أسس إلى النظام الرأسمالى الدولى وحاقت به الريبة ،
هذا النظام الذى قد كان يساعد مساعدة جديده على زيادة الثروة العالمية ، فأخذت
الدول المدينة تتحدث عن عبودية الفائدة وتفخر بالامتناع عن الوفاء بالتزاماتها ،
بينما قررت الدول الدائنة أن تحتفظ بنقودها لنفسها فقط كأنما كان للنقود قيمة
في ذاتها . وقد فقدت فرصة الخصوبة والإثمار . وبعد ذلك أحاطت الدول ، دائنة
ومدينة ، نفسها بسياس منع من الاقتصاد الكفائى وتنافست في هذا المضمار تنافسا
لا يعادله إلا مدى الفقر الذى ارتطمت فيه .

ورغم ذلك كله فقد تسنى إيجاد التوازن تدريجاً ، ولم يعد الإقراض الدولى
إلى المستوى الذى بلغه قبل الكساد ، بل إنه من الصعب القول بأنه قد عاد
إطلاقا ، ولكن بمضى الوقت استطاعت دول مختلفة أن توجد التعادل في موازينها
دون ما حاجة إلى تضيق نطاق تجارة الواردات سنة بعد أخرى . وقد كان من
بوارد الدور التصاعدى من الدورة الاقتصادية في دولة بعد أخرى أن تناقص
وجل الأجانب من البطالة وأمكن التخفيف من بعض القيود التى فرضت على
التجارة الخارجية ، ومن ثم أخذت الأسعار تدرجاً في الارتفاع وحجم التجارة في
الزيادة . ويبين الجدول الآتى بعد (صحيفة ٤١٧) حجم المدفوعات الدولية في
العالم بعد عود التوازن ، وتشير الأرقام الواردة في هذا الجدول إلى سنة ١٩٣٧
التي كانت أكثر سنى هذه الفترة رخاء وراجا .

وأهم ما يسترعى النظر في هذا الجدول هي الطريقة التى أدت إلى ازدهار
الدول في المرحلة الثالثة ، مرحلة الدول « المدينة المقرضة » ، أو بالأحرى الدول
« المدينة المسددة » "Debtor-Repayers" والواقع أنه لم توجد إلا عمليات قليلة

للإقراض والاقتراض وكان لكل من جنوب إفريقيا وأستراليا من بين الدول المقترضة الثلاث المذكورة في الجدول ، مركز مفضل في سوق الرأسمال بلندن ، بينما كانت بولندة تتجه إلى سوق باريس ؛ أما الدول الكبيرة الدائنة المقرضة فلم يبق منها إلا الولايات المتحدة ، ولو أنها لم تكن دولة مقرضة إلا من الناحية الفنية فقط ، لأنها كانت وقتئذ تستورد من الذهب ضعف قيمة فائضها الخارجى . والحقيقة أن الرأسمال كان يتدفق على الولايات المتحدة بأكثر مما كانت تستثمر منه في الدول الأخرى ، فكان الذهب يرد إلى أمريكا لا مجرد تغطية الزيادة في ميزان الصفقات الداخلية فحسب ، بل وحاملاً إليها الرأسمال المنهزم صوب الغرب عبر الاطلنطى . وتفسير ذلك أن خطر الحرب بدا جلياً في أوروبا فكان معظم الرأسمال الأوروبى السائل يسعى إلى ملجأ وملاذلة في نيويورك التى ظلها الأمن وسادها الاستقرار . ولا يبين هذا الجدول فى عموم صورته عن جديد فى عمليات الاقتراض والإقراض ، ولكن عن بعض المدفوعات التى أدتها الدول المدينة (المقترضة سابقاً) إلى الدول الدائنة بحيث أصبحت هذه مستوردة للرأسمال أكثر منها مصدرة ، ولهذا تحولت إلى ما اصطالحنا على تسميته بالدول « الدائنة المقترضة » . وكذلك فليس هذا الجدول صورة لنظام مالى دولى متحرك « ديناميكى » منشىء خالق ولكنه أشبهه بقائمة تحصيل .

الجنيسة والدولار

نشبت الحرب فى خريف سنة ١٩٣٩ فأودت كلياً بما كان فى العالم من استقرار نسبي ولو أنه كان قاصراً غير مكتمل . وكان المسيطر على السياسة الاقتصادية الدولية طوال ست سنين هو أى اعتبار آخر غير ما يهدف إلى إقامة صرح سليم معمر للتعاون الدولى . ولقد بذلت الدول الحاربة قصارى الجهد لزيادة قوتها العسكرية وتحطيم قوى العدو دون ما اعتبار للنفقات الراهنة أو للاضطراب الذى قد ينزل باقتصادياتها مستقبلاً ؛ بينما كان المسيطر على سياسة الدول المحايدة هو الشعور بالحاجة للدفاع عن نفسها وتوفير الموارد اللازمة .

موازن المدفوعات الأهلية ١٩٣٧

تشير الأرقام أصلاً إلى سنة ١٩٣٧ مقدرة بملايين الدولارات وفق قيمتها الذهبية قبل سنة ١٩٣٣

الميزان التجاري سلع منظورة وغير منظورة	حساب القائدة قبض أو دفع	ميزان الصفقات الدخلية (٢) + (١)	الذهب	الإقراض (-) أو الافتراض (+) الرأسمالية	ميزان الصفقات (٤) + (٥)
(١)	(٢)	(٣)	(٤)	(٥)	(٦)
(١) دول ناشئة مدينة مقرضة: لاشي	—	—	—	—	—
(٢) دول كبيرة مدينة مقرضة: جنوب أفريقيا (أ)	٢٣+	٦٢—	٣٩—	(١)	٣٩+
بولندين	١٠+	٢٠—	١٠—	٢٤+	١٠+
استراليا (ب)	٧٧+	٨٧—	١٠—	٢٧+	١٠+
(٣) دول مدينة مقرضة: زيلندين الجديدة (ب)	٢٢+	٢١—	١+	٣+	٤—
تشيكوسلوفاكيا	١٩+	١١—	٨+	١—	٧—
فنلندة	١٣+	٣—	١٠+	٢+	١٢—
الهند (ب)	٨٥+	٧٢—	١٣+	٦٢+	٧٥—
الدينمارك	٢٥+	١٠—	١٥+	صفر	١٥—
التروبيج	٢٥+	١٠—	١٥+	٥+	٢٠—
الأرجنتين	١٥١+	٩٠—	٦١+	صفر	٦١—
جزر الهند الشرقية	١٢١+	٤٨—	٧٣+	٢+	٧٥—
كندا (أ)	٢٥١+	١٤٢—	١٠٩+	(١)	١٠٩—
(٤) دول ناشئة دائنة مقرضة: السويد	١٢+	١٥+	٢٧+	صفر	٢٧—
الولايات المتحدة	٢٧٧+	١٩٧+	٤٧٤+	٩٦٨—	٤٩٤+
(٥) دول كبيرة دائنة مقرضة: هولندين	٤٠—	٥٢+	١٢+	٢٤٢—	٢٣٠+
(٦) دول دائنة مقرضة: فرنسا	٣١١—	١٥٤+	١٥٧—	٢٥٥+	٩٨—
المملكة المتحدة	٧٨٧—	٦١٣+	١٧٤—	٢٣١—	٤٠٥+

(١) جنوب أفريقيا وكندا تنتجان الذهب ، ولهذا فالذهب داخل ضمن الصفقات التجارية .

(ب) في سنتي ١٩٣٦ — ١٩٣٧ .

ولم نستطع الحصول على الأرقام التي تبين بالنسبة لمعظم الدول ، آثار الحرب على المدفوعات الاقتصادية الدولية . ورغم هذا فقد يتسنى لنا أن نصور مدى هذا التحول والانحراف بواسطة الأرقام المتاحة لنا عن المملكة المتحدة والولايات المتحدة . ولقد تبين من الجدول السابق أن بريطانيا قد غدت دولة دائنة مقترضة قبل نشوب الحرب ، وأن مجموع مقترضاتها (التي كانت في الحقيقة مبالغ مسحوبة على رأسمالها) في سنة ١٩٣٧ هو مبلغ ١٧٤ مليون دولار (باعتبار قيمة الدولار الذهب قبل سنة ١٩٣٣) وفق الجدول المذكور ؛ هذا وقد كان التقدير الرسمي هو ٧٠ مليون دولار في سنة ١٩٣٨ ، ولم يكن لبريطانيا الحق في أن تكون دولة دائنة مقترضة ، لأن المبالغ المقترضة كانت صغيرة نسبياً ؛ أما في أثناء الحرب فقد أصبحت بريطانيا دولة مقترضة على نطاق كبير ، فلم تكن الأصول البريطانية ، سواء التي كانت تملكها الحكومة أو يملكها الأفراد في الخارج ، تباع حينها وكيفما وجد مشترون لها فحسب ، بل وأصبحت الحكومة البريطانية تحمل عبئاً ثقيلاً من الديون لكثير من حلفائها مقابل الموارد التي كانت تسلمها والخدمات التي كانت تقدم إليها . ولقد كان العجز في ميزان الصفقات الداخلية كالآتي :

١٩٣٩	٢٥٠ مليون جنيه	١٩٤٤	٦٥٩ مليون جنيه
١٩٤٠	٨٠٤ » »	١٩٤٥	٨٧٥ » »
١٩٤١	٨١٦ » »	١٩٤٦	٣٨٠ » »
١٩٤٢	٦٦٣ » »	١٩٤٧	٦٧٥ » »
١٩٤٣	٦٨٠ » »		

وعلى هذا بلغ مجموع العجز في ثمانى سنين (١٩٣٩ — ١٩٤٦) يبلغ ٥١٢٧ مليون جنيه . هذا وقد بلغ دخل بريطانيا سنة ١٩٣٨ ، آخر سنة في السلم ، من الفائدة الخارجية مبلغ ٢٠٥ مليون جنيه (على أساس إجمالى ، أى بدون استئزال مبالغ بسيطة دفعها بريطانيا فائدة للخارج) . فإذا كان من المستطاع عمل حساب القيمة الرأسمالية لهذا الدخل في مدة عشرين سنة ، وفرضنا أن بريطانيا اشترت بهذه

القيمة أصولاً أجنبية لزادت قيمة الأصول البريطانية في سنة ١٩٣٨ بحوالى مبلغ ٤١٠٠ مليون جنيه . يتضح من هذا أن حجم الاقتراض في غضون الحرب قد تجاوز بكثير إمكانيات السحب على الرأسمال . ولا شك في أن انجلترا تبدو في ضوء هذه الأرقام وقد انتقلت من دولة دائنة إلى دولة مدينة ؛ ولكن الواقع غير هذا ، لأننا عرفنا كما سبق القول في هذا الفصل ، أن الدولة الدائنة هي التي تتقاضى فائدة من الخارج ، وأن الدولة المدينة هي التي تدفع فائدة للخارج ، وبريطانيا ما زالت تتقاضى فائدة من أرصدها الخارجية رغم ما يبدو على هذا القول من تناقض ، إذ يبين التقدير الرسمي لسنة ١٩٤٧ عن مبلغ ١٤٧ مليون فائدة تسلمتها بريطانيا مقابل ٩٤ مليون جنيه قيمة مدفوعاتها من الفائدة . والسبب في هذا أن كثيراً من الأصول الأجنبية الباقية لبريطانيا (لأنه تعذر تحويلها إلى نقود أثناء الحرب) ما زالت تغل فائدة بمعدل تجارى ، بينما الديون التي عليها هي : أما ودائع مصرفية في حسابات الدول الدائنة بينك انجلترا (أو موظفة مؤقتاً في سندات الخزينة البريطانية) ولا يدفع عنها إلا سعر فائدة منخفض جداً ، وإما هي تتسكون من القرض الذى منحه أميركا إياها في سنة ١٩٤٥ والذي لا تدفع عنه فائدة في بضع السنين الأولى . ولهذا يجب اعتبار بريطانيا دولة دائنة في الوقت الحاضر ، أما هل يقنع أصحاب هذه القروض بأسعار فائدة منخفضة لفترة طويلة ، فأمر يبقى تحت البحث !

أما التجارب التي مرت بها الولايات المتحدة فهي عكس هذه بالضبط ، إذ كانت أميركا طوال فترة الحرب أكبر مورد للسلع والخدمات من جميع الأنواع كالطعام والمواد الأولية وخدمات النقل والسلع تامة الصنع ، فكان ما يصدر منها للخارج يربى بكثير عما يرد إليها ، وكانت النتيجة أن ازدهار الفائض الخارجى زيادة بالغة ^(١) كما تبين الأرقام الآتية :

(١) نعتي بالفائض الخارجى هنا الرصيد الناشئ من الإصدار والاستيراد للسلع والخدمات ، ومن أخذ ودفع الفائدة ، أى أنه لا يشمل المدفوعات التي في جانب واحد مثل هذه التي تدخل تحت « نظام الإعارة والتأجير » أو تحت أغراض الترفيه والبر .

١٩٣٩	٧٣٢	مليون دولار	١٩٤٤	١٢,٣٩٥	مليون دولار
١٩٤٠	١,٦٠٣	» »	١٩٤٥	٨,١٩٤	» »
١٩٤١	٢,٤٧٤	» »	١٩٤٦	٨,١٣٣	» »
١٩٤٢	٦,٥٦٤	» »	١٩٤٧	١١,٣٧٦	» »
١٩٤٣	١١,٣٢٢	» »			

ولقد اتبعت الولايات المتحدة في أول الحرب سياسة « ادفع واحمل Cash and Carry » التي امتنعت الحكومة الأمريكية بموجبها عن عقد قروض للدول المحاربة كما حرمت ذلك على المواطنين ، ولهذا كان الفائض الخارجى للسنتين ١٩٣٩ ، ١٩٤٠ ، ومعظم ١٩٤١ في شكل زيادة حقيقية في الرأسمال الخارجى الأمريكى ؛ والواقع أن الجزء الأكبر منه كان يغطى بمبيعات بريطانيا وفرنسا من الذهب ومن الأسهم التي كانت تمثل استثمارتهما في الصناعات الأمريكية وكان إقراض أمريكا في هذه السنين يتسكون بعضه من المبالغ التي تسلمها سدادا لديونها السابقة ومنذ سنة ١٩٤١ دخلت معظم السلع للمصدرة من أمريكا تحت « نظام الإعارة والتأجير » الذي يكفى أن نقول عنه هنا ، بأنه انتهى إلى جعل مثل هذه السلع والخدمات هبة خالصة . ومع ذلك فقد كان لأمريكا في غضون الحرب جزء من الفائض الخارجى ليس له غطاء في نظام الإعارة والتأجير ، فنشأت عنه زيادة في الرأسمال الأمريكى الخارجى . ولقد ألقى « نظام الإعارة والتأجير » في منتصف سنة ١٩٤٥ ، ورغم أن الإعانات الأمريكية قد استمرت بعض الوقت عن طريق هيئة الأمم المتحدة وإدارة الـ « Unrra » وغيرهما من المؤسسات فإن الولايات المتحدة قد عادت إلى المطالبة بقيم حقيقية في مقابل فائضها الخارجى . هذا وقد بقيت الولايات المتحدة ، في حدود ، على استعداد لأن تقرض الحكومات الأخرى ما تحتاج من الدولارات ، وخاصة المملكة المتحدة إذ عقد لها قرض أمريكى مقداره ٣,٧٥٠ مليون دولار في يوليو سنة ١٩٤٦ . ولقد بلغت

الأرصدة (الدائنة بالنسبة لأمريكا والمدينة بالنسبة لبريطانيا) المتخلفة عن حساب الصفقات الجارية ، حجما ضخما لم يعرف له العالم مثيلا من قبل . وتبين نظرة عابرة على (جدول موازين المدفوعات من سنة ١٩٢٧ - ١٩٢٩) عن مدى الزيادة في الفروق بين هذه الموازين ، كما كان ضمن الملاحظات التي أبديت على هذا الجدول أن قيم الفائض الخارجي والعجز كانت أكبر مما يستطيع أى نظام نقدي دولي أن يستوعب ! فكيف تسكون الحالة وكيف يكون مدى الاستحالة وقد تضخمت هذه الأرقام وانتفخت إلى أضعاف أحجامها في غضون الحرب ! وفضلا عن هذا فلا يكفى القول بأن هذه الظاهرة كانت من ملاسبات فترة الحرب وأنها سوف تختفى عند عود السلام ، لأن مثل هذا الاضطراب الاقتصادي الشامل الفسيح المدى لا بد وأن يخلف وراءه اختلال الأوضاع ومشا كل مقشبكة عسرة الحل ، ولذلك فليس من المنتظر أن يعود كل من ميزاني المدفوعات البريطانية والأمريكية عاجلا أو بسهولة إلى ما كان عليه قبل الحرب . وسوف يكون هناك ميل قوى لأن تبين الأرقام البريطانية عن عجز يستمر لفترة طويلة ، إذ اختفى معظم دخل بريطانيا من الفائده ، كما أن أسواق الصادرات قد أهملت أثناء الحرب بحيث لا يتسنى استعادتها بين يوم وليلة . وكذلك فسوف يكون هناك ميل قوى لأن تبين الأرقام الأمريكية عن فائض خارجي مستمر لفترة طويلة ، وهذا الزيادة الأصول الرأسمالية الأمريكية في الخارج ؛ كما أن التقدم البالغ الذي حققته صناعات الإصدار الأمريكية أثناء الحرب رغم ما يشوبه من عيوب لا بد وأن يكون قد خلق مسالك جديدة دائمة للتجارة الأمريكية ، ولهذا فهناك مشكلة الدولار ومشكلة الاسترلينى اللتان يجب أن تحل كل منهما قبل أن تتوفر الظروف التي تيسر لنظام نقدي دولي أن يعمل في سهولة واطراد .

ولكى نعطي صوره حقيقة لمدى هاتين المشكلتين ، فإننا نورد في الجدول الآتى أرقام ميزاني المدفوعات البريطانية والأمريكية سنة ١٩٤٧ مواجهة لأرقام كل منهما قبل الحرب :

ميزان موفوعات المملكة المتحدة (الأرقام مقدرة بملايين الجنيهات)

مدفوعات		متحصلات		صافي الحساب	
١٩٤٧	١٩٣٨	١٩٤٧	١٩٣٨	١٩٤٧	١٩٣٨
٨٣٥	١٥٧٤	٥٣٣	١١٢٥	٣٠٢-	٤٤٩-
١٤٣	٤٣٧	٢٠٠	١٦٠	٥٧+	٢٧٧-
٣٠	٩٤	٢٠٥	١٤٥	١٧٥+	٥١+
				٧٠-	٦٧٥-

سلع

خدمات (بما فيها نفقات
الحكومة)

الفائدة وأرباح الأسهم

عجز خارجي

ويجب ألا نفعل عند دراسة هذه الأرقام وجود ارتفاع كبير في المستوى العام للأسعار بين السنتين ، كما أن العجز الخارجي الكبير في سنة ١٩٤٧ يرجع من بعض النواحي إلى ظروف الحرب التي يمكن اعتبارها ظروفًا عابرة . وقد بلغت نفقات الحكومة فيما وراء البحار ما لا يقل عن مبلغ ٢١١ مليون جنيه ، وفضلا عن هذا فإن اضطراب العلاقة بين أثمان السلع المصدرة والمستوردة يرجع إلى الارتفاع الباهظ في أسعار المواد الغذائية والمواد الأولية . ولكن هناك بعض الأسباب التي تدعو إلى توقع مزيد من الاضطراب والخسائر ، لأن مستوى الاستيراد في سنة ١٩٤٧ كان أقل بكثير مما يلزم في الأوقات العادية ، إذ لم يبطل نظام توزيع المواد الغذائية بالبطاقات ، كما كان توزيع المواد الأولية يتم في غاية الدقة وضيق الحدود ؛ ويضاف إلى هذا كما سبق القول ، أن وجود ٦١ مليون جنيه كفايض في حساب الفائدة وأرباح الأسهم ، أمر لا يمكن الاعتماد على استمراره في المستقبل .

إن الشكل الذي يواجهه بريطانيا لتخفيض حجم العجز الخارجي في ميزان المدفوعات — ولا نقرب موضوع استعادة فائض خارجي — هو في الواقع مشكل شائك جد خطير لا يمكن حله بانسكاش حجم الواردات الذي لم يزد في سنة ١٩٤٧ إلا قليلا عن الحد الأدنى الضروري للحياة وللإبقاء على القوة

العاملة في الأمة . أما زيادة الإنتاج الزراعى في بريطانيا فسوف تقلل في الوقت المناسب من اعتمادها على المواد الغذائية المستوردة ، ولكن هذا لا يتم إلا تدريجاً وعلى نطاق محدود وبنفقات مرتفعة . والحل الوحيد الصحيح لهذا الشكل ينحصر في العمل جدياً لزيادة حجم الصادرات من بريطانيا زياده ملحوظة و بنسبة تتراوح بين ٢٠ ٪ ، ٦٠ ٪ تبعاً للمستقبل العلاقات بين أسعار الواردات وأسعار الصادرات ، وإمكانات الاستغناء عن الواردات . ولذلك فعندما ننادى بأن زيادة الصادرات هي الحل المرموق لهذا المشكل ، فكأننا نندفع بأسرع مما يجب لأن هناك أسئلة عديدة متنوعة لا يجوز أن نففل الإجابة عنها قبل أن نقدم على ما يؤدى إلى مثل هذه الزيادة في الصادرات . فأولا يجب الكشف عن الأسواق التى تستوعب هذه الزيادة ، الأمر الذى يوحى عاجلاً أو آجلاً بسؤال آخر هو : هل قيمة الجنيه مرتفعة أم منخفضة ؟ وجلى أنه متى كان المطلوب هو زيادة حجم المبيعات ، فالواجب يقضى بتجنب ارتفاع قيمة العملة كما يتجنب الإنسان الطاعون ، وذلك بمجرد أن يصبح العالم ثانية « سوقا المشترين » : أى يصبح سوقا للمشتريين فيها خيار مطلق ، وبحيث يستطيع كل منهم أن يشتري من أقل البائعين المتنافسين سعراً . ولكن ليس من المتوقع أن يبيع صندوق النقد الدولى أو الرقابة الشديدة التى تفرضها الدول الأخرى على تصرفات بريطانيا ، تعمد خفض قيمة الاسترليني توحياً لتدعيم الصادرات البريطانية . أما النوع الآخر من المسائل فسوف ينبعث فى داخل بريطانيا ، إذ لو صدرت جزء أكبر من إنتاجها فعنى هذا أن يقتاقص نصيب الأسواق المحلية من الإنتاج ، وهذا يوجب على البريطانيين أن يواجهوا أحد أمرين : فإما أن يحققوا من مستوى عيشهم ، وإما أن يرفعوا من مستوى إنتاجهم بنسبة كبيرة ! والواقع أن مثل هذا الاختيار هو اختيار بين أمرين ليس أحدهما سائعا ولا سهلا فى مثل الأيام التى نكتب فيها هذه السطور ، ووفق الحقائق الملموسة فيها . ومن كل هذه الأشياء المتشابهة لتداخله فى بعضها ، يتكون مشكل الجنيه .

أما مشكلة الدولار فهي أقل إبلاما للأمريكيين من مشكلة الجنيه
للبريطانيين ، ولكنها رغم ذلك ليست أسهل حلاً ولا أقل تعقيداً ، ولهذا نبداً
بوضع ميزان المدفوعات الأمريكي لسنة ١٩٤٧ إلى جوار متيله قبل الحرب .

ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية

(الأرقام مقدرة بملايين الدولارات)

صافي الحساب		متحصلات		مدفوعات		
١٩٤٧	١٩٣٨	١٩٤٧	١٩٣٨	١٩٤٧	١٩٣٨	
٩,٩٧٥+	٦٧٣+	١٦,٠٢٢	٣,١٢٥	٦,٠٤٧	٢,٤٥٢	سلع
٥٠١+	٢٩٤-	٢,٥٥٥	٥٨٦	٢,٠٥٤	٨٨٠	خدمات
٨٠٠+	٢٣٤+	١,٠٢٦	٥٥٠	٢٢٦	٢١٦	فائدة وأرباح أسهم
						الفائض الخارجى
١١,٢٧٦+	٧١٣+					(عن البنود أعلاه)
						مرحل من حساب فى
٢,٤٤٨-	٠٠٠	٥٨١	٠٠٠	٣,٠٢٩	٠٠٠	جانب واحد
						الفائض الخارجى (بما فيه
٨,٨٢٨+						المبالغ المرحلة من جانب واحد)

تبين الصفوف الأولى الثلاثة الأولى عن أرقام وضعت بالطريقة المعتادة ، بينما
يبين الصف الرابع الفائض الناتج عن هذه الأرقام ؛ ولكن بالنسبة لظروف
أمريكا الخاصة فى الوقت الحاضر لا بد من أن نضيف بند « الحسابات المرحلة
من جانب واحد » فى سنة ١٩٤٧ وهى تبين كمية مدفوعات أمريكا نقداً أو عينا
كمدفوعات عن طريق نظام الإعارة والتأجير أو الإعانات وغيرها^(١) . ولم تكن

(١) وهى تشمل أيضاً أعمال البر والهبات وكل المدفوعات غير التجارية التى قام بها الأفراد
وهى التى كانت توجد قبل الحرب تحت بند الخدمات (وهو ما لا يتفق مع المنطق كثيراً) ،
وهذا ما يجعل المقارنة عسيرة بين أرقام ما قبل الحرب وما بعدها .

هذه المدفوعات جزءاً من أية صفقة تجارية ، ولكنها كانت جزءاً مما سماه المستر « ونستون تشرشل » « أجد عمل في التاريخ » ، ولهذا فليس من المناسب أن يتضمنها حساب الصفقات الجارية كما كان يحدث من قبل . كالم تكن من الناحية الأخرى صفقات رأسمالية لأنها لم تضاف شيئاً إلى حقوق الولايات المتحدة قبل أمم أخرى . وعلى ذلك تكون الطريقة الوحيدة التي يمكن بواسطتها إبراز هذا النوع من مدفوعات أو متحصلات أرقام الجانب الواحد في ميزان المدفوعات بشكله التقليدي ، هي أن تقيد وحدها مفردة بحيث يبين ميزان المدفوعات عن رقمين للفائض الخارجى : رقم لا يشمل المرحل من حسابات الجانب الواحد ويبين نتيجة ميزان الصفقات الجارية وحدها ، ورقم آخر يتضمن المبالغ في الجانب الواحد ، ويدل على الرصيد الباقي الذى يجب تغطيته بنقل الذهب أو بصفقات رأسمالية^(١)

وكما وجدنا أسباباً في حالة بريطانيا تبرر توقع انكماش العجز الخارجى ، فكذلك نجد في حالة أمريكا بعض الأسباب التي تبرر توقع انكماش الفائض الخارجى عند ما تنتهى حالة الاضطراب التي خلفتها الحرب ؛ فقد وكانت أمريكا حتى سنة ١٩٤٧ الدولة الوحيدة التي تورد كثيراً من السلع الأساسية ، وبما أن الإنتاج أخذ ينتعش في كل مكان ، فمن المعقول أن تتوقع تناقص الصادرات الأمريكية وزيادة الواردات الأمريكية . ولكن نعود فنجد هناك أسباباً قليلة تدعو إلى الاعتقاد بأن المركز سوف يزداد سوءاً ، ذلك لأن نفقات الترفية والإعانة

(١) كان أثر مبالغ الجانب الواحد على الفائض الخارجى في السنين من ١٩٤٠ — ١٩٤٥ كما هو موضح في صحيفة (٤٢٠) كالاتى مقدرة بملايين الدولارات :

١٩٤٥	١٩٤٤	١٩٤٣	١٩٤٢	١٩٤١	١٩٤٠	
						الفائض الخارجى بدون
						أرقام الجانب الواحد
						أرقام الجانب الواحد
٨,١٩٤ +	١٢,٣٩٥ +	١١,٣٢٢ +	٦,٥٦٤ +	٢,٤٧٤ +	١,٦٠٣ +	
٧,٠٨١	١٣,٩٣٥	١٣,٢٣٧	٦,٥٣٩ +	١,٣١٥	٢٠٤	
						الفائض الخارجى بعد
						استبعاد أرقام الجانب الواحد
١,١١٣ +	٥٤٠ -	١,٩١٥ -	٢٥ +	١,١٥٩ +	١,٣٩٩ +	

لن تستمر إلى الأبد ، وأن القوات الأمريكية ، وهو ما يجب أن نتوقعه ، سوف تسحب من مراكزها فيما وراء البحار ؛ وفوق هذا فإن متحصلات أمريكا من الفائدة سوف تميل للزيادة .

فكيف نتوقع إذاً أن يتناقض الفائض الخارجى الأمريكى بنسبة معتدلة ؟ نتوقع هذا أولاً لإمكان زيادة الواردات الأمريكية من بقية دول العالم بنسبة كبيرة . ولقد بذلت حكومة الولايات المتحدة منذ ولى الرئيس روزفلت رئاسة الجمهورية محاولات جديرة بالشناء لتخصيص ثبات التعريفة الجركية التى ارتفعت فى سنة ١٩٣٠ إلى مستوى قياسي . وهذا وأن التخفيض بنسب صغيرة متتالية سوف يتجمع إلى نسبة كبيرة . وقد يصح ما يذيع القوم من أن متوسط ارتفاع التعريفة الأمريكية فى سنة ١٩٤٧ لن يزيد عما كان عليه منذ خمس عشرة سنة ! ورغم ذلك فهناك أمران يتعذر معهما قبول هذا القول كحقيقة تبيح التعلق بأهداب أمل كبير فى عود ميزان المدفوعات إلى التعادل : وأول هذين الأمرين أن كل تخفيض كان يتفق عليه مع الدول الأخرى وفقاً لقاعدة المعاملة بالمثل وتبعاً لإصرار الكونجرس الأمريكى على ذلك : أى أنه كان يجب أن يتضح فى كل حالة أن فرص الكسب للصادرات الأمريكية لا تقل عن مثيلتها للدول الأخرى التى سوف يزداد حجم واردات الولايات المتحدة منها . ولا شك فى أن أية زيادة متساوية فى جانبى الميزان أمر مرغوب فيه من الناحية الاقتصادية العامة ، إلا أن هذا لا أثر له بالنسبة لتناقض حجم الفائض الخارجى . ولهذا فإذا كان الغرض هو عود التوازن إلى ميزان المدفوعات بزيادة حجم الواردات بنسبة كبيرة (والواجب أن تكون نسبة الزيادة كبيرة حقاً) فإن الأمر يحتاج إلى أن يغير الكونجرس موقفه حيال هذه الأمور ، وهو ما لا دليل عليه فى الوقت الحاضر !

والسبب الثانى لهذه الريبة هو أن الولايات المتحدة قد بلغت من النضج التجارى والقوة الصناعية درجة تجعل إمكان وجود فائض فى الواردات أمراً مشكوكاً فيه حتى ولو لم توجد أية تعريف وقائية . لقد كان مركز أمريكا بالغ القوة قبل نشوب الحرب ، فقد كانت واردات أمريكا من السلع وفق متوسط

السنين العشر السابقة للحرب (من سنة ١٩٢٩ إلى سنة ١٩٣٨) تبلغ ٨٤٪ من مجموع صادراتها ، وجاءت الحرب فكان لها أثر مزدوج : أولاً لأن الحرب دعمت في أمريكا إنتاج السلع نفسها التي كانت تستوردها قبل ذلك أو إنتاج سلع بديلة لها ، إذ ازداد إنتاج المنسوجات وإنتاج المطاط الصناعي بدرجة كبيرة في تلك السنين ، ثم إن الحرب يسرت للمنتجين الأمريكيين الاستيلاء على أسواق كثيرة لم يعرفوها قط من قبل . فقبل الحرب كان الفائض في الميزان التجارى الأمريكى للسلع المنظورة يقابله في معظم السنين (لا فيها كلها) عجز يساويه في ميزان السلع غير المنظورة . أما الآن فإنه من الصعب أن ندرك كيف يمكن أن يزداد العجز في ميزان السلع غير المنظورة ! الواقع أن الولايات قد تمكنت أثناء فترة الحرب من بناء أسطول تجارى ضخم ، بينما كان الفرق مصير السفن في غيرها من الدول ، ولهذا فلا بد لأكبر الدول البحرية من أن تستأثر بطبيعة الحال بحجم كبير حجم النقل البحرى في العالم ، وهو ما يؤدى إلى نقص ، لا إلى زيادة مدفوعاتها الخارجية للنقل البحرى ، كما وضعت الحدود على عدد الأمريكيين الذين يسمح لهم بالسفر إلى الخارج . وحددت مبالغ النقود التي يستطيعون إنفاقها في البلاد الأخرى ؛ أما الذى ينتقلون منهم بالطائرات فمن المرجح أن تدفع معظم أجور النقل في هذه الحالة إلى الشركات الأمريكية لا إلى شركات أجنبية . ومجمل القول هو أن تدخل الحكومة (في شكل التعريفة) لمنع ظهور عجز قد يبدو في الميزان التجارى (للسلع المنظورة أو غير المنظورة) لو ترك العنان لعوامل السوق ، مثل هذا التدخل هو في الحقيقة أقل بكثير مما يتطلب الأمر من تدخل حكومى فعال شديد لإيجاد ميزان تجارى غير موافق (أى لتحقيق عجز في الميزان التجارى) . وقد توجد من الناحية النظرية ، بضمة أسعار صرف تعادلية تؤدى إلى هذه النتيجة (تحقيق عجز في الميزان التجارى) ، ولكن هذا لا يحدث إلا إذا أصبح لقيمة الدولار أن ترتفع وقيمة العملات الأخرى أن تنخفض حرة بدون قيود ، وعندئذ فقط يمكن الوصول إلى سعر تعادلى . ورغم ذلك فإن هذا ليس صحيحاً حتى من الناحية النظرية ؛ أما من الناحية العملية فإنه من المؤكد أن حركات أسعار الصرف اللازمة

لتحقيق مثل هذه الغاية سوف تكون من الكبر والانساع بحيث لا يمكن أن تبيحها الحكومات : حكومات الدول الأخرى وحكومة أمريكا أيضا .

هذا وقد يتساءل البعض ، لماذا يجب أن يزول الفائض الخارجى الأمريكى ، ولماذا لا يغطى بقروض طويلة الأجل وباستثمارات دولية من جانب الولايات المتحدة ؟ ولا شك فى أن شيئا من هذا يجب أن يحدث ! يجب أن يخصص بعض الموارد النقدية للبلاد الراغبة فى الاقتراض لأغراض تنمية وتدعيم تجارتها أو صناعاتها . ولقد أنشئ البنك الدولى للإنشاء والتعمير (أحد توائم اتفاقية بريتون وودز) لهذا الغرض بالذات ، ومع أنه يستطيع من الناحية النظرية أن يحصل على الأرصدة اللازمة لمنح هذه القروض من أى مورد متاح ، من أية حكومة أو سوق خاصة للرأسمال ، إلا أن المتفق عليه عموماً (وهذا واضح) أن تكون غالبية القروض التى بمنحها بالدولار فقط ؛ ولكن تعود مرة أخرى فنقول بوجود أسباب تبرز عدم قبول قروض الإنشاء والتعمير كحل للمشكلة الدولار ! والسبب الأول ، كما سبق القول فى هذا الفصل وبالإشارة إلى زيادة حجم القروض الأمريكية الخارجية فى سنة ١٩٣٨ ، هو أن هناك حداً لكميات النقود التى يستطيع المقرضون أن يوظفوها فى مشروعات سليمة حقاً فى نطاق الاستئثار الدولى ، وأن تجاوز هذا الحد لا يؤدى إلا إلى المعجز عن الوفاء فى مدى واسع ومن ثم إلى توقف عملية الإقراض فجأة . وقد يبدو من الصعب تقدير هذا الحد ، ولكن من الأرجح أن يكون أقرب لألف مليون دولار منه لألفى مليون دولار ؛ وسبب آخر هو أن القروض لا تصلح لأن تكون حلاً دائماً ، لأن كل قرض ينطوى على دفع فائدة وعلى دفع مبلغ القرض نفسه ، وعلى المقرض أن يقبل دفع هذه الفائدة والسداد فى شكل سلع أو خدمات ، إذا ما أريد تفادى المعجز عن الوفاء . ولهذا فلن تصلح القروض لتغطية الفائض الخارجى الأمريكى إلا إذا كان حجمه معتدلاً جداً . وحتى فى مثل هذه الحالة فإن اليوم الذى سوف يوجد فيه ميزان تجارى غير موافق ليس يوماً قريباً ؛ وكذلك سوف تزداد القروض اللازمة لتغطيتها لتحقيق هذا الميزان .

وليس من أغراض هذا الكتاب أن يجد حلا لهذه المشكلات ، ولكن أن يثبت أنها سوف تكون صعبة الحل جدا . ولقد سبق القول في هذا الفصل بوجود خطر يتمثل في انزلاق بريطانيا إلى مرحلة الدولة الدائنة المقترضة بدرجة كبيرة تهدد بإمكان تحويلها إلى دولة ناشئة مدينة مقترضة ؛ ولو وقع هذا لسكان شيئا مؤلماً وعبثاً غير سائغ ، طالما كانت هناك حاجة لوجود من يقوم بالإقراض . وهناك خطر آخر ، وهو أن الولايات المتحدة التي يجب أن تبقى بأية حال دولة كبيرة دائنة مقرضة قد تعود أدراجها إلى طور الدولة الناشئة الدائنة المقترضة : أى التي يكون ميزانها التجارى موافقاً ؛ وهذا وضع قد لا تحتمله بقية الدول ولذلك فإنها سوف تلجأ في مواجهته إل العمل باستمرار على تناقص نفقاتها بالدولار . هذه هى المشكلات الحقيقية التي يجب أن توجد حلول لها أولاً وقبل أن يمكن تحقيق أى شىء . يستحق أن يسمى « توازناً دولياً » ، بل وقبل أن يتسنى لأى نظام نقدى دولى أن يؤدي وظائفه . هذا ويتطلب حل هذه المشاكل في كل حالة وبالرغم من الصعوبات الفنية القائمة ، أن تعتمد الدولة على تصحيح أوضاع السياسة الاقتصادية القومية التي لا يسيغها المواطنون وينفرون منها . ففي بريطانيا لأمناص من الاختيار بين زيادة الإنتاج وخفض مستوى المعيشة كما سبق القول ، أما في أمريكا فعلى الكونجرس وعلى الشعب أن يبيحا في الأسواق الأمريكية فرض التنافس بين السلع الأمريكية والسلع الأجنبية الرخيصة ، وهو ما لم تجزّه أمريكا حتى اليوم ! وما دام هذا لا يكفي بذاته ، فعلى بقية دول العالم أن تتخذ من الإجراءات والاحتياطات ما يكفل انخفاض حجم وارداتها من أمريكا إلى الحد الأدنى !

السياسة القومية في ظل نظام نقدى دولى

يستلزم قيام النظام النقدى الدولى الحد من الحرية التي تتمتع بها كل دولة في اتباع سياستها الاقتصادية القومية ، الأمر الذي لا يرد إلى المستلزمات الفنية

للنظام الدولى فحسب ، بل ويعتبر أساسياً فى أوضاع هذا النظام . والغرض الوحيد من وجود نظام نقدى دولى هو تسهيل وتيسير تداول السلع والخدمات والرأسمال بين الأمم وبعضها ، كما أنه لا يختلف عن النظام النقدية الأهلية ، إذ تقوم رسالته على أن يحسن التعبير عن رغبات الدول التى تستخدمه دون أن يعمل على بعث الاضطراب فى مواضع يسودها التوازن . ولكن كلا من النظام النقدى الأهلى والدولى لا يرجى له النجاح إذا ما اتخذ مطية لتحقيق مطامع متنافرة متناقضة ! فإذا اتجه كل فرد من الأمة إلى طلب الثراء لنفسه خاصة بحيازة على حقوق على ثروة غيره (أى بواسطة الادخار دون استثمار) ، أو إذا حاولت كل دولة أن تبلغ مبيعاتها الحد الأعلى وتبقى مشترياتها فى الحد الأدنى وامتنعت عن أن تقرض شيئاً فلن يتسنى عندئذ للنظام النقدى كيفما كان كيانه أو نوعه ، أن يصنع شيئاً من لا شئ ، ولا أن يوفر التوازن من موارد الاختلال والاضطراب . ولذلك فسيان فى الخطأ هؤلاء الذين يقولون بإمكان حل المشا كل الملية الدولية بالعود إلى نظام دولى مستقر كنظام الذهب ، وهؤلاء الذين ينادون بوجود توفر الحرية التامة والسيادة الكاملة لكل دولة دون ما قيود ليتسنى للعمالات الأهلية أن تستعيد قابلية الصرف بالذهب ، أو ليتسنى وجود نوع من التوازن بين أسعار الصرف . ولا يستطيع نظام الذهب ولا أى نظام آخر يوفر الثبات والاستقرار بين أسعار الصرف ، أن يعمل طالما كان العالم منقسماً إلى عديد من النظم الاقتصادية القومية التى يضع كل منها مصلحة خاصة فوق مصالح غيره . وليس هناك ما يدعو إلى الاعتقاد بأن أحد الأسباب (المذكورة فى الفصل السابق) التى أدت إلى انهيار الذهب قد زال ولم يعد له وجود ؛ بل بالعكس فبعض هذه الأسباب قد أصبح أقوى مما كان فى أى وقت آخر ! والصدق الصراح يتمثل فى رغبة كل دولة عن أن تصبح الأحوال والظروف العالمية مسيطرة على نظامها الاقتصادى ، وفى تمسك كل دولة بالاحتفاظ لنفسها بأكبر قسط ممكن من السيادة الاقتصادية ، وبحقها المطلق فى اتباع سياسة مالية خاصة بها . وطالما كانت هذه الفكرة

وهذا الشعور يسودان العالم ، فإن وجود نظام الذهب أو أى نظام آخر يبشر بوجود أسعار صرف ثابتة يعتبر ضرباً من المستحيل ! وقد يستطيع نظام الذهب ، متى تم الانتقال من فترة الحرب إلى السلم ، أن يقوم مستنداً إلى دعامة قوية من احتياطات كبيرة من الذهب ، وقد يتسنى له بذلك أن يبقى بعض الوقت ، ولكنه لا يستطيع البقاء لقصوره عن تنظيم الاقتصاد الأهلى لكل دولة فى نطاق الاقتصاد العالمى . وعند ما يتسع التفاوت بين النظم الاقتصادية الأهلية بحيث لا يمكن تلافيه بانتقال الذهب ، عندئذ ينهار نظام الذهب من جديد .

ولهذا فمن المستطاع اعتبار نظام الذهب نظاماً فاشلاً إذا لم تطرأ تغيرات جوهرية فعالة على السياسات الاقتصادية القومية فى العالم . والأرجح أن يكون نظام الورق الإلزامى الذى تتذبذب فيه أسعار الصرف حرة وفق الأحوال والظروف أكثر صلاحية من نظام الذهب ، إذ ليس نظام الورق الإلزامى ما يمكن أن ينهار ، ولا ما يعتبر توقفه مأساة مالية كما هى الحال فى نظام الذهب . أما إذا كانت رسالة النظام النقدى الدولى أن تزيد العلاقات الاقتصادية والتبادل التجارى بين الدول وبعضها ، فلا شك أن نظام الورق الإلزامى الذى اتبع بعد سنة ١٩٣١ قد منى بفشل تام فى هذه الناحية كنظام الذهب تماماً . ولا ريب فى أن كل دولة كانت تتبع السياسة الداخلية التى يقع عليها اختيارها الحر ، إلا أن وجود مئات الألوف من العمال المتعطلين فى صناعات الإصدار كان خير شاهد على أن السياسة الداخلية البحت ضيقة المجال مهما أحكم تديرها ونجح تنفيذها . هذا ولا يبقى تغير أسعار الصرف على أوضاع التعادل بين مختلف موازين المدفوعات فتزول بهذا الحاجة إلى وجود قيود خانقة على التجار الخارجية .

ومن دواعى المعرفة أن نتذكر ما كانت تتطور إليه الحوادث لو لم يوجد نظام الذهب فى سنة ١٩٢٩ عند ما توقفت عمليات الإقراض الدولى فجأة . فالقروض تتسكون من طلب على عملة الدول المقرضة ، ومن عرض لعملة الدول المقرضة . وكان من المتوقع أن يؤدى توقف الطلب والعرض إلى هبوط مفاجئ فى عملة الدول المقرضة ، وإلى ارتفاع كبير فى عملة الدول المقرضة (أسعار الصرف)

بحيث يصبح من المتعذر على الدول الدائنة أن تبيع سلعها في الخارج بالنسبة للارتفاع النسبي في قيمة عملتها ، بينما كانت الواردات الرخيصة مستدفى عليها عندئذ من الدول المدينة . وكان من المحتمل جدا أن تلجأ الدول الدائنة في هذه الحالة إلى فرض نظام للتعريفة مرتفع الفئات وإلى فرض نظام الحصص لحماية لمنتجاتها ، مما كان يؤدي إلى زيادة ارتفاع قيمة نقدها ، وإلى انخفاض أكبر في قيمة عملة الدول المدينة ، وكان هذا بدوره يؤدي إلى زيادة التفاوت القائم فعلا . وكان لاشك في أن تفيد بعض الدول المدينة لو أنها كانت تستطيع خفض قيمة عملتها في أول السداد مباشرة ، بينما كانت دول غيرها تتحقق لها فائدة أكبر ببقاء أسعار الصرف ثابتة . وليس هناك من الأسباب ما يبرر الاعتقاد بأن تقلب أسعار الصرف كان كفيلا بإعادة توازن حقيقى عاجل ، أو بتوفير وسيلة لتجنب ارتفاع التعريفة ولتفادى الإفلاس والعجز عن السداد ، والاستغناء عن فرض أنواع أخرى من الحظر والرقابة .

إما إذا كانت طبيعة الظروف هي مما يمكن أن يوفر توازنا معقولا ، فقد يتسنى لأحد النظامين المتطرفين - الثبات التام أو التغيير المطلق لأسعار الصرف - أن يعمل ويطرد . ولكل من هذين النظامين عيوبه ومزاياه ، ولهذا يجب أن يقوم الاختيار بينهما على دراسة كاملة ووزن دقيق للمزايا النسبية لكل منهما . فنظام الذهب يحد من حرية السياسة النقدية القومية ، ولكنه يقي أبة دولة ضرور الاضطرابات النقدية الكبيرة التي تتعرض لها العملة غير القابلة للصرف بالذهب إذا لم تحط برقابة يقظة واعية . وأكبر ميزة لهذا النظام أنه يدعم حركات الرأسمال الدولي والتجارة الدولية ، وهو بهذا يوزع الموارد الإنسانية والطبيعية بين مختلف أنحاء العالم عاملا بذلك على تحقيق زيادة ملحوظة سريعة في الثروات . أما نظام الورق الإلزامى فرغم أنه قد يعيق عمليات الإقراض بين الأمم وبهذا يضيق من النطاق الذي يمكن أن يمتد إليه نظام تقسيم العمل الدولي ، إلا أنه يعنى كل دولة فرد ، لا من أعباء التعديل الكبير تبعاً للتغير الذي قد يطرأ على مركزها الدولي ، ولكن من تعديلات صغيرة ضيقة قد تستلزمها المحافظة على

العلاقة الدقيقة بين أحوال المدد الجزر في التجارة العالمية . وعلى هذا فإن نظام الورق الإلزامي يمكن لسلك دولة من أن تلقى سياسة اقتصادية تهدف إلى استقرار وثبات أحوال الصناعة الأهلية ؛ ويمكن أن نجعل القول بالنسبة للاختيار بين النظامين في عبارة موجزة ، فنقول بأن نظام الذهب يجب أن يوفر للعالم تقدما أسرع وأكبر ، ولكن بثمن هو تحمل كثير من الشذوذ وعدم الانتظام وتعرض كل دولة لتقلبات اقتصادية كبيرة ضارة ، بينما يتميز نظام الورق الإلزامي بإمكان الحد من أوضاع الشذوذ وعدم الانتظام تلك ، ولكن بنفقة هي بطء وتراخ شامل في سبيل التقدم .

ولست هناك حاجة لكي نوازن بين النظامين المتطرفين ، إذ يكاد ينعقد الإجماع العالمي اليوم على أن أفضل السبل هو البحث عن حل وسط بينهما ، وإيجاد نظام يوفر الاستقرار المؤقت (اليومي أو السنوي) بين أسعار الصرف ، ويبيح إحداث تغيرات في قيمة العملة في الأحوال التي تتعرض فيها لاضطراب كبير .

ويمثل هذا النظام في الوقت الحاضر أقوى أمل يتعلق به العالم لإيجاد قاعدة يقوم عليها نظام دولي جديد ، ولكن هناك عقبات جمة ، كما سبق أن رأينا ، يجب أن تذلل قبل بدء البناء ، ولا بد أن تحمل المشاكل وتذلل العقبات بالنسبة لميزاني المدفوعات البريطانية والأمريكية وغيرهما من الدول أيضا ، قبل أن نبلغ حالة قريبة من التوازن الدولي تتاح فيها وحدها لأي نظام فرصة النجاح . وهذا كما رأينا يتطلب إدخال تعديلات كبيرة على السياسات الاقتصادية القومية وعلى الأرصد الخارجية ومواقف الحكومات ؛ وفوق هذا ، وحتى بعد أن يتم إدخال هذه التعديلات الأساسية ، فلا مناص للدول الأعضاء في هذا النظام من قبول بعض القيود والتحديد على حريتها في التصرف ، فلا يجوز أن تتوقع مثلا إمكان تغيير قيمة العملة متى وكيف نشاء . إذ لا بد من أن يجوز إجراء تغيير قيمة العملة قبولا لدى معظم الدول على الأقل ، ولا بد عندئذ من أن يخضع هذا التغيير لنوع من القواعد والمبادئ . فقد يكون من الضروري مثلا أن يتم الاتفاق على أن تغيير القيمة الذهبية

أو التبادلية للعملة أمر ضروري لكي يتسق سعر الصرف مع تغير طرأ فعلا على مستوى الأسعار الداخلية ، وأن الدولة لا ترمى من وراء ذلك إلى إحداث تغير في مستوى الأسعار تعتبر مفيدا ومرغوبا فيه ، وبعبارة أخرى فالواجب أن يكون الغرض من تغيير قيمة النقود هو تحريرك سعر الصرف نحو سعر التعادل الذي يبرره مستوى الأسعار الداخلية ، لا دفع سعر الصرف بعيدا عن سعر التعادل القائم توخيا لإيجاد سعر تعادل جديد . و مرة أخرى يجب أن يكون تغيير قيمة النقود مطبوعا بالعمل على إيجاد التعادل بين الفائض الخارجى لأية دولة وبين حجم الإقراض (أو الاقتراض) الذى تطيقه ، لا مجرد توفير مزايا عارضة مؤقتة لصناعات الإصدار تهدف إلى تحقيق زيادة فى فائضها الخارجى . وقصارى القول فإن نظاما كهذا لا يقوم إلا على لون من التعاون الدولى الذى يوحى به قدر ملحوظ من الثقة المتبادلة ، وبحيث يكون فيه مجال لإدخال كل تعديل معقول . هذا ولنا كبير الأمل فى أن محاظلى ومدبرى صندوق النقد الدولى سوف لا تعوزهم القدرة والكفاية فى هذه الناحية ، وأن تبيح لهم حكوماتهم استخدام مواهبهم وتجاربهم إلى أقصى حد فى هذا السبيل !

ويتضح بعد كل ما ذكر أن عوامل التوازن الدولى ومستلزماته لا توجد داخل نطاق السياسة النقدية الخالصة ، ذلك لأن هذه العوامل تحيط بالسياسات المالية للحكومات أكثر من إحاطتها بالخطط المصرفية للبنك المركزى . ويمكن أن نجمل الشرط الأساسى للتوازن الدولى فى سهولة وبساطة كالآتى : يجب أن يكون حجم الفائض الخارجى مساويا لحجم الاستثمار الدولى ! أما الذى يثير المتاعب فهى الأشياء التى يتطلبها اتباع هذا المبدأ إذ يجب على الحكومة مثلا أن تعرف أن نجاح سياستها الاقتصادية لا يقاس بحجم الفائض الخارجى ، أى بوجود ميزان مدفوعات موافق ، لأن جزءا من الصعاب التى حاقت بالعالم فى العقد الرابع من هذا القرن ترجع إلى الحقيقة التى تمثلت فى تكوين فائض خارجى كبير لكثير من الدول فى العقد الثالث منه . ولا يفرض تحقيق توازن دولى على الحكومات قواعد بحجة مازمة ، بل هو

لا يتطلب إلا أن تتجنب المنطق البدائي والقواعد البالية في وضع قراراتها ؛ لا بد أن تدرك كل حكومة حقيقة أنه ضرب من البعث المحض أن تعمل على تكوين احتياطي خارجي كبير (أو على زيادته) ثم ترفض في نفس الوقت أن تمنح قروضا لغيرها ! ولكل حكومة الحق في أن تقول إنها راغبة عن إقراض الدول الأجنبية ، ولكنها إن فعلت فلا بد لها كذلك من أن تدرك النتائج المنطقية لرفضها ، وأن تعلم أنها تهدف إلى تحقيق فائض خارجي لا يساوي شيئا . (وليس مثل هذه السياسة مما يثير الدهشة ، تهدف فمن الممكن أن تقصور نظاما عالميا يسوده التوازن دون أن يكون فيه إقراض أو اقتراض جديد ؛ وفي مثل هذا العالم يكون معدل التقدم الاقتصادي أبطأ أو أقل بكثير مما يكون عليه في نظام آخر ينتقل فيه الرأسمال حرا طليقا ، تماما كما يكون التقدم داخل الدولة الواحدة أبطأ بكثير لو أنها لم تعرف الإقراض والاقتراض ، وتركت أمر تجمع الرأسمال لهؤلاء الذين يستطيعون أن يستثمروا من مدخراتهم الخاصة . ومع ذلك فإن مثل هذا النظام يكون نظاما اقتصاديا متوازنا لا يشوبه مثل هذا الضياع والتلف اللذان أعقبا دور الانكماش والركساد بين سنتي ١٩٢٩ - ١٩٣١) . أما إذا فضلت الحكومات أن يكون هدفها تكوين احتياطي خارجي كبير ، فعليها في هذه الحالة ألا تستخدمه كله في الإقراض الخارجي بحسب ، بل وفي إقراض خارجي يصلح لأن يكون استثمارا دوليا . أما الشيء الوحيد الذي لا يجب أن لا تقدم عليه الدولة ، فهو أن يكون لها فائض خارجي كبير وترفض أن تقرضه للخارج !

وكذلك فإن التوازن الدولي لا ينطوي على حرية التجارة كاملة ، بل كل ما يحتاجه هو إدخال بعض تعديلات ، مثل عدم فرض نظام للتعريف من شأنه أن يمنع أي تغيير في الأحوال الراهنة ؛ وكذلك لا تتطلب سياسة التوازن الدولي إلا أن تكف كل دولة فرد عن أي إجراء يعتبر مستحيلا من الناحية الدولية !

وتنطبق هذه الملاحظات العامة على الدول المقرضة والمقرضة على حد سواء ، كما تنطبق في ظل نظام الذهب ونظام الورق الإلزامي أو أي نظام وسط بينهما كهذا

الذى أسفرت عنه اتفاقية « بریتون وودز » ، لأن التفاوت بين النظم هو تفاوت في الناحية التطبيقية فقط وليس في المبدأ ذاته . فواجب السلطات المشرفة على نظام الذهب أن تعمل بأسرع ما يمكن لإدخال التعديلات اللازمة على المستوى الداخلى للأسعار حتى ينسجم مع مستوى الأسعار العالمى ؛ أما في نظام الورق الإلزامى حيث تكون أسعار الصرف حرة في حركاتها ، فالواجب يقضى أن يكون سعر الصرف أقرب ما يمكن من سعر التعادل الحقيقي للعملة . أما في نظام وسط بينهما فيصبح واجب السلطات كذلك خليطاً مما يجب عمله في النظامين الأولين معاً . ويجب في كل نظام أن يكون التوافق قائماً حقيقة بين القيمتين الخارجية والداخلية للعملة .

وطبعاً أن تقيم مثل هذه الواجبات حدوداً على السياسة الخالصة للاستقرار الداخلى كما سبق ذكرها في الفصل السادس . وبما أن العالم الخارجى مضطرب من الناحية الاقتصادية ، فهذا لا مفر من وجود تنافر بين السياسة القومية والسياسة الدولية . وهذه حقيقة تعسة لا يمكن تجنبها بمجرد الشكوى منها والجأر بضررها ! فطالما كان لأية دولة علاقات اقتصادية بالعالم الخارجى المضطرب فهى لا تستطيع أن تجد استقراراً تاماً في ديارها ، ولهذا يجب أن تكيف سياستها لتكون وسطاً بين السياسة المثالية التى كانت تتبعها لو أنها كانت في عزلة عن العالم ، وبين السياسة المثالية التى يجب اتباعها إذا كان كل ما تهدف إليه هو استقرار العلاقات بينها وبين العالم الخارجى . هذا ولا يبيح تقلبات أسعار الصرف مخرجاً من هذه المشكلة ، ولو أن العكس هو الواقع غالباً . والتقلبات التى تتعرض لها قيمة الاسترليني تنعكس في صورة تقلبات أخرى لمستويات الأسعار داخل بريطانيا ، بينما قد يكون لتقلبات أسعار صرف العملات الأخرى أحياناً آثار جديّة على التجارة البريطانية ومن ثم على الوضع الاقتصادى في بريطانيا نفسها . والظاهر أن الأغراض الوطنية للسياسة الاقتصادية تبدو أكثر وضوحاً من الأغراض الدولية ، في نظام يتيح تغير أسعار الصرف ، بينما يغير نظام اقتصادى جامد الأغراض الدولية قدرها من العناية والاعتبار أكبر مما يعيره للأغراض الوطنية ، ومع ذلك

فالفارق هو فارق في الدرجة لا في النوع . فقد يضع نظام الذهب للسياسة الوطنية حدودا أضيق من الحدود التي يفرضها نظام الورق الإلزامي ، ولكن وجود مثل هذه الحدود لازم في النظامين ! فلاختيار هنا ومن الناحية المبدئية اختيار بين الميزات طويلة الأجل لتألف العالم وتوثيق الارتباط بينه وما ينبجم عن هذا من منافع تتمثل في زيادة الثروة عاجلا ، وبين الميزات الفردية قصيرة الأجل التي تزعزع الصلات وتفكك الرباط ليقسنى لكل دولة أن تتبع حركات الارتفاع والانخفاض في عالم مضطرب . أما الدول الصناعية الحديثة بما تتصف به من اعتماد كبير على التجارة الخارجية ومن نظم اجتماعية جامدة فإنها تعارض النظامين المتطرفين على حد سواء : نظام الذهب ، ونظام الورق الإلزامي الذي يغفل مقتضيات التجارة الخارجية .

ويتوقف النجاح الذي نرنو إليه في المستقبل على أمور ثلاثة : أولها نمو وتقدم الوسائل الفنية ذات السكفاية لحسن سير النظام الوسيط الذي أقامته اتفاقية « بريتون وودز » والذي يتمثل في « صندوق النقد الدولي » ، والأمر الثاني هو الكشف عن وسائل تستطيع بها الدول أن تتعاون لايجاد شيء من الاستقرار في تبادل السلع والخدمات بينها ، فليس أمام الدولة التي تريد الاستقرار الاقتصادي الداخلي وتوجس خيفة من عوامل الاضطراب التي تثيرها تقلبات التجارة الخارجية إلا مخرج واحد ، إذا كانت تعمل وحدها غير متعاونة مع غيرها ، وهو : أن تنقص تجارتها الخارجية إلى الحد الأدنى الذي لا تستغنى عنه ؛ أما إذا كانت الدول تعمل متعاونة مع بعضها فهناك عدة طرق تتمثل في عقد الاتفاقيات طويلة الأجل على قاعدة المعاملة بالمثل ، أو غيرها من الطرق التي تمسكها من تثبيت حجم تجارتها عند مستوى يعلو على المستوى الأدنى . أما الأمر الثالث فهو أن تتبع كل دولة هذا النوع من السياسة الذي يميل لأن يحقق التوازن الداخلي والخارجي معاً بالمعنى الذي يجب أن تدل عليه هذه الكلمات وفق ما سبق في هذا الكتاب كله ، لأنه إذا توقف الاضطراب في العالم الخارجي ، فإن المشكلة تختفي من تلقاء نفسها . وهذا ، وفق التحليل الحديث ، هو ما يتوجب به تبرير الحاجة إلى نظام نقدي دولي .

وسبب ذلك أنه في عالم غير مستقر ، لا يتسنى إلا لبضع دول أن تعقد الأمل على نجاح سياسة الاستقرار الداخلي .

والآن تنتهى جولتنا في عالم النقود بأن نتنفس الصعداء في الناحيتين الدولية والقومية ، إذ استطعنا أن نبين بعبارات نظرية واضحة الوسيلة التي تمنع النظام النقدي ، فيما بين الأفراد وبعضهم وبين الدول وبعضها ، من أن يندفع مجنونا لابلوى على شيء ، فيضيف بذلك صعوبات جديدة إلى الصعوبات القائمة فعلا . ولكن يجب أن نعى شيئين في الناحيتين الدولية والقومية معا : أولهما أن النقود لا نستطيع أن تصنع شيئا معقولا أو مستطاعا من أشياء خرافية أو مستحيلة ، وليس هناك سحر يقي عالما قاصرا غير رشيد من نتائج تصرفاته ! والأمر الثانى أنه لو كان العالم سليم المنطق رشيدا ، فإننا لم نهبىء بعد وسائل فنية سريعة سوية للرقابة النقدية ! هذا فضلا عن الحقيقة غير المشجعة التي سبق ذكرها في الصحف القليلة السابقة ، وهى أن أفضل سياسة تتبع في إحدى الناحيتين الدولية والقومية ، قد لا تتفق وأفضل سياسة في الناحية الأخرى .

وعلى هذا فلن ينتهى هذا الفصل بعلاج حاسم لكل هذه المشكلات ، إذ ليس هذا الكتاب برنامجا للمستقبل ، وليس دليلا في الطريق الذي عاينا أن نجتازه ، ولكنه وصف للطريق الذى وطأته أقدامنا . وإذا ما انتهينا إلى أشياء غير شافية ولا مرضية ، فما هذا إلا تسليم بعدم كفاية معارفنا عن ميكانيكية النقود وبقصور وسائلنا للرقابة النقدية .

والنقود هى لا شك من أبداع ما اخترع الإنسان في الناحية الاجتماعية ؛ إنها من اختراع الإنسان ومن خلقه ، وسيبقى الإنسان سيدها أبدا ! ولعل هذا هو أهم حقيقة أساسية تنحصر عنها دراستنا هذه ! ذلك لأننا لو استطعنا الابتعاد عن الفكرة بأن فى النقود سحرا ، وإذا تيسر لنا أن نتحرر من الفكرة الشائعة بأن السعادة والنجاح وقف على النقود وحدها ؛ وإذا أمكن أن ترد النقود إلى وظيفتها الصحيحة كأداة لصقل الآلة الاقتصادية التي يقودها ذكاء الإنسان ويدفعها عمله ، مكأننا بذلك قد قطعنا شوطا طويلا في طريق تفهم النظام النقدي ومراقبة محيطنا الاقتصادى والسيطرة على أحواله !

ملحق

الصرف الآجل

كان هذا الملحق جزءاً من الفصل السابع من الطبعة الأولى لهذا الكتاب . ولقد فضلنا أن ننقله إلى هذه الطبعة كملحق ، إذ لم يعد له بعد الحرب العالمية الثانية أكثر من القيمة التاريخية .

لقد كان المفروض في الفصل السابع أن أسعار الصرف بين أنواع العملة المختلفة تتغير حرة تبعاً لتغير أحوال العرض والطلب ، كما ذكرت أدلة تثبت أن هذا هو الوضع العادي الطبيعي للأموال .

كانت سوق الصرف في تلك الأيام ، عند ما كانت حرة لا يشوبها شيء من وسائل الرقابة ، توفر وسيلة ناجعة لتجنب الخسائر غير المنتظرة الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف دون الالتجاء إلى أية طريق من الطرق التي سبق ذكرها في الفصلين الثامن والتاسع للحد من هذه التقلبات .

أول ما يعنى به المتعاملون في سوق الصرف هو شراء وبيع العملة الأجنبية — الودائع المصرفية في المراكز المسالمة الأجنبية — لإجراء تسويات مباشرة . وتتم عمليات الصرف هذه فوراً وتنتهى إما في نفس اليوم الذي تعقد فيه الصفقة ولا تتأخر عن اليوم التالي لها . ولهذا يطلق على عمليات الصرف هذه « الصرف الحاضر : spot exchange » . ومثل هذه الصفقات هي التي نعينها في الغالب عند التذليل على أن أسعار الصرف تتبع أحوال العرض والطلب ؛ ولسكن المتعاملين في سوق الصرف الحرة يقبلون على عقد « صفقات صرف آجلة » لبيع وشراء العملة الأجنبية ، أى أنهم مستعدون للتعاقد على بيع أو شراء كميات محددة من النقد الأجنبي بالسعر الحاضر يوم عقد الصفقة في ميعاد يحدد بعد شهر أو شهرين

أو ثلاثة شهور، بصرف النظر عما يكون عليه سعر الصرف في ميعاد التسليم . والحقيقة أن هذه الصفقات الآجلة لا تتم بنفس سعر الصرف الحاضر بالضبط، لأن السعر الآجل يختلف قليلاً عن السعر الحاضر، فإذا كان سعر الصرف بين لندن ونيويورك هو ٥ دولار = جنيهًا إنجليزيًا فسوف يكون السعر الآجل لمدة شهر مثلاً هو ٥,٠٢ دولار للجنيه الواحد، أو ربما يكون ٤,٩٨ دولار للجنيه الواحد، بينما يكون سعر الصرف الآجل لمدة شهرين هو ٥,٠٤ دولار أو ٤,٩٦ دولار للجنيه الواحد، وسعر الصرف الآجل لمدة ثلاثة شهور هو ٥,٠٦ دولار أو ٤,٩٤ دولار للجنيه الواحد، ذلك لأن العادة جرت على فرض علاوة على سعر الصرف الحاضر أو خصم معلوم من سعر الصرف الحاضر، فمثلاً يكون سعر الصرف الآجل هو ٥,٠٦ دولار لمدة ثلاثة شهور، إذا كان السعر الحاضر هو خمسة دولارات للجنيه، ويعبر عن هذا عادة بالقول بأن سعر الدولار الآجل لمدة ثلاثة شهور تحدد بخصم ^(١) مقداره ستة سنت « Cents » .

وتعتبر مثل هذه السهولة ميزة طيبة للمتجرين . ولنعد إلى المثل الذي ورد في الفصل السابع، فنجد أن « براون » التاجر في نيويورك يستطيع مطمئناً أن يتعاقد بالجنهيات الانجليزية إذا علم في الحاضر، بأي سعر يستطيع بعد ثلاثة شهور أن يشتري الجنهيات بالدولارات . فإذا التزم في العقد أن يشتري عشرة آلاف ياردة من القطن الانجليزي بسعر الياردة شلن واحد عندما كان سعر الصرف الحاضر هو خمسة دولارات للجنيه الواحد، فإن « براون » يستطيع عندئذ أن يشتري من المصرف خمسمائة جنيه لميعاد آجل هو ثلاثة شهور (سوف يعتمد المصرف بإعطائه خمسمائة جنيه مقابل دولارات في أول ابريل) بسعر ٥,٠٥ دولار لكل جنيه مثلاً (إذا كان سعر الدولارات الآجلة يتحدد بخصم)، أو بسعر ٤,٩٥

(١) يجب أن لا يخلط الأمر على القارئ . بسبب هذه الحقيقة التي تترامى في أن الرقم الأكبر يمثل مقدار الخصم، لأن الرقم المذكور ليس ثمن الدولارات، ولكن ثمن الجنهيات، فالسعر ٥,٠٦ دولار يتضمن دفع مبلغ أكبر من الدولارات في مقابل كل جنيه؛ وعلى هذا يتحدد السعر الآجل للجنهيات بإضافة علاوة، والسعر الآجل للدولارات بخصم من السعر الحاضر.

دولار لكل جنيه (إذا كان سعر الدولارات الآجلة يتحدد بعلاوة). وعلى أية حال فإنه سوف يعلم بالضبط كم من الدولارات عليه أن يدفع في أول إبريل؛ ولذلك فعليه أن يدفع في الحالة الأولى ٢٥٢٥ دولار، وفي الحالة الثانية ٢٤٧٥ دولار. وكذلك يستطيع التاجر الإنجليزي الذي عليه أن يواجه التزاما بالدولار بعد مضي ثلاثة شهور، أن يعرف الآن بالضبط كم جنيها يجب عليه أن يدفع عند الاستحقاق بواسطة شراء « عقد آجل بالدولارات » يستحق بعد ثلاثة شهور. وليس لأى التاجر أن يهتم بتقلبات سعر الصرف الحاضر بمجرد أن يتم كل منهما عقد الصفقة الآجلة.

وإذا كانت وسيلة الصرف الآجل تؤدي إلى زوال الخسارة التي قد تنجم عن تقلب أسعار الصرف (وكذلك إمكان الربح) بين المتجرين وغيرهم ممن ينتفعون بها، فإن هذه الخسائر أو الأرباح قد تحولت دون أن تفتلش. فكيف تستطيع المصارف أن تهيب مثل هذه التسهيلات، وكيف تحدد معدل العلاوة أو الخصم على الصفقات الآجلة؟

تستطيع المصارف هذا لأن الصفقات المتعاقبة تختلف عملاتها تلقى بعضها بعضا؛ فمثلا إذا طلب « سميث » من المصرف أن يشتري له مائة ألف دولار لميعاد ثلاثة شهور آجلة بينما طلب منه « جون » أن يبيع مائة ألف دولار لنفس الميعاد الآجل فإن كلا من هاتين الصفقتين تلقى الأخرى أو أنهما تتزاوجان على حد اصطلاح السوق. ومهما تغير سعر الخصم الحاضر في هذه الحالة فلا بد أن تتساوى الأرباح والخسائر عند حلول الميعاد^(١). ولكنه يكون من باب المصادفات النادرة لو تساوى حجم المبيعات والمشتريات الآجلة من أية عملة، فهناك لا شك حدود في كل وقت لتفاوت بين الجانبين، أو لزيادة أحدهما على الآخر؛ وليس من عمل المصرف أن يتحمل أخطار تقلبات أسعار الصرف، فإذا زاد حجم

(١) لاشك في أن المصرف يحدد أسعارا تتفاوت قليلا عن الأسعار الأصلية، فقد يحدد للأول سعرا يساوى $\frac{1}{4}$ ٥ ٥ دولار، وللثاني $\frac{3}{8}$ ٥ ٥ دولار لسكل جنيه استرليني بحيث يكون له في كل صفقة ربع يغطي المصاريف.

«المشتريات» من الدولارات الآجلة بسعر الصرف الحاضر على حجم «المبيعات» فسوف يرتفع سعر الدولار ويعني المصرف بخسارة قد تحقيق به أيضاً لو أن سعر الدولار قد انخفض، وهذا في الحالة التي يقتصر فيها المصرف على شراء دولارات فقط . والنتيجة أن المصرف سوف يتخذ من الإجراءات ما يكفل تغطية مركزه . فإذا كان قد تعاقد على بيع مائة ألف دولار آجلة لميعاد ثلاثة شهور ، فإنه يشتري أيضاً مائة ألف دولار فوراً بنفس سعر الصرف السائد في السوق ويحتفظ بكمية الدولارات هذه وديعة في نيويورك حتى يحل ميعاد الاستحقاق ؛ ولكن الاحتفاظ بمثل هذا المبلغ وديعة في نيويورك قد ينطوي على خسارة بالنسبة للفائدة التي يقبلها لو وظف في لندن . ومتى كان الأمر كذلك فإن المصرف يعتمد إلى فرض رسوم على مبيعات الدولار الآجلة ، أى أن سعر الدولار يتحدد عندئذ بإضافة علاوة ؛ أما إذا كان سعر الفائدة في نيويورك أعلى منه في لندن ، فإن زيادة الفائدة التي يجنيها البنك تيسر له بيع دولارات آجلة بسعر أقل من سعر الدولارات الحاضرة ، أى أن سعر الدولارات الحاضرة يتحدد بنقص .

ويتوقف الفرق بين أسعار الصرف الحاضرة والآجلة على المستوى النسبي لسعر الفائدة في كل من البلدين . والقاعدة العامة هي أن عملة الدولة ذات سعر الفائدة الأعلى يتحدد لها في السوق الآجلة سعر صرف أقل (يتحدد بنقص) مما يتحدد لها في سوق الصرف الحاضرة .

أما إذا لم توجد سوق الصرف الآجلة إلا لتغطية الأخطار التي تعترض لها الصفقات الحقيقية تجارية ومالية ، وإذا كانت الأخطار على مثل هذه الصفقات تغطي في سوق الصرف الآجلة لا أكثر ، فسوف لا تزيد نسبة العلاوة أو الخصم عما يبرره التفاوت بين مستويات أسعار الفائدة في مختلف أسواق النقد ؛ ولكن الحقيقة غير هذا ، إذ كثيراً ما كانت صفقات الصرف الآجلة في العقدين

الثالث والرابع من هذا القرن هي قبلة المضاربين ، لأن عقد صفقات بيع نقدية آجلة هي أسهل وسائل المضاربة على انخفاض قيمة النقد ، إذ لا يتكلف المضارب دفع شيء حتى يحل ميعاد العقد ، فكأنه في الواقع لا يقدم على أكثر من عقد مرافعة . وهكذا يشتري المضاربون بمقود آجلة العملة التي يتوقعون ارتفاع قيمتها ، ومن شأن هذا أن يجعل السوق ذات جانب واحد ، أي يبعث تفاوتاً كبيراً بين حجبى والطلب الذين لولا ذلك لكانا قريبين من التعادل . هذا فضلاً عن أن الذين يريدون إجراء عمليات تغطية لعقود حقيقية بين أيديهم ، قد يحجمون عن ذلك إذا شعروا بأن هناك ما يبرر حدوث حركة في الأسعار الحاضرة تنفق وصالحهم ، الأمر الذي يعتبر مضاربة تماماً كمثل هؤلاء الذين تقصر أعمالهم على عمليات المضاربة على أسعار الصرف ، طالما أن التاجر الذي يقصر في تغطية خطر يمكن أن يغطي ويغفل بذلك شرطاً أساسياً من شروط عمله ، مثل هذا التاجر يكون مضارباً ، سواء في ذلك أن تبدو المخاطرة في صالحه أو لغير صالحه .

ولهذا نجد أن أسعار الصرف الآجلة تبتعد كثيراً عن الأسعار الحاضرة في الأوقات التي تضطرب فيها أحوال الصرف وتزداد فيها المضاربة . ففي خريف سنة ١٩٣٣ مثلاً عندما كان المتوقع في العالم أن تنخفض قيمة الدولار ، كانت أسعار عقود الدولار لثلاثة أشهر تتحدد بخصم مقداره اثني عشر سنتاً عندما كان السعر الحاضر هو ٥٠,٥ دولار لكل جنيه انجليزي . ويعني مثل هذا السعر الذي يرجع إلى تدخل المضاربين ، أن أي فرد يريد أن يغطي عملية صرف حقيقية آجلة لدولارات مقابل جنيهات (تنشأ مثلاً من إصدار سلع بريطانية إلى الولايات المتحدة ، أو لدفع فائدة استثمارات بريطانية في الولايات المتحدة) ، لا يستطيع أن يعمل هذا إلا على حساب بيع الدولارات بخصم يوازي $\frac{1}{4}\%$ في السنة أي برسم تأمين يرتفع إلى نسبة محظورة . ولهذا السبب فإن وسيلة التأمين ضد

تقلبات أسعار العملة بواسطة سوق الصرف الآجلة كثيراً ما منيت بالفشل في أشد الأوقات حاجة إليها؛ أما في أثناء فترة الحرب فهناك قيود أخرى تفرض على عمليات الصرف الآجل ! فقد كانت السوق ضيقة طوال هذه الفترة، أى أن تحديد سعر الصرف لم يكن مستطاعاً إلا لقليل من العملات الهامة، وحتى لم يكن متيسراً عقد صفقات الصرف بين هذه العملات وفق الأسعار المحددة. ولهذا يمكن القول عموماً بأن الصرف الآجل لا يتيسر إلا بوسيلة محدودة وغالية أحياناً كتأمين ضد الأخطار التي تنطوى عليها تقلبات أسعار الصرف.

ومع ذلك فيجب أن لا نتخذنا هذه العيوب أو هذا القصور، لأن الأسواق الآجلة تستطيع، باستثناء الأوقات التي يشتد فيها اضطراب أحوال الصرف، أن تؤدي للتجار خدمات كبيرة القيمة بنفقات صغيرة نسبياً. ويجب أن نلاحظ أن الأمثلة التي سبق ذكرها تحدد نسباً للعلاوة والخصم هي أكبر مما كانت في الأحوال العادية، عند ما كانت تكاليف التأمين ضد تقلب أسعار الصرف لا تزيد عن ١٪ أو ٢٪ في السنة.

انتهى الكتاب

فهرس الكتاب

صفحة

الفصل الأول

٢٢١	طبيعة النقود	٢٢١
٢٢١	اكتشاف النقود	٢٢١
٢٢١	المعادن النفيسة	٢٢١
١٢	النقود الورقية	١٢
٢٢٢	ما هي النقود	٢٢٢

الفصل الثاني

٢٦	المصارف	٢٦
٢٦	طبيعة المصرف	٢٦
٣١	خلق النقود	٣١
٣٩	صحيفة الميزانية	٣٩
٤٩	البنك المركزي	٤٩
٦٧	تطور النظام المركزي	٦٧
٧٥	سوق النقد	٧٥
٨٨	ما هو البنك	٨٨

الفصل الثالث

٩٥	قيمة النقود	٩٥
٩٥	مستوى الأسعار	٩٥
١٠١	تذبذب الأسعار	١٠١

صفحة	الدورة الاقتصادية
١١٠	التضخم والانكماش
١٢١	

الفصل الرابع

١٢٣	كمية النقود
١٢٣	معادلة التبادل
١٣٢	سرعة التداول

الفصل الخامس

١٤٢	الادخار والاستثمار
١٤٢	النقود والدخل
١٤٥	سلع الاستهلاك والسلع المعمرة
١٥٠	الرأسمال والدين
١٥٢	الطلب على النقود
١٦٦	نظريات خاطئة
١٧٣	الادخار والاستثمار والدورة الاقتصادية
١٨٣	النقود في أوقات الحروب

الفصل السادس

١٩٦	السياسة النقدية
١٩٦	أغراض السياسة النقدية
٢٠٦	أسلحة البنك المركزي
٢١٥	احتمالات عملية

صفحة

قائمة

الفصل السابع

٢٢٣	التبادل الخارجي	٨٣٦
٢٢٣	العملة الأجنبية	٣٧٢
٢٢٨	سوق التبادل الخارجي	٧٢٦
٢٣٥	سعر الصرف	٨٢٦
٢٤٢	كيف تتحدد قيمة العملة	١١٣
٢٥٧	ملخص	٢١٣

الفصل الثامن

٢٥٨	إدارة الصرف والرقابة عليه	٢٦٢
٢٥٨	أغراض إدارة الصرف	
٢٦٧	الرقابة غير المباشرة	
٢٧١	التدخل	٢٦٢
٢٧٧	تحديد الصرف	
٢٨٧	المقاصد في الصرف	
٢٩٧	نظام مراقبة الصرف	

الفصل التاسع

٣٠٣	نظام الذهب	
٣١٢	نظام الذهب الأهلي	
٣٢٦	نظام الذهب الدولي	
٣٣٧	نظام الذهب بين الحريين	
٣٤٥	انهيار نظام الذهب بين الحريين	
٣٥٣	تذبذب أسعار الصرف	
٣٥٧	بريتون وودز	

صفحة

تصنيف

الفصل العاشر

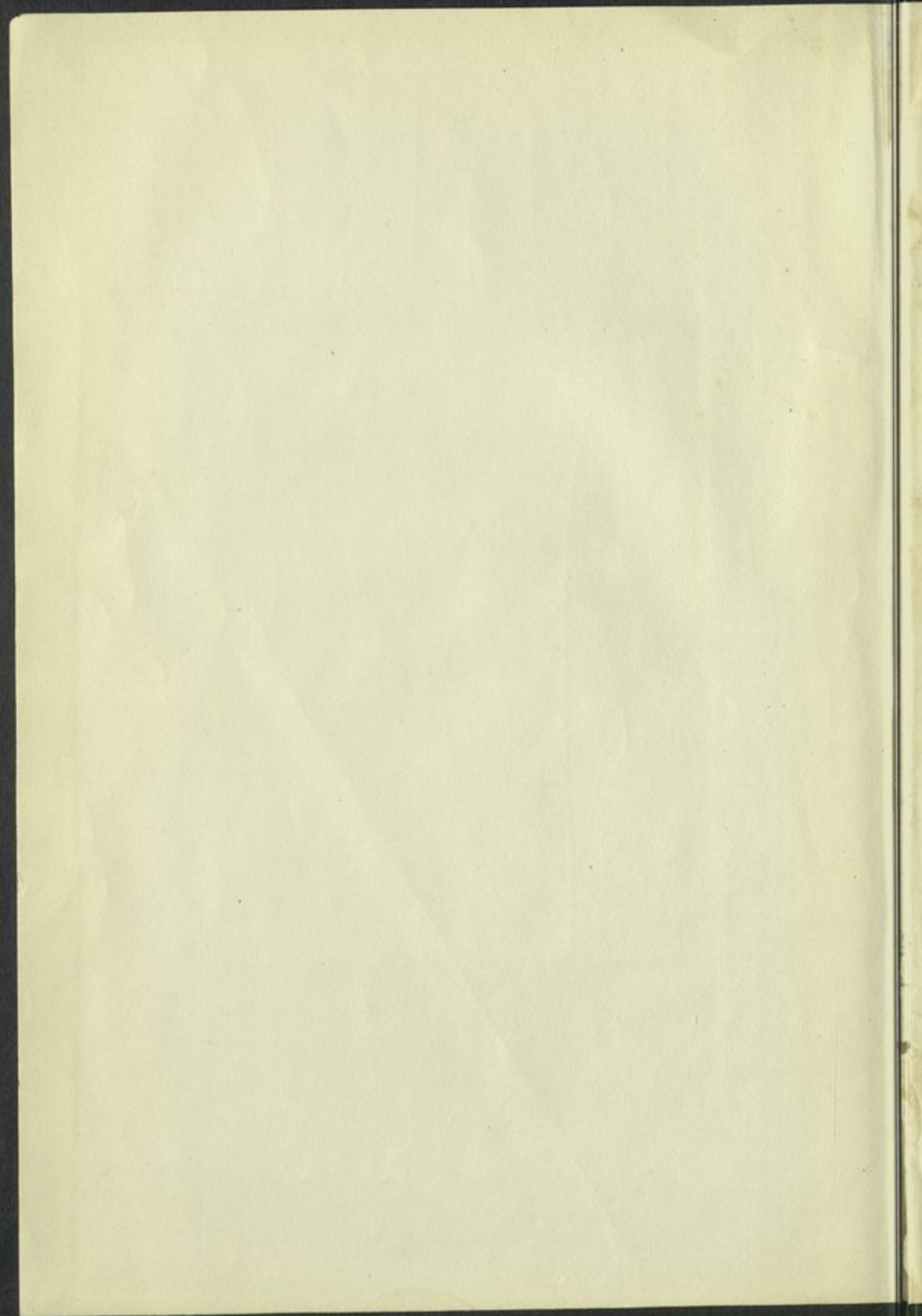
٣٦٨	التوازن الدولي	٦٦٦
٣٧٤	ميزان المدفوعات	٦٦٦
٣٩٧	اختلال التوازن أثناء الحرب	٦٦٦
٣٩٨	موازن المدفوعات الأهلية ١٩٢٧ - ١٩٢٩	٥٦٦
٤١١	موازن المدفوعات الأهلية ١٩٣١ - ١٩٣٣	٦٦٦
٤١٦	الجنسية والدولار	٧٥٦
٤١٧	موازن المدفوعات الأهلية ١٩٣٧	
٤٢٩	السياسة القومية في ظل نظام نقدي دولي	

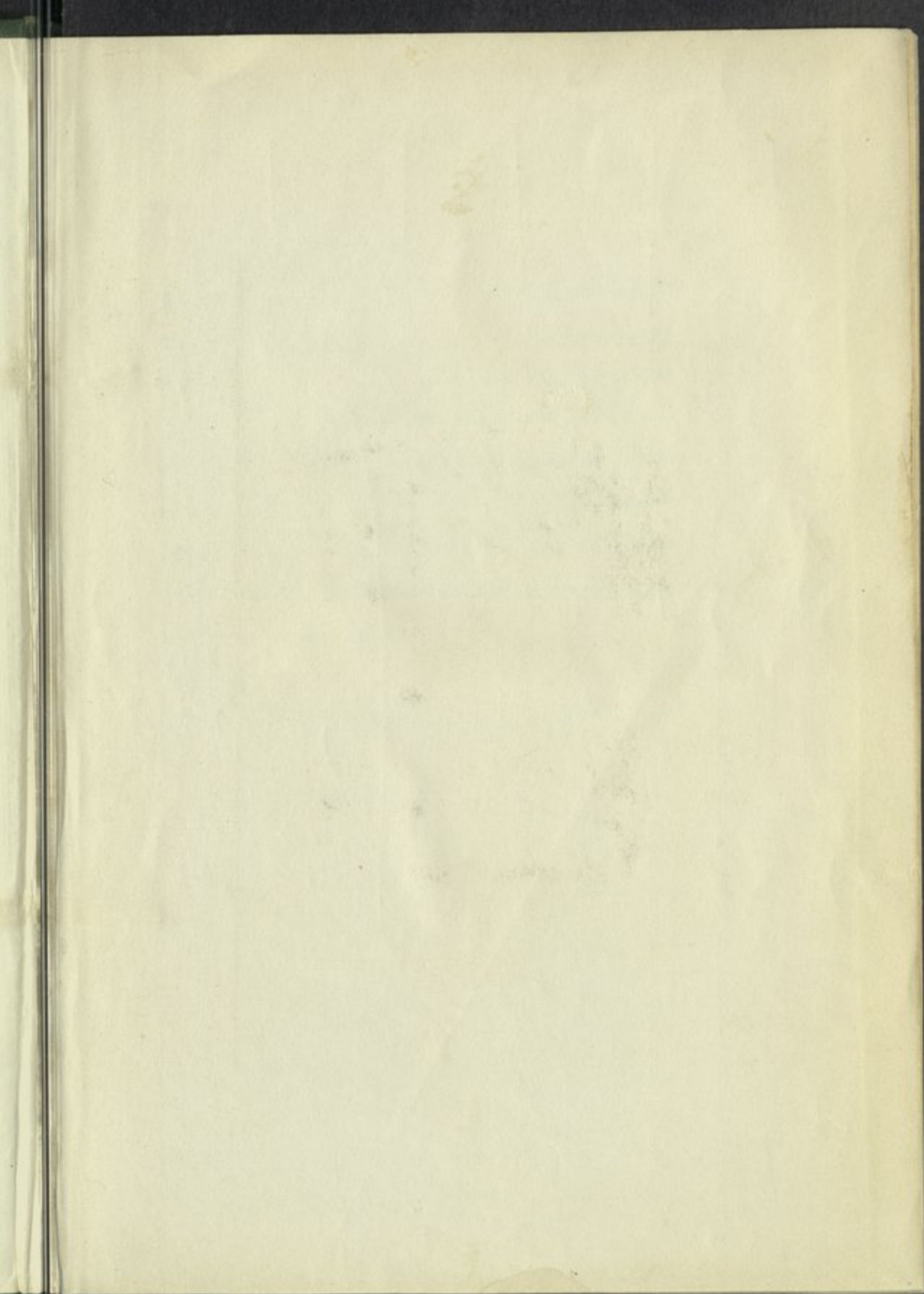
ملحق

٤٣٩	الصرف الآجل	١٧٦
	الزائعات والدين	٧٧٦
	الطلب على النقود	٧٨٦
	نظريات خامسة	٧٨٦

الادخار والاستثمار والدورة الاقتصادية

٤٨٦	النقود في أوقات الحروب	٦٠٦
	الادخار والاستثمار	٦١٦
	الادخار والاستثمار	٦٢٦
	الادخار والاستثمار	٦٣٦
	الادخار والاستثمار	٦٤٦
	الادخار والاستثمار	٦٥٦
	الادخار والاستثمار	٦٦٦
	الادخار والاستثمار	٦٧٦
	الادخار والاستثمار	٦٨٦
	الادخار والاستثمار	٦٩٦





كراوذر، جوفري ف.
الموجز في اقتصاديات النقود

AMERICAN UNIVERSITY OF BEIRUT LIBRARIES



01018510



AMERICAN
UNIVERSITY OF BEIRUT

