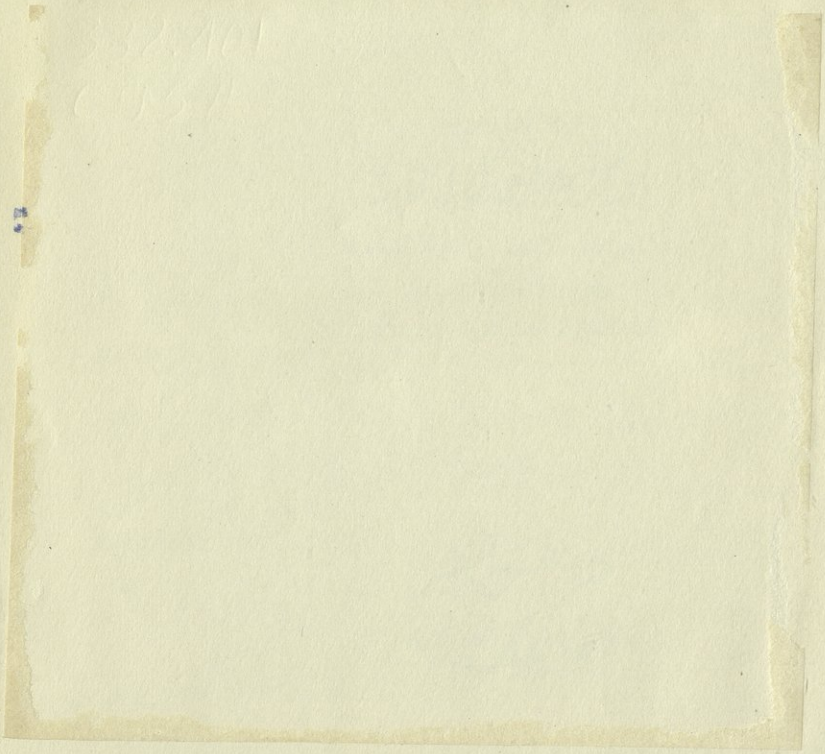


تجليد صالح الدقر
تلفون ٢٢٩٧٧

332.4
C95oA

LIBRARY

الموجز
فى اقتصاديات النقود

للأستاذ ج . ف . كراوذر

ترجمه إلى العربية

الدكتور مصطفى كمال فايد
دكتوراه فى الاقتصاد والعلوم السياسية
مدرس الاقتصاد السياسى
كلية التجارة — جامعة فؤاد الأول

ملتزم الطبع والنشر
دار الفكر العربى

مطبعة الاعتماد بمصر

نجم المفاتيح لعلوم القرآن

بسم الله الرحمن الرحيم

تقـــــديم

عندما فاتحنى زميلى الدكتور مصطفى كمال فايد ، فى عزمه على ترجمة هذا الكتاب فى موضوع النقود ، أشفقت عليه من جسامة العبء الذى لابد وأن يضطلع به ؛ لأن ترجمة موضوعات الاقتصاد التحليلية ، ولاسيما الموضوعات التى تتصل بمسائل النقد ، تقتضى من الكاتب الناقل إلى لغتنا العربية غير قليل من الصبر والتأنى والتمهل ، فى انتقاء الكلمات والأساليب التى تؤدى ماذهب إليه الكاتب الأصيل أداء دقيقا ، وتعبر عن أفكاره تعبيرا أمينا ، وتخرج رأية إخراجا سليما ؛ وكل ذلك دون مجافاة لتخير أطلى الأساليب وأشدها وقعا فى نفس القارىء ، وأقربها إلى قلبه وأكثرها مجاراة لذوقه . وهنا يبدو ثقل مهمة الناقل ، كما تتجلى مهارته فى اتباع طريق وسط ، يجمع بين الأمانة فى النقل ، و بين روعة الأسلوب وجاذبيته .

وما أشك فى أن زميلى قد وفق أيما توفيق فى انتهاجه نهجا سليما فى ترجمة هذا الكتاب ، وفى محاولته تفادى الأضداد التى يستحيل الجمع بينها ؛ فلم ينقل مادة الكتاب نقلا حرفيا ، تذهب معه طلاوة الأسلوب ، وتضيع به الروعة التى يجب أن يتأثر بها القارىء فيما يقرأه ، لتستقر فى ذهنه خلاصة ذلك التحليل العلمى الرائع الدقيق ، الذى يزخر به هذا الكتاب . وهو لم يحاول فى نفس الوقت أن يعنى بالأسلوب وأثره الشاعرى ، ليضحى بالمادة العلمية ، ويفقدها ما تقتضيه من دقة صارمة . فجاءت ترجمته أقرب ما تكون إلى الأصل معنى وصورة .

وقد وفق زميلى ، فوق هذا كله ، فى انتقاء الكتاب الذى أخذ على نفسه ترجمته ، وفى انتقاء الكاتب الذى ترجم له . لأن الكتاب الذى نقله ، يعد الآن من أحسن وأحدث الكتب التى عالجت موضوعات النقد وما يتصل بها علاجا ميسرا مبسطا لايشق فهمه على القارىء الخاص أو العام ، ثم لأن هذا

الكتاب قد عرض لأحدث النظريات التى انتهى إليها « كينز » ، وأخذ بأسلوب الفكر الذى سيطر عليه دون أن يتورط فى صميم الدقائق التى تجعل فهم النظرية الكينزية عبئا ثقيلا ، وأمرا عسير للذين لا تساعدهم ظروفهم ولا يتسع وقتهم لمجابهة التفكير الكينزى مجابهة مباشرة .

كل هذا يجعلنى أشعر بكثير من الاغتباط فى تقديمى هذا المترجم لجميع الذين يشعرون بحاجة إلى فهم المسائل النقدية عن أقرب سبيل وأيسره ، كما يدعونى إلى تسجيل شكرى للمترجم . لأنه نتيجة للجهد الذى بذله ، قد هيأ الفرصة للمكتبة الاقتصادية العربية لأن تضم إلى أسفارها سفرا جديدا ، لا شك أن قراءها أشد ما يكونون حاجة إليه ؟

وهيب مسيحة
قسم الاقتصاد — كلية التجارة
جامعة فؤاد الأول

مقدّمة

لا شك فى أن رسالة الجامعة هى فى أهم مظاهرها تنشئة الطلاب على حرية التفكير واستقلال الرأى وتقوية وازع البحث والدرس فى نفوسهم ! والوسيلة المثلى لتحقيق هذه الغاية هى أن يكون الاطلاع على مختلف المصنفات ومتفاوت المؤلفات ومتباين الآراء ومتعارض الأفكار ، محببا إلى نفوس الناشىء ميسرا له ، فيقبل على الاطلاع ويعتاده ويشب عليه . والمرء لا يقبل على القراءة إلا إذا كان يسيغ ما يقرأ ، ولا يفيد من الكتاب إلا إذا فهم واستوعب ، الأمر الذى يتطلب وجود الكتب والأسفار ، بلغة طلاب العلم والراغبين فيه ، مبسطة لا يعوزها الشرح والتفسير ، طلية الأسلوب شيقة العرض جامعة للرأى محيطة بالفكرة ، فيقبل الناشىء عليها ولا يدبر ، وترغب الطلاب فى الاطلاع ، ولا تنفرهم منه

وإذا كانت الشكاية عامة من قلة اطلاع الطلبة فى مصر ونفورهم من القراءة وانصرافهم عنها ، فما ذلك لإعراض أصيل عن الاطلاع أو لكره غريزى فى المعرفة ، وأنما يرجع السبب جل السبب ، إلى أن معظم الكتب التى تطلب منهم قراءتها وأغلب المراجع التى تذكر لهم فى مختلف العلوم والمسائل ، هى كتب ومراجع أجنبية لا تسعفهم معرفتهم للإنجليزية أو الفرنسية أو غيرها من اللغات الأجنبية فى قراءتها أو فهمها فهما صحيحا . والحقيقة أنهم يكلفون فى هذه الناحية ما لم يعدوا له الإعداد الكافى الشافى ، فمستوى طالب المدارس الثانوية فى اللغتين الانجليزية والفرنسية دون المستوى الذى يؤهله لقراءة كتاب فى الاقتصاد أو فى غيره بأحدى هاتين اللغتين !

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

فى العلوم والفنون — إذ ما زالت المكتبة العربية جد فقيرة فى هذه النواحى — فكيف نذلل هذه العقبة الكؤود ونمهد لطلاب الجامعات المصرية ، بل ولكل راغب فى العلم والمعرفة فى مصر ، هذه السبيل الشائكة ليرتفع المستوى الجامعى المصرى 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 بالأطلاع والقراءة ، وعندئذ فقط يقبلون على القراءة والاطلاع فى لغتهم ، ويفيدون مما يقرأون فى يسر وسهولة . وليست هذه فكرة بكر أسوقها ، أو بدعة محدثة ابتدعها ، بل هو ما أخذت به بلاد العالم الناهضة المتفوقة ؛ فأمهات الكتب والمؤلفات الأجنبية فى مختلف العلوم والفنون تحتويها مكتبة كل جامعة فى ألمانيا مترجمة إلى اللغة الألمانية بحيث يستطيع الطالب الألمانى أن يقرأ هذه الكتب الأجنبية ويطلع على أحدث ما ابتدع فكر الغرباء فى لغته وبلسانه فى متنوع الدراسة الجامعية ، إذ لا يتسنى قراءة أمثال هذه المؤلفات بلغتها الأصيلة إلا لنفر 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 حيوى وركن قوى فى كل حضارة ، ولا معدى للأمم الآخذة بسبيل نهضة علمية صحيحة عن الترجمة والنقل فى مختلف النواحى ؛ ولما كانت الجامعات هى الأصل فى كل نهضة علمية ، فالترجمة إذا عنصر كبير الأهمية فى الرسالة الجامعية ، بل هى حجر أساسى فى مسئولية الجامعيين عن تدعيم النهضة العلمية ونشر المعارف وتثبيت خطو الحضارة !

ساورتنى هذه الأفكار منذ تشرفت بالانتساب 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 ، فلقيت منه قبولا تاما و إشفاقا لما يلاقيه المترجم إلى العربية من عقبات وصعاب خاصة فى علم الاقتصاد ، تتصل باللغة أولا و بطول الباع فى الإدراك الاقتصادى ثانيا ، وهو ما تفضل مشكورا بتبيانه فى تقديمه لهذا الكتاب ، الذى وقع عليه الاختيار ليكون باكورة « مختارات قسم الاقتصاد » التى تترجم إلى العربية . وكان لزاما أن نعرض الرأى على الأستاذ الكبير عميد الكلية حضرة صاحب العزة حسين بك كامل سليم ، فوجدت منه خير عضد وحافز ، ولمست فيه إدراكا كاملا واقعيا لرسالة الجامعة فى حياة الأمة ولواجب الأستاذ الجامعى فى جماعته ، وذلك كله فى حدب ودفع وحزم وعطف ، ولم أبرح هذه الجلسة التى أتيتها مختارا ، إلا وأنا مسئول رسميا عن ترجمة هذا الكتاب إلى العربية ، وكأنما انطبق على القول : مرغم أخاك لا بطل !

و بعد فهذا الكتاب ، و بالأحرى 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 عالمى يستطيع أن يوفر أسباب الاستقرار الاقتصادى الداخلى وأن يتيح للتجارة الخارجية أن تزدهر و يتسع نطاقها ليظفر العالم بمزيد من التخصص الدولى .

وقد عرض الكتاب فى غير ما اقتضاب لمتنوع وسائل الرقابة النقدية و بين ما فى كل منها من نفع وضر ، 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 توخيا لهذه الغاية ، معرجا على مشكلة ندرة الدولار والعلاقة بينه و بين الاسترلينى ، أو مستقبل العلاقات بين الدولار و بين أنواع العملة الأخرى . هذا فضلا عن أن الكاتب عرض لأحدث نظريات (كينز) فى تبسيط ودقة وإفاضة ، فهو بمثابة كتاب تطبيقى لهذه النظريات .

وهكذا نرى أن هذا الكتاب قد عرض ، بما فيه الكفاية ، لأهم المسائل النقدية التى تشغل بال علماء الاقتصاد اليوم ، وهى المسائل التى يجب أن يلم بها طالب الاقتصاد وكل من يهتم بمسائل العملة وإمكانيات الجهاز المصرفى ومستقبله .

أما وقد انتهيت من ترجمة هذا الكتاب فإنى 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 فايد

الفصل الأول

طبيعة النقود

اكتشاف النقـــود

ما هى النقود؟ سؤال لا يستطيع الإجابة عليه إلا القليلون، رغم أن الكثرة الغالبة تعتقد أنها تعرف جوابه الصحيح! ومثل ذلك مثل الرجل الذى طلب إليه أن يعرف الفيل، فكان جوابه: إنه لو رأى فيلا لعرفه! إن كل شخص يدرك عمليا ما هية النقود، ولكن قليل هؤلاء الذين يستطيعون أن يعرفوها على وجه التحقيق والضبط، أو أن يذكروا الفوارق التى تميزها عن غيرها من السلع والأشياء الأخرى! إن هذا الكتاب لا يعنى إلا بدراسة النقود، ومن البديهى أن يعنى 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 الاخصائيين. إن القاموس مثلا عند ما يعرف الفيل يقول: حيوان يستوطن إفريقيا والهند، قد استطال خطمه إلى خرطوم قابض! ولكن مثل هذا التعريف لا يساعد كثيرا على تمييز ذاتية هذا الحيوان، ويقصر عن أن يجلو حقيقة صورته! وهكذا يعرف القاموس النقود بأنها شىء أو سلعة تواضع الناس على استعمالها كوسيط فى التبادل أو كمقياس أو مخزن للقيم؛ وهذا لا شك تعريف شامل محيط، إلا أنه تعوزه الدقه الكافية والوضوح الواجب لكى يلقى ضوءا على هذه المعانى!

ولنبدأ الآن مهمتنا فى تعريف النقود بالحديث عن نشأتها وتطورها التاريخى، فنقول: إن تاريخ النقود يعتبر فى بعض نواحيه ضربا من الخيال، ولو أن الأبحاث الانتربولوجية (الخاصة بطبائع البشر) تثبت الكثير منه، الأمر الذى لا يعنينا كثيرا، إذ سوف نوجه جل عنايتنا واهتمامنا إلى التطور المنطقى الرتيب للأفكار

والآراء التى تجسدت اليوم فى النقود ، لا إلى الأبحاث العلمية الأنتربولوجية ، وسندع بين حين وآخر محلا للخيال بين الحقائق الثابتة !

كانت التجارة فى 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 فى فترة تالية من الزمن يستبدلان منتجاتهما بالسلع التى ينتجها صانع القرية. واليوم تعترض المقايضة كوسيلة للتجارة، عقبات جمة ويشوبها نقص كبير . وأولى هذه الصعاب التى تعيق إجراء المبادلة وفق الطلب وساعة الحاجة رغم احتمال معرفة القيم النسبية لسلعتين أو بضع سلع مهمة — كأن يوجد اتفاق قديم تقليدى على أن أردبا من القمح يساوى بقرة — هى كيف تقوم الأشياء الأخرى الأقل أهمية فى التجارة وكيف تقاس قيمة كل سلعة أخرى ؟ كم أردبا من القمح يساوى فرو نمر مثلا ! وبأية كمية من الموز تستبدل عنزة أو وعل؟ وكم خنزيرا تدفع ثمنا لجارية ؟ هذه وأمثالها مسائل تجارية تدخل فى نطاق المقايضة بين الأفراد ، وواضح أنها مسائل ليست سهلة الحل ! وأول وظيفة للنقود هى أن تيسر حل أمثال هذه المشاكل . فإذا أمكن وجود سلعة واحدة تقوم بموجبها قيم كل السلع الأخرى ، ولتكن هذه السلعة هى « الماعز » كما كانت الحال عند بعض قبائل إفريقيا الشرقية ، حيث كان كل شىء يقوم بواسطة الماعز ، فعندئذ يمكن بسهولة معرفة الأحوال التى يجب أن يتم فيها التبادل بين أية سلعتين : فرمح الصيد يساوى ١٠ عنزات ، ٥٠ أصبع من الموز تساوى عنزة واحدة ، والجارية الصغيرة الوسيمة تساوى ٦ عنزات ، وهكذا يمكن أن تقـــدر قيمة كل سلعة من السلع . وقد يبدو هذا الكشف اليوم بسيطا نافها لا صعوبة فيه ، ولكنه كان كشفا عظيم الأثر فى نطاق القيمة ، كما أنه مهد لوجود مقاييس الأطوال كالقدم والمتر ، ومقاييس الوزن كالجرام والرطل ، وإلى إيجاد « الدرجة » كمقياس للحرارة وغير هذه من مقاييس الأشياء المختلفة . ورغم ما يبدو على هذا الكشف من بساطة المظهر والفكرة ، فإنه كان فى هذا الزمن البعيد كشفا فذا خارقا ، ربما تمخض عنه عقل نابغة

كسول ناء بحمل هذا العبء الثقيل الذى يتمثل فى حساب كم أردبا من القمح يساوى جلد النمر ؟ وهل أردب القمح يساوى عشرين أقة من الموز ؟ وهل العنزة الواحدة تساوى عشرين أصبعا من الموز ؟ أو هل يساوى جلد النمر عشرين عنزة ؟ ولا شك قطعا فى أنه كان اكتشافا ؛ كان شيئا يحتاج إلى القوة الواعية المفكرة فى الإنسان ليخطو هذه الخطوة الحاسمة من المقايضة البدائية البسيطة إلى المحاسبة بالنقود ثم إلى النظام النقدى ! .

هذه هى 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 قائما 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 النقدى فى أول مدارجه !

ومع ذلك فلم يكن وجود وحدة المحاسبة كفيلا بزوال جميع الصعاب التى كانت تعترض سبيل المقايضة ، فقد ظلت صعوبة اتصال الطرفين المتبادلين أو الراغبين فى التبادل قائمة ؛ فقد يكون لدى « حسن » قمح يريد أن يستبدله بجلود ، ولكن « أحمد » الذى يملك هذه الجلود قد لا يريد قمحا ، بينما « على » الذى يريد القمح لا يملك جلودا ! إلا أن مثل هذه الصعوبات يمكن التغلب عليها فى الجماعات البدائية حيث لا تكثر ولا تتنوع السلع ؛ ولكن كلما اتسعت دائرة التجارة ودائرة تقسيم العمل وكلما تعددت السلع وتنوعت ، كلما ازدادت الصعوبات وتعقدت مشاكل المقايضة ، وكان فى استخدام النقود ما ذلل هذه الصعوبة وحل هذا الإشكال ، إذ أصبحت وحدة المحاسبة وسيطا فى التبادل فى نفس الوقت . لم يعد القمح يستبدل بجلود الثيران ؛ لقد غدا القمح يباع بالماعز ، ويدفع الماعز ثمنا لجلود الثيران ، وأصبح الوضع جليا فى إمكان استبدال أى شىء أو أية سلعة بعدد من الماعز ، يمكن استبدالها بأية سلعة أخرى ، وهذا

ولم تعد النقود تحدد أحوال وظروف كل صفقة تجارية فحسب ، بل وتعمل كوسيط فى التبادل ، و بعد أن كان استبدال القمح بالجلود عملية واحدة ، أصبح عمليتين تتمثل الأولى فى استبدال القمح بالماعز ، والثانية فى استبدال الماعز بالجلود ، وأصبح بائع القمح فى غير ماحاجة إلى البحث الطويل عمن يبيعه الجلود ، إذ تيسر لكل منهما أن يحصل على ما يريد من سلع عن طريق وسيط ، وأصبحت النقود هى هذا الوسيط فى التبادل .

وعلى ذلك يمكن القول بأن النقود تؤدى وظيفتين أساسيتين كوحدة للمحاسبة وكوسيط فى التبادل ، إلى جانب وظيفة ثالثة لا تقل أهميتها عن سابقتيها . فالرجل الغنى فى نظام يقوم على المقايضة هو الذى يملك رصيداً كبيراً من السلع والطيبات التى يحتاجها . فكان لزاما أن تكون عنده مزارع لاستنبات القمح ، وغابات لصيد الحيوانات ، ودواب لحمل الأثقال ولتزويده بالألبان ، وخدم لفلاحة الأرض والصيد والعناية بالحيوان ، وصوامع لحفظ الغلال وقاية من السنين العجاف ؛ أما بعد وجود النقد وفى ظل نظام تبادلى نقدى ، فقد غدا اقتناء الثروة — أو حفظها — أمرا أسهل وأيسر ؛ فإذا كانت الماعز هى النقود ، أمكن أن يشترى بها القمح والحيوانات البرية والدواب المنزلية ، وأن يستأجر بها الخدم ، وأن يبتاع بها فى أيام القحط ما تحوى مخازن الآخرين من طيبات ، وهكذا لا يحتاج الرجل الغنى لأكثر من أن يحتفظ بثروته فى شكل أعداد من الماعز ! وفى هذا الوضع تقوم النقود بوظيفتها الثالثة كمخزن للقيمة أو مستودع لحفظ الثروة .

وعلى ذلك فكل مادة أو سلعة يراد استخدامها كنقود ، يجب أن تؤدى هذه الوظائف الثلاث التى يقوم عليها مجتمعة صرح النظام النقدى ؛ أما عداها من وظائف فهى فروع متممة ومكملة للأصول . وتعتبر النقود ضمن أهم وأخطر ما ابتدع الإنسان ؛ فلكل فرع من فروع المعرفة اكتشاف أساسى قام عليه صرحه ، ففى الميكانيكا تمثل العجلة الاكتشاف الأصيل ، وفى العلوم نجده النار ، وفى السياسة التصويت ؛ وهكذا الأمر فى علم الاقتصاد وفى الناحية التجارية إذ تمثل النقود الكشف الأساسى الأصيل الذى قام عليه كل ما جد بعد ذلك فى بناء الصرح الاقتصادى .

المعادن النفيسة والعملة

إن المثل الذى اتخذنا فيه من الماعز نقوداً ليس وليد الخيال أو من عالم الخرافة ففى المجتمعات الزراعية البدائية كانت الحيوانات المنزلية هى 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 فى كل شىء ، فاذا ما باع رجل قطعة من الأرض فى مقابل عشرين رأسا من الماعز، فإنه يعتبر نفسه مغبونا مخدوعا إذا ما أعطى أعجف الرؤوس وأضعفها من بين قطيع المشترى ؛ وبعد هذا فهناك خطر جسيم يكمن فى الماعز كنقود ، فقد يتفشى بينها مرض أو وباء ويأتى على ثروة الإنسان كلها ، كما أن مواسم التكاثر سوف تسبب تخمة وتضخما فى الموارد النقدية للجماعة ، فضلا عن الحرص والحذر الواجب التذرع بهما حتى لا تضل أو لا تقع فريسة للضوارى فيفقد المرء بذلك نقوده وثروته ! وإذ كان للحيوانات المستأنسة بصفتها نقودا عيوب خطيرة واضحة ، فلبعض السلع الأخرى مزايا بارزة جلية ! لقد كشف الناس منذ فجر تاريخ النقود أن المعادن من أكثر السلع صلاحية للاستخدام كنقود ، ذلك لأن المعادن أسهل فى النقل والتعامل ، كما أن كمياتها ليست عرضة لتغيرات نسبية كبيرة ، وهى لا تنقص فى الوزن ولا تتعرض للتلف ، ولا يحتاج تخزينها إلا إلى أمكنة صغيرة وقليل من الحذر واليقظة .

وفضلا عن ذلك فالموارد المتاحة منها لا تكاد تتغير سنة عن أخرى لأن الذى ينتج من المعدن سنويا لا يوازى إلا جزءاً صغيراً جداً بالنسبة لكل الكمية الموجودة منه فى العالم . وهكذا نجد فى المدرجة الثانية من المدنية، أن النقود قد اتخذت من بين المعادن .

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

استعمل كل منها كنقود فترة من الزمن ، ثم أبعدت عن هذا النطاق ، وغدا صنع النقود قاصرا على الذهب والفضة . ومن المفيد فى هـذا المجال أن نستطرد قليلا لنتحدث ونـكشف عن العلاقة بين المعادن النفيسة والنقود .

غدت النقود بمجرد اكتشافها الهدف الذى تتجه إليه رغبات الناس جميعاً لأنها يسرت لهم الحصول على كل ما يريدون من سلع ، فكأن ما كانوا يبغونه و يطلبونه حقيقة ، هو الثروة التى تستطيع النقود أن تشتريها ، لا النقود فى حد ذاتها ! أما البخلاء الذين يكتنزون النقود لذاتهـا و يحرمون أنفسهم من الطيبات التى تستطيع النقود أن توفرها لهم ، فهم مخلوقات تعانى شذوذا ومرضا لمـا تبرأ منهما جمهرة العامة من الناس ، فما زال رجل الشارع ينظر إلى النقود و يعتبرها لذاتها شيئاً ذا قيمة كبيرة ! ولعل السبب فى هذا أن المجتمعات درجت على اختيار السلع التى تستعمل كنقود من بين السلع الثمينة ! ولا شك فى أن للسلع الثمينة ميزات كبيرة إذا ما استخدمت لتؤدى وظيفة النقود كما سنرى ، ولـكن هذه المزايا ليست مستمدة من قيمتها العالية ، إذ كل سلعة تافهة ضئيلة القيمة يمكن أن تؤدى وظيفة النقود على أكمل وجه كما يجب أن نعرف ، لأننا اليوم نستعمل كنقود قصاصات من الورق المطبوع لا قيمة لها .

ومذ كانت النقود هى المفتاح للثروة بمختلف أنواعهـا ، فقد نبت اعتقاد استقرت أصوله فى 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 الذى يجعل النقود نقوداً جيدة ، لأجاب على الأرجح ، بأن هذا السبب يتمثل فى قيمتها الذاتية «المعدنية» ؛ فالنقود الذهبية فى نظره أعلى النقود قيمة ، ولهذا فهى أحسن النقود . و إذا ما سئل ثانية كيف يفسر قبول الناس لقصاصات من الورق كنقود ، لأجاب بأن وراء هذه القصاصات الورقية غطاء من الذهب محفوظا فى بنك انجلترا . 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 . ففى عام ١٩٢٣ مثلا عندما انهارت ثقة الشعب الألمانى فى نقوده بسبب التضخم الـكبير الذى منى به ، وغدت

الرغبة ملحة فى إيجاد نقود طيبة ، أصدرت السلطات الألمانية نقوداً جديدة هى « رنتمارك Rentenmark » وجعلت الأرض الزراعية ضمانا وغطاء لها . وفعلا فرضت التزامات قانونية على الأراضي كلها لتوفر الضمان للنقد الجديد ، مع أن النقود نفسها كانت قصاصات من الورق ، ولم تكن قطعا من الأرض ، بل ولم تكن هناك وسيلة يستطيع بها حامل هذه النقود الورقية أن يحصل على قطعة من هذه الأرض التى جعلت غطاء للنقد الجديد ؛ ورغم ذلك فقد كان لهذه الخدعة الماهرة المتقنة أثرها الكبير فى نفوس الشعب الألمانى الذى كان اعتقاده بالغاً فى أن النقود التى تحتوى على سلعة ذات قيمة أو التى تمثل سلعة ذات قيمة ، هى نقود طيبة ذات كفاية مادية ، ولذلك لقى « الرنتمارك » قبولا حسنا لدى الشعب .

والحقيقة هى أن هذا الاعتقاد باطل زائف ! فلو كانت قيمة المادة التى تتخذ منها النقود هى التى تجعلها نقوداً جيدة مضمونة ، لكان من المتوقع أن يتخذ كل مجتمع نقوده من أنفس المواد التى يملكها ، الأمر الذي ينكره الواقع إذ لم تلجأ الجماعات إلى مثل هذا التقليد ؛ فالأحجار الكريمة كالماس واللؤلؤ مثلا كانت فى كل مدارج التاريخ أعلى قيمة من المعادن النفيسة ، ومع ذلك فلم يثبت أنها استعملت كنقود ! وكذلك لم يكن حتما أن تصنع النقود من أغلى المعادن النفيسة ، فقد كان الذهب دائما أغلى ثمنا من الفضة ، ورغم هذا فقد تفوقت عليه فى الاستعمال النقدى واشتهرت بهذه الصفة حتى لنجد فى اللغة الفرنسية وفى بعض اللهجات الإنجليزية المحلية لفظاً واحداً يستخدم للتعبير عن النقود وعن الفضة معا . ولو بحثنا عن السبب الذى دفع إلى اختيار المعدن الأقل قيمة ليقوم بوظيفة النقود، لوقفنا على كنهه الحقيقة فى هذا الاختيار ! لقد كان الذهب معروفا منذ أقدم العصور ، وكان يحظى بقيمة أكبر من قيمة الفضة ، إلا أنه فى 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 فى أغراضهم اليومية إذ تكون عرضة للضياع . ولذلك

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

والسبب فى ارتفاع قيمة الذهب ارتفاعا جعله غير صالح لخدمة أغراض النقود طوال القرون الوسطى راجع لا شك إلى ندرته البالغة آنئذ . وهكذا نصل إلى المسألة التى ستشغل الجزء الأكبر من هذا الكتاب : مسألة الكمية 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 عسيراً كما سبق القول وكذلك لا يجوز أن تكون متوافرة لدرجة كبيرة : أى لا تحظى إلا بقدر تافه من الندرة ، وإلا استلزم الأمر استخدامها بمقادير كبيرة جداً وهو أيضاً أمر غير سهل وغير متيسر ؛ وهذا هو السبب فى أن الحديد لم يستطع الاحتفاظ بمكانته فى 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 ولغيره 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 هى الأسباب التى من أجلها وقع الاختيار على الذهب والفضة ليقوما بوظيفة النقود ، والتى من أجلها أيضا نحى البلاتين « البالغ ندرته » والحديد « لعدم كفاية ندرته » عن الميدان النقدى .

والنقطة التى يجب أن نلاحظها ونؤكدها هنا أن درجة الندرة من الثبات والاستقرار ، هى الفاصلة فى اختيار مادة النقود ، لا قيمة هذه المادة ! وقد يبدو فى هذا القول شىء من التناقض ، إذ أن الأشياء النادرة أشياء ذات قيمة ، كما أن الأشياء القيمة نادرة . وقد استمر هذا الاعتراض قوياً قائما 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 الورقى ، الاحتياطات التى

تتخذها الدولة والتى تتمثل فى صعوبة تقليده وفى القوانين التى تعتبر التزييف جناية تعرض مرتكبيها لصارم الجزاء . ومع ذلك فالورق الذى تطبع النقود عليه بخس الدرجة كبيرة حتى ليكاد يكون عديم القيمة ؛ فكأن ندرة النقد الورقى هى التى تضفى عليه الكفاية اللازمة للقيام بوظيفته فى المجتمع ، ولا تحول دون ذلك القيمة المادية التى تعوزه إلى حد كبير .

وعلى أية حال فذكر النقد الورقى 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 تتجلى فى عدم وجود سبب قاهر يحتم صنع النقود من المعادن النفيسة أو من أية مادة نفيسة أخرى ، إذ لم يكن اختيار الذهب والفضة إلا لصلاحيتهما لخدمة هذا الغرض ، هذه الصلاحية التى تبدو فى سهولة الاستعمال والحفظ وعدم التلف ، ثم فيما يتمتعان به من ندرة نسبية تكاد تكون ثابتة مستقرة ، لأن كمياتهما لا تزيد ولا تنقص إلا تدريجا و بنسبة ضئيلة بحيث لا تكاد تتعرض قيمة الثروة الممثلة فيهما للتغير . و إلى جانب هذه المبررات فقد شابت استخدام المعادن النفيسة فى الأزمان الغابرة عقبتان ، أولاهما ضرورة التحقق من مادتها وعدم زيفها ، وهى عملية ولو أنها ليست صعبة إلا أنها ثقيلة متعبة ؛ والعقبة الثانية هى 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 الذى يسر التغلب بعد ذلك على هذه العقبات ، هو الاكتشاف الثانى فى تاريخ النقود : سك العملة ! عندئذ أخذ الملك فى كل بلد يصدر تدريجا قطعا مختلفة من النقود المعدنية لكل منها وزن وعيار معلومان ، فتبصم كل قطعة بخاتم الملك دليلا و إشهادا على صحيح وزنها وعيارها . كان هذا هو الأصل الذى درجت منه العملة — فطالما وثقت الناس فى أمانة الملك وفى قدرته على منع الآخرين من تقليد هذه العملة من معادن أقل عيارا أو أقل وزنا ، فان عملته كانت تلقى قبولا من الناس دون ما تساؤل أو ريبة ؛ أما إذا كانت أمانة العاهل وكفاية شرطته موضع ريبة وشك ، انعكست

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

و بعد ، فقد بلغنا بهذا نهاية المرحلة التاريخيـة ، ومن العسير أن نجد ما يشعر بتطور جديد أو تقدم آخر طرأ على الوسائل النقـدية الفنية حتى بداية العصر الحديث ! ومع ذلك فلا شك فى أن هناك حوادث وحقائق أخرى يحتويها تاريخ العملة ؛ فقد تغيرت المعادن التى تصنع منها النقود وتغيرت معها الأسماء كذلك ، بل وفقدت الأسماء القديمة معانيها ومدلولاتها[1] ! وكثيرا ما تعرض عيار العملة للنقص ، وقليلة تلك الفترات التى كانت تقبل فيها العملة دون ما اعتراض أو اختبار ! ورغم ذلك فلم تكن النقـود طوال هذه القرون العديدة إلا عملة مسكوكة من هذين المعدنين .

و بعد هذا فقد كان هناك تغير غريب يختمر فى الأعماق ! لقد تمثلت المبررات الأصيلة لاختيار الذهب والفضة كنقود ، فى اتسامهما بندرة وسط مستقرة أعارتهما قيمة تكاد تكون ثابتة ، مع العلم بأن الندرة شىء نسبى ، فندرة الشىء هى النسبة بين الكميات الموجودة و بين الكميات المطلوبة منه : أى أن القيمة تتحدد وفقا للعلاقة بين العرض والطلب ، فلا يكفى كبر حجم الطلب وحده لكى يكون الشىء ذا قيمة ! ولقـد كان للذهب والفضة قيمتهما قبل أن تتخذ منهما النقود ، وهذا يعنى أن الطلب عليهما للحلى وغيرها ، كان أكبر نسبيا من الكميات الموجودة منهما : أى أنهما كانا يحظيان بالندرة و بالقيمة ، كما لعبت ندرتهما وقيمتهما معا دورا فى اختيارهما لصنع النقود كما رأينا .

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

---

(١) كان الجنيه الإنجليزى أصلا عبارة عن رطل من الفضة ؛ ولـكن العلاقة قد تلاشت بين الجنيه كوحدة النقود و بين قيمة رطل من الفضة . ومن الغريب أن نذكر أن الفرنك الفرنسى درج من ال Livre الذى كان يسـاوى الجنيه الانجليزى تماما ، ولـكن الجنيه اليوم يساوى ٨٧ فرنكا فرنسا .

كميات أقل نسبيا لصياغة الحلى وللاستعمال فى الأغراض الصناعية والطبية الأخرى ففى الوقت الحاضر مثلا تستنفد الأغراض النقدية نصف الإنتاج السنوى من الذهب، وفى 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 كمعدن بحت لا كنقود 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 كنقود [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 كنقد إلا لأنه كان « ولأسباب أخرى » يتمتع بقيمة كبيرة استردها اليوم بسبب استعماله فى الأغراض النقدية . ولكن حقيقة هذا الوضع يمكن تفسيرها قياسا على ما حدث بالنسبة للفضة ، فمنذ سبعين عاما كانت الفضة كثيرة الاستعمال فى الأغراض النقدية وكانت قيمة الأوقية من الفضة تساوى $\frac{1}{16}$ من قيمة أوقية الذهب تقريبا ؛ ولكن بعد هذا التاريخ أخذت الأمم واحدة إثر أخرى تستغنى عن استعمال الفضة كنقود — فيما عدا العملة المساعدة ، كالشلن الإنجليزى الذى فقد كل أهميته اليوم — فنجم عن هذا التحول نقص كبير فى الطلب على الفضة أدى بدوره إلى تناقص قيمتها حتى غدت الأوقية الواحدة من الذهب تساوى ٩٦ أوقية من الفضة ، وذلك فى سنة ١٩٣٩ قبيل نشوب الحرب العالمية الثانية !

---

(١) « استعمال الذهب كنقود » لا يعنى فقط تداوله بين الشعب فى شكل نقود ، فما زال الذهب يستعمل كنقود ، رغم أن الرجل العادى قلما يرى منه شيئا ! هذا ما سنعنى بتوضيحه كاملا فى 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 تماما إذا اتخذت فى سبيل اكتمالها الهوادة والتدرج حتى ليمكن أن نستبين فيه أربع مراحل مستقلة .

(١) كانت النقود المعدنية بما لها من ميزة سهولة الحمل تعانى خطرا بارزا يتمثل فى سهولة سرقتها ، ولذلك اعتاد التجار منذ زمن بعيد ألا يحملوا معهم نقودا حقيقية فى أسفارهم ، ولكن صكوكا مكتوبة بمبالغ نقدية مودعة تحت أمرهم «أرصدة» عند أحد التجار المشهورين . ولم تكن هذه الوثائق المكتوبة «التى تعتبر أسلاف شيكات السائحين والحوالات» فى حد ذاتها نقوداً — لم يكن من المستطاع استعمالها نفسها فى دفع أثمان المشتريات — ولكنها كانت تعتبر لحد ما بديلا مؤقتاً للنقود ، فإذا سرقت 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 مبلغا مقداره كذا من النقود ، ويتعهد بأن يدفع للدائنين 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 وئيدة 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 التى معه بنقد سويسرى قبل أن يقوم بسداد فاتورة الفندق مثلا ؛ ولكنه من الناحية العملية سوف يجد صاحب الفندق على أتم استعداد لقبول هذه الشيكات التى يحملها . فإذا كان الأمر كذلك ، فإن هذه الشيكات تستخدم كالنقود تماما . هذا وسوف نستفيد بنفس المثل المستمد من واقع الحاضر لنصور كيف تطور وعد الصيارفة فى فترة مبكرة فى تاريخ التجارة ، من مجرد التزام بدفع نقود ، 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 تماماً ؛ فبعد أن كانت شهادة بأن جون سميث قد أودع مبلغ ٢٨٣ جنيه و١٧ 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 مالكا شرعيا لها قبل من أصدرها . والشهادة بهذا الشكل هى الأوراق المصرفية « البنكنوت » وقد اكتملت كل مقوماتها تماماً كالأوراق المصرفية التى نتداولها اليوم والتى 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 انجلترا » عنهم رئيس الصيارفة .

هذه هى المرحلة الثانية فى تطور النقود الورقية ؛ لقد ظهرت الأوراق المصرفية ولكنها لم تكن أكثر من صكوك عن الودائع النقدية ، ورغم أنها استعملت كنقود 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 كنقود بالضبط ، ولكن كحقوق على النقود فقط ، ولذلك فإنه

إذا ما أخذ من أحد نزلائه واحداً من هذه الشيكات ، أسرع إلى المصرف ليستبدله بنقود توازى 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 فى 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 لثقة الناس فى القدرة على الوفاء ، الأمر الذى لا تستطيع بدونه المصارف متابعة أعمالها — أن جزءا صغيرا 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 تربى قيمته على قيمة الودائع النقدية التى فى حوزته ! أما كيف ولماذا يتسنى له ذلك ، فهذه مسألة سنعرض لها فى الفصل الثانى بما فيه الكفاية ، وكل ما نعنى 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 إيضاحا لذلك مثلا : لنفرض أن الصيارفة وجدوا بتجاربهم أنه لا يطلب منهم فى أى وقت أكثر من استبدال ورقة واحدة من كل عشرين ورقة موجودة فى التداول ، فمعنى هذا أنهم لن يحتفظوا إلا برصيد نقدى يساوى ٥٪ من قيمة

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

هذه هى المرحلة الثالثة فى تطور النقود الورقية ، وأنه لمن الجلى أنها خطوة ذات اعتبار كبير فى سبيل النمو والاكتمال النقدى ، فحتى نهاية المرحلتين الأولى والثانية لم تكن الأوراق المصرفية نقوداً ، ولكنها كانت أوراقا مريحة سهلة ، كانت بديلا للعملة المعدنية لا أكثر ؛ كما أنه كان لزاما فى المرحلة الثانية أن يوجد فى خزائن البنوك جنيه من العملة المعدنية مقابل كل جنيه من الأوراق المصرفية ، وعلى هذا لم تكن الأوراق المصرفية لتزيد من كمية النقود المتداولة ؛ ولكن فى المرحلة الثالثة انتقلت الأوراق المصرفية من وضعها كبديل للنقود لا أكثر ، إلى موضع النقود ذاتها ، وأصبحت تمثل زيادة حقيقية كبيرة فى العرض الكلى للنقود .

وكان القرنان السابع عشر والثامن عشر هما الفترة التى سبقت طور اكتمال مقومات الأوراق المصرفية وانتشارها . ففى أول الأمر ، وعلى العادة المألوفة عند الناس من مقابلة كل جديد بحذر وريبة ، لقى اكتشاف هذه الأوراق إعراضاً من الناس وسوء استعمال من المكتشفين أنفسهم . وقد كان اعتقاد عامة الناس أن الصيارفة لو استطاعوا كما يزعمون ، أن يخلقوا من الهواء الأوراق المصرفية التى تستعمل كنقود ، فلا بد أن يكون مثل هذا الأمر مشوبا بكثير من الخطورة والغش والخداع (سنناقش فى الباب التالى 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 أوراقا مصرفية تزيد على مواردها النقدية ، لأن حاملى أوراقها المصرفية أخذتهم الريبة فى أمانة هذه المصارف أولا ، ثم لما قد يترتب على هذا من عدم قدرتها على الدفع ،

ولذلك أسرعوا لاستبدال أوراقهم بنقود معدنية . وحتى فى الأحوال التى لم تبلغ فيها الريبة العامة مثل هذه الدرجة من القوة ، فأن الصيارفه فى نشوة هذه القوة الغريبة الجديدة التى غمرتهم ، لم يصدروا أوراقا نربى على قيمة الرصيد المعدنى فحسب ، بل وتجاوزوا فى ذلك حدود الزيادة التى يمليها الحرص والحزم بالنسبة لمواردهم النقدية ، ولذلك فكثيراً ما تعذر عليهم أن يستبدلوا بنقود حقيقية هذا الجزء الصغير من الأوراق المصرفيه التى كانت تقدم لهذا الغرض .

وواضح أنه لو تعذر على المصرف أن يفى بتعهداته عند الطلب ولو لورقة واحدة من الأوراق التى يصدرها ، لدب الفزع فى نفوس حاملى هذه الأوراق ، ولتقدموا بها دفعة واحدة للمصرف لاستبدالها . ولكن العادة أن الغالبية الكبرى من الأوراق المصرفية لاتقدم للاستبدال طالما كانت المصارف تقوم فوراً و بدون تردد باستبدال القلة التى تقدم إليها من هذه الأوراق . وكان من أثر توالى إفلاس المصارف والمغامرات المالية — مثل هذه التى ارتطم فيها « جون لو » فى فرنسا فى فجر القرن الثامن عشر إذ وضع مشروعات ذات طبيعة خيالية ، اعتمد فى تمويلها على إصدار أوراق مصرفية لاحدود لها — كان من أثر كل ذلك أن انحدرت سمعة هذه الأوراق إلى الحضيض ، وساءت الأحوال لدرجة اضطرت معها الدولة إلى التدخل لتعيد الأمور إلى نصابها ! ورغم ذلك ، وحتى لو بقى هذا النظام بريئا مما يشينه ، فقد كان من العسير على الدولة أن تقف محايدة إزاء اكتشاف لا يهدد بزيادة عرض النقود التى يتداولها الجمهور فحسب ، بل ويجعلها عرضة لتغير عنيف ! ورغم أننا لا نكاد نظفر فى تلك الأيام — منذ قرنين — بشىء يمكن اعتباره نظرية للنقود ، إلا أن الساسة ورجال الحكم وقتئذ لم يكونوا فى حاجة إلى جهاز نظرى كى يقتنعوا بل و يوقنوا بأن فوضى إصدارا الأوراق المصرفية كارثة تهدد النظام الاقتصادى كله بالانهيار ! ولذلك اتخذت كل الاحتياطات اللازمة لتنظيم الإصدار ومراقبته ، الأمر الذى كان يختلف باختلاف الزمان والمكان فيما اتخذ من إجراءات تمثلت بوجه عام فى تحديد الإصدار تحديداً دقيقا ، إما بالنسبة لرأس مال المصرف «النقود المعدنية التى يدفعها أصحاب المصرف»، و إما

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

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

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

و إذا كان من الصحيح أن بنك انجلترا قد أوقف تحويل أوراقه المصرفية إلى عملة ذهبية أثناء حروب نابليون فيما بين سنتى ١٧٩٧ — ١٨١٩ ، فقد اعتبر هذا التوقف إجراء مؤقتا غير مرغوب فيه استلزمته ظروف هذه الحروب التى كانت مسرحا لتجارب مالية عقيمة ولاضطراب اقتصادى شامل ؛ بل لقد كانت هذه الفترة بمثابة الشذوذ الذى أثبت وجود قاعدة عامة تتمثل فى أن النقود المصرفية

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

وعندما نشبت الحرب فى سنة ١٩١٤ أوقفت قابلية التحويل إلى عملة ذهبية مرة ثانية ، ولكن مع المحافظة على هيكل نظرية الاستبدال بالذهب ، إذ لم يُلغَ القانون الذى يحتم على بنك انجلترا 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 ، و بذلك أصبح لا مبرر قط 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 ، ولكن فترة الريبة الطويلة فى النقود الورقية كانت قد آذنت بالزوال ، ولذلك لم يعد بنك انجلترا بموجب القانون الجديد ملزما باستبدال كل جنيه ورقى يقدم إليه بجنيه ذهبى ، إلا أنه كان من المستطاع أن يستبدل الإنسان أوراقه المصرفية بذهب ، متى كان على استعداد لأخذ سبيكة واحـــدة 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 يأبهوا له فى قليل أو كثير .

وأخيراً و بعد هذه الحقبة الطويلة كانت الحقيقة قبيل البزوغ ، فقد كانت الأوراق المصرفية فى باكورة نشأتها أهلا للثقة لمجرد قابليتها للاستبدال بعملة ذهبية ، ولكن بعد انقضاء قرنين من عمر الأوراق التى يصدرها بنك انجلترا أصبحت اهلا لأن تلقى من الناس قبولا عاما لذاتها ، لا لأى سبب آخر ، إذ أصبح الرجل العادى راضياً مطمئناً تماماً إلى الأوراق المصرفية التى يصدرها هذا البنك ، لأنه كان واثقاً من أن هذه الأوراق تستطيع أن تؤدى له كل خدمة يطلب النقود من أجلها ! ولقد انجلت هذه الحقيقة منذ سنة ١٨٣٣ على الأقل وقت أن أصبحت الأوراق المصرفية هى الوسائل القانونية للدفع ؛ ومع ذلك فقـــد 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 نضج واكتمل وأصبحت

الأوراق المصرفية التى يصدرها بنك انجلترا غير قابلة للاستبدال بذهب ، وغدا « التعهد بالدفع ذهباً » الذى يطالعنا عليها ، عبثا لا مغزى له ، فحتى الحصول على سبيكة ذهبية مقابل ١٧٠٠ جنيه من النقود الورقية تعذر وامتنع منذ هذا التاريخ. وأصبحت الورقة المصرفية ليست أكثر من قصاصة من الورق معدومة القيمة المادية وإذا ما قدمت لبنك انجلترا لاستبدالها مثلا مقابل جنيه ذهبى وفاء بتعهده « أتعهد بدفع جنيه ذهبى » المدون على وجهها ، فغاية ما يستطيعه البنك فى مثل هذه الحالة هو أن يدفع فى مقابلها عملة فضية[1] أو أوراقا أخرى ! ومع ذلك فهذه الأوراق تجد قبولا عاما كنقود فى جميع أنحاء الجزر البريطانية — هذه هى المرحلة الرابعة والأخيرة فى تطور الأوراق المصرفية ، وكان بلوغها نذيرا للعملة الذهبية بالاختفاء ، بعد أن خيل للناس فترة طويلة أنها — وإلى جانبها العملة الفضية — وحدها الصنف المعقول المقبول من النقود .

لقد امتدت دولة المعادن النفيسة زمناً طويلا أكسبها حقوقا قدسية ، ولكن الزمن زلزل أركان هذه الدولة وطوى سيادتها ؛ فمن العسير أن نجد فى عالم اليوم بلدا واحدا يتداول العملة المعدنية إلا فى شكل عملة مساعدة إلى جانب النقود الورقية التى انتزعت السيادة والسلطان فى ظل النظم الاقتصادية الراهنة .

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

---

(١) يجب ألا نخلط بين عملتنا الفضية والنحاسية فى الوقت الحاضر ، وبين العملة الذهبية والفضية التى تحدثنا عنها قبل ذلك فى هذا الباب . فقبل الحرب كانت كمية الذهب التى يحتوى عليها الجنيه « Sovereign » تساوى جنيها ، كما كانت العملة المعدنية فى كل أدوار التاريخ تقوم فى معظم الأحوال بالنسبة للقيمة المعدنية فيها ؛ ولكن الشلن الفضى اليوم يحتوى قدرا من الفضة أقل بكثير من قيمة الشلن الأسمية ، وهو بذلك لا يستمد قيمته من قيمة الفضة التى يحتويها ، بل من تعهد الدولة ضمنا بقبول كل عشرين شلنا فى مقابل جنيه . والشلن فى 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 أثراً فعالا فى الحد من سلطة الهيئات المختصة بإصدار النقود الورقية؛ أما إذا أبطل هذا الالتزام فإن الإغراء بإصدار كميات تزيد عن الحاجة يكون بالغ القوة عنيفاً ، ولذلك فليس من الغريب أن يكون منع استبدال الأوراق المصرفية بالذهب مرادفا للافراط فى الإصدار فى معظم الأحيان ، ولهذا فالحرج 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 تتراءى أكثر من ذلك فى اتخاذ بضعة إجراءات أخرى من شأنها أن تحدد وتضبط كمية الأوراق المصدرة ! عندئذ تكون النقود الورقية غير القابلة للاستبدال بالذهب نقوداً 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 مغايراً 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 المرحلة الأولى — تمثل فى أنها ليست نقوداً ، 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 نقوداً بكامل صفاتها وحقوقها ، فإذا فقدت اليوم أوراقا مصرفية أصدرها بنك انجلترا ، 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 « إنى مدين لك » مع عدم ذكر اسم الدائن ! وبما أن الجمهور واثق فى أن الوفاء محقق لاشك فيه ، فلهذه الثقة وحدها يتداول الناس الورقة المصرفية كنقود ، فكأن الذى ينتقل من شخص إلى آخر هو وثيقة دين على البنك ! فاذا قدم سميث ورقة مصرفية من فئة جنيه إلى جون ، فإن مدينية البنك بمبلغ جنيه واحد قد انتقلت فى هذه الحالة من سميث إلى جون ؛ وكذلك الشيك فإنه يؤدى نفس هذا العمل بالضبط ، فإذا كان لسميث فى البنك وديعة بمبلغ جنيه واحد فمعنى هذا أن البنك مدين له بمبلغ جنيه ، فبدل أن يعطيه المصرف صكا مطبوعا يحمل « إنى مدين لك » [1] بالمبلغ ، فانه يقيد لحسابه فى دفاتره مبلغ جنيه واحد ، فإذا ماسحب سميث شيكا بمبلغ جنيه واحد لصالح جون ، فلا يختلف هذا فى أثره عن كونه أمرا من سميث للبنك بأن ينقل ما هو مدين به له ، من اسمه إلى اسم جون ، ويترتب على ذلك نقل الجنيه فعلا من حساب سميث إلى حساب جون فى نفس المصرف أو فى غيره ؛ وكل ما حصل لا يختلف قط عن انتقال الورقة المصرفية من يد إلى أخرى ، إذ تنتقل فى الحالتين مدينية المصرف من شخص إلى آخر ؛ ولكن لاريب فى أن الشيك شىء آخر غير الورقة المصرفية : إنه يعين الطرفين فى الصفقة كما يعين المدين الأخير : المصرف ؛ وهو يسحب بمبلغ محدد ؛ والأهم من هذا أن أجله ينتهى عادة بانجاز صفقة واحدة . وليس الشيك هو النقود التى تسوى حساب الصفقة ، ولكنه وسيلة لتحويل ملكية النقود الحقيقية التى هى عبارة عن وديعة فى المصرف ، أى الدين الموثق على البنك . فإذا لم يكن وراء الشيك وديعة فلن يكون قابلا للدفع ، ولذلك يتردد معظم التجار فى قبول الشيكات لأنه لا يعرف هل هى جيدة أو رديئة ، ولكن أحدا لن يرفض تحويل الودائع المصرفية ذاتها لحسابه بالبنك ! ولذلك فالودائع وحدها هى التى تستأهل وتستحق اسم « النقود » ، والفرق الوحيد بين الأوراق المصرفية وبين الودائع المصرفية هو أن مدينية المصرف فى الحالة الأولى تتجسد فى صكوك ورقية ، وتنتقل هذه المدينية بانتقال الأوراق المصرفية من شخص إلى آخر ؛ أما فى الحالة الثانية فإن هذه

---

(١) I owe you

المدينية تكون ثابتة فى دفاتر المصرف ، وتتحول بأمر مكتوب يحمل توقيع الدائن. ففى الحالتين نجد أن تحويل مدينية المصرف هى التى تسوى حساب الصفقات ؛ ومع هذا فكل من الوسيلتين ميزاتها الخاصة، كما أنهما تستعملان معا فى العالم الحديث.

وربما كانت الرغبة فى السهولة والتيسير هى التى تمخضت عن وجود الشيك، هذه الرغبة التى كان يدعمها فى انجلترا تحديد إصدار الأوراق المصرفية ، لأن قانون المصارف الصادر فى سنة ١٨٤٤ قد أقام حدودا دقيقة قوية لإصدار هذه الأوراق ، سواء فى ذلك بنك انجلترا أو غيره من المصارف . ولكن المجتمع كان آخذا بأسباب النمو فى عدد أفراده وفى ثروته ، ولذلك كان فى حاجة إلى موارد نقدية دائمة الزيادة أيضا ؛ هذا فضلا عن أن الصارف قد وجدت ، لأسباب سوف تتضح فى الباب التالى ، تجارة موفورة الربح فى تداول أوراقها كنقود ، فعندما عانت الحجر والتحديد فى إصدار هذه الأوراق فى شكلها التقليدى المطبوع ، كان من الطبيعى 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 يماثله من إجراءات كانت ترمى إلى تحديد إصدار الأوراق المصرفية . ومما يدعم هذا الرأى ويعززه ، أن نظام الشيكات مازال قليل الاستعمال فى البلاد الأجنبية ، فيما عدا الولايات المتحدة الأمريكية حيث كانت الظروف والأحوال جد مشابهة لمثيلتها فى انجلترا ، وكذلك فى الممتلكات الحرة التى أخذت تقاليدها النقدية عن بريطانيا العظمى .

ولقد أصبح اليوم استعمال الشيك أكثر الوسائل شيوعا وانتشارا فى بريطانيا، فى 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 فى المرحلة الثالثة من تطورها ، فهى ليست وسائل قانونية للدفع ، ولذلك فمن حق كل دائن أن يرفض تحويل الودائع كسداد لدينه ، كما أنها ليست قابلة للاستبدال بالذهب ،

فاليوم يستطيع بنك انجلترا أن يرفض الوفاء بتعهداته المطبوعة على الأوراق المصرفية التي يصدرها : أي التعهد بالدفع ذهبا ! ورغم ذلك فإن هذه التعهدات لا تعتبر مسحوبة أو لاغية ، ولكنها أصبحت نوعا من المديونية الدائمة ، أو الديون التي لا أجل لها كالسندات المستديمة التي أصدرتها الحكومة البريطانية . هذا ومازالت المصارف الأخرى ملزمة قانونا بتحويل ديونها المستندة إلى الودائع إلى بعض أنواع النقود القانونية [١] عند الطلب . أما في المستقبل وفيما لو أممت هذه المصارف وأصبحت مجموعة واحدة تملكها الدولة ، فقد تصبح ودائعها نقودا قانونية وغير قابلة للاستبدال ! وليس هناك مايحول دون تحقيق هذا الوضع ، رغم الأسباب الكثيرة التي تجعله أمرا غير مرغوب فيه ! وإذا ماتحقق هذا الوضع ، لكان كفيلا ببلوغ الودائع المصرفية المرحلة الرابعة في التطور النقدي .

ماهي النقود ؟

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

لكي نجيب 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 ؛ ومازالت 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 تشترى علبة واحدة

---

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

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

وأهم عبارة فى هذا التعريف هى « أى شىء يلقى قبولا عاما » فلكى يكون شىء ما نقوداً ، يجب أن يحظى بقبول عام فى التبادل ، إذ توجد أشياء كثيرة تحظى بالقبول فى 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 هى أى شىء يلقى قبولا عاما ! وربما كان هذا التعريف لا يرضى كل من كتب فى هذا الموضوع ، فقد حاول بعض هؤلاء الكتاب ، وخاصة ذوى الميول القانونية بينهم ، أن يقصروا تعريف النقود على أنها الأشياء التى يقررها ويحددها القانون لهذا الغرض ؛ ولكن التعريف بهذا الشكل تعريف غير موفق ، فالودائع المصرفية « التى لم يعترف بها القانون كنقود » لا تختلف فى كيفية استعمالها ولا فى أثرها قط عن الأوراق المصرفية (التى اعترف بها كنقود) . وكيفما كان رأى رجال القانون وتفكيرهم فليس للاقتصاديين خيار فى أن يعتبروا كل شىء يلقى قبولا عاما فى سداد الديون نقوداً ، وإذا كان لزاما أن يوجد تمييز وتفريق ، فيمكن أن تسمى الأوراق المصرفية القانونية « عملة Currency » ، وأن تسمى الودائع المصرفية التى ينكرها القانون « نقود مصرفية Bank-Money »

ومع ذلك فكلا الاثنين نقود ككل شىء آخر يلقى مثلهما قبولا عاما ويمكن استخدامه دائما فى الوفاء بثمن السلع والخدمات المختلفة .

وبعدئذ فكأن الصفة الوحيدة الأساسية للنقود هى القبول العام الذى يجب أن تحظى به ! وليس لزاما كما رأينا أن تكون النقود نفسها ذات قيمة مادية معدنية ، ولكن الزام أن تكون متمتعة بندرة نسبية ، الأمر الذى لن يتوافر إذا كان من المستطاع اقتطاف النقود من كل شجرة ؛ ولكن إذا ما اتخذت تحفظات و إجراءات من شأنها أن تضفى 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 كتخطيط قلم أحد الموظفين فى دفاتر المصرف !

الفصل الثانى

المصارف

طبيعة المصرف

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

درج صيرفى اليوم « بنكيير » من أسلاف ثلاثة ، سبق ذكر أحدهم وهو : التاجر ذو الشهرة العريضة والسمعة المالية الطيبة التى طوعت له إصدار وثائق تحظى بالقبول فى العالم كله كحقوق على نقود ؛ وحتى هذه الأيام ما زال اسم « المصرف التجارى » على الألسن دليلا على مؤسسات عالميـة قديمة هى أقرب لأن تكون مصارف خاصة يستطيع كل منها أن يقتفى أثر أسلافه لينتهى إلى تاجر فى سلع أكثر مادية وجلاء ، ولـكنها ليست أكثر ربحا من النقود .

أما سلفا المصرفىِّ الباقيان فهما «مقرض النقود وصائغ الذهب » . فالأقراض والاقتراض ، أغلب الظن ، قديمان كالنقود نفسهـا ، إذ وجد « مقرض النقود» فى القرية منذ عصور قديمة وفى مجتمعات بدائية كانت عادة تسر له الحفيظة والـكره ، مذ كان الربا من أقدم الرذائل والنقـائص . ورغم أن الخدمات

التى يؤديها «مقرض النقود» لا شك نافعة مفيدة ، إلا أن الفائدة التى كان يطلبها كثيرا ما كانت مشوبة بالطمع والغصب . ومع ذلك فلا معدى فى المجتمعات ، حتى لو تساوت الدخول النقدية، عن وجود وسيلة أو وسائل لانتقال الرأسمال من فرد إلى آخر ، طالما كان هناك أفراد تفيض دخولهم النقدية عن حاجاتهم ، وآخرون تضيق دخولهم برغباتهم . وجلى أن تزداد الحاجة إلى هذه الوسائل فى 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 الطبيعى أن يعهدوا بها إليه لاستثمارها بالنسبة لمهارته وخبرته فى هذه الناحية ؛ ومتى وصل مقرض النقود إلى هذه المرحلة أصبح بمثابة صيرفى « بنكيير » صغير أو مصرف جنين ، إذ غدا مقرض نقود ومقترض نقود فى آن واحد ! وكان نشاطه أول الأمر لا يتعدى توظيف نقود عملائه مكتفيا بعمولة مقررة يأخذها منهم تماما كما يعمل الوسطاء فى انجلترا اليوم Solicitors ؛ ولكن لا شك فى أنه من الأوفق له أن يقترض مباشرة نقود عملائه مقابل فائدة يدفعها لهم ، ويمزج هذه النقود بنقوده الخاصة ثم يأخذ فى إقراضها جميعا ليرجع من هذه العملية بربح يساوى الفرق بين سعر الفائدة المتواضع الذى يدفعه لدائنيه ، وسعر الفائدة العالى الذى يتقاضاه من مدينيه .

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

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

النقود التى تفيض عن حاجات بعض الناس أو التى يدخرونها من دخولهم، ويقدمها قروضا لمن هم فى حاجة إليها ؛ وهذه لا شك وظيفة قيمة هامة فى كل مجتمع ، بل وسنرى بعد ذلك أنها بصفة خاصة وظيفة حيوية لامعدى عنها إذا ما أردنا أن تعمل الأداة الاقتصادية الحديثة المتشعبة على أحسن وجه ! واليوم لايتعدى نشاط كثرة من المؤسسات التى تسمى مصارف هذه الوظيفة أوهذه العملية؛ فعمل مصارف الادخار قاصر على أداء هذه الوظيفة ، إلا أن هذه المصارف توظف أرصدتها عادة فى شراء أصول ، بدل إقراضها للأفراد . وكذلك المصارف التى تقرض لأغراض البناء والتى تعرف فى بريطانيا العظمى باسم جمعيات البناء ، لا يخرج نشاطها عما ذكر ، إذ يتلخص عملها فى جمع مدخرات الأفراد لتقرضها لغيرهم ممن يريد الاقتراض ليشيد أو ليشترى له منزلا ؛ وهكذا المؤسسات المالية الكبيرة التى هى أول مايستحضره الذهن عند سماع كلمة « مصرف » ، والتى توجد فروعها منتشرة فى كل زاوية ، هذه المؤسسات الضخمة تكرس 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 ، أى نقودا يرغبون عن الاحتفاظ بها لحاجاتهم العادية ، ولذلك يمكن إيداعها فى المصارف لتدر شيئا من الفائدة ؛ ولكن المصارف فى العصر الحاضر تعنى بكثير مما هو أهم من هذا ، رغم أن الرجل العادى اليوم يودع نقوده كلها عادة فى أحد المصارف ليسحب منها دفعات لنفقاته اليومية . وفوق هذا فالمصارف لاتكتفى بمجرد جمع النقود من الناس لتوزعها بالتالى فى شكل قروض ، إذ الواقع كما رأينا فى الباب السابق أن للمصارف دورا خاصا فى « خلق » أو « صنع » الموارد النقدية للمجتمع ، وعلى ذلك نستطيع أن نقيم فاصلا واضحا بين المصارف (وفق المعنى العادى لهذه الكلمة اليوم) ، وبين هذه المؤسسات — سواء كانت تسمى مصارف أم لا — التى تعتبر اليوم سليلة مقرض النقود ، فاصلا جليا يتمثل فى أن وعود الدفع التى تبذلها مصارف الادخار أو جمعيات البناء ، والأوراق التى تصدرها هذه المؤسسات لا تحوز فى

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

تعزى أبوة الصائغ للمصرف الحديث إلى مقومات انجليزية خالصة . فلاشك فى أن المصرف كمورد للنقود المتداولة، هو كشف انجليزى لم ينتشر بعد فى كل أجزاء العالم الحديث . هذا وكان أهم ما يعتمد عليه الصائغ فى عمله وجود خزانة متينة ، كثيراً ما كان يحتفظ لعلائه فيها بما يتركون عنده من ذهب وفضة . وفى 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 نسبيا مما يملكون فى الوقت الحاضر ، وفى مثل هذه الحالة لم يكن هناك ما هو أوفق لطبيعة الأشياء من أن يعهدوا بذهبهم وفضتهم إلى الصائغ لحفظها أمانة فى خزانته المتينة ، مقابل إيصال من الصائغ . وقديما اعتاد تجار لندن أن يحفظوا ذهبهم فى حصن المدينة . حتى إذا ما صادر الملك شارل الأول فى سنة ١٦٤٠ ذهب التجار فى الحصن استجابة لحاجته الملحة إلى نقود ، انتقلت هذه المهمة للصاغة أنفسهم ، حيث كانت العملية فى أول الأمر مجرد ودائع بصفة أمانة ، كما كان استعمال الايصالات التى 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 التى تحمل توقيع صائغ مشهور حسن السمعة نواة للأوراق المصرفية ، كما أصبح من المستطاع

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

واليوم ما زالت تتراءى على الصيرفى « بنكبير » آثار من أسلافه الثلاثة . فهو كالتاجر، ما زالت له خاصية تمويل التجارة الخارجية ، وله طرقه الخاصة فى ذلك كأصدار الكمبيالات التى سنعرض لها فيما بعد ؛ وهو كمقرض النقود ، ما زال يجمع مدخرات طائفة من الناس ليوزعها قروضا على آخرين ، بحيث يتكون جزء كبير من ودائعه مما يسمى « ودائع إدخارية Savings deposits » لا يمكن سحب شيكات عليها ، ولا يمكن سحبها إلا بعد تنبيه « Notice » ، وهذا النوع من الودائع لا يعتبر نقودا متداولة ، وإنما هى بمثابة « نقود مستوية » عهد بها أصحابها إلى مقرض النقود لتوظيفها . ولا شك فى أن لنوعى النشاط هذين أهمية خاصة ، إلا أن النشاط الذى يتميز به الصيرفى ، والذى يضفى عليه أهمية بالنسبة لموضوع هذا الكتاب ، هو النوع الثالث الذى يكفل الراحة والتيسير للأفراد كى يستطيع كل منهم أن يدفع ويأخذ من الآخرين دون ما حاجة إلى الذهاب إلى منازلهم حاملا حقيبة النقود؛ وبينما يعمل الصيرفى على توفير هذا النظام فهو أيضاً يعمل على توفير أو « خلق » النقود ذاتها . لقد اكتشف السر الذى

استعصى على كيميائيي القرون الوسطى ، وهو سر صنع النقود ! وإخيراً فقد وصل الصيرفي إلى النهاية كما يظهر ، إلا أنه من واجبنا أن نبحث في عمق ودقة هذا العمل السحري « خلق النقود » .

« خلق » النقود

لنفرض أن أحد المقترضين ذهب إلى مصرفه يطلب قرضا مقداره ١٠٠ جنيه فعليه أن يقنع الصيرفي بقدرته على دفع الفائدة ثم دفع الأصل وأن القرض لذلك سيكون مأمونا، وعندئذ قد يوافق الصيرفي على منحه القرض المطلوب . فما الذي يحصل بعد ذلك بالضبط ؟ إن الصيرفي لا يقصد إلى خزانته ليأخذ منها ١٠٠ جنيه ذهبا يعطيها للمقترض ؛ ولكن الصيرفي متى كان مصرحا له باصدار أوراق مصرفية فإنه قد يعطي المقترض عدد ١٠٠ ورقة من فئة الجنيه . أما الطريقة المتبعة الغالبة في منح القروض ، فهي مجرد فتح رصيد للمقترض بمبلغ ١٠٠ جنيه ، قد يأخذ جزءا منها نقدا (لدفع أجور عماله مثلا) ، ولكن الغالب أنه يفضل الصرف بالشيكات ، وفي هذه الحالة يجري خصم مبلغ المائة جنيه هذه من حسابه مقابل رصده لحساب شخص أو أشخاص آخرين . والأمر الذي يجب أن نلاحظه هو أن هذا القرض قد عقد عن طريق زيادة ديون الصيرفي (وهذا صحيح سواء منح القرض أوراقا مصرفية أو في شكل وديعة) الذي أخذ في مقابل القرض ، وعدا من المدين بسداد المبلغ الأصيل ، وللصيرفي فوق ذلك فوائد يأخذها عن مبلغ القرض . وعلى أية حال قد زادت التزامات المصرف بمقدار هذا القرض . ومن القواعد القديمة المشهورة في عمل المصارف أن « كل قرض يخلق وديعة »؛ وبما أن ديون الصيرفي 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 ويلغى الدين وبذلك ينعدم مبلغ ١٠٠ جنيه من الوجود أيضا !

ليست القروض هى الوسيلة الوحيدة « لخلق الودائع » ، فاذا ما اشترى المصرف سندات بمبلغ ١٠٠ جنيه ، ودفع ثمنها بفتح حساب بمبلغ ١٠٠ جنيه للبائع . فقد زادت ودائع المصرف — التى هى نقود — بمبلغ ١٠٠ جنيه ، بصرف النظر عما إذا كان البائع عميلا للمصرف المشترى 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 يشترى أى مصرف كان سندات بمبلغ ١٠٠ جنيه فإن حجم ودائعه أو ودائع أى مصرف آخر (أو حجم الودائع المصرفية عامة) سوف يزداد بمبلغ ١٠٠ جنيه . وماينطبق فى هذه الحالة على شراء السندات . ينطبق أيضا على شراء أى نوع آخر من نواع الأصول ، إذ يستطيع مصرف ما مثلا أن يشترى بناء جديداً لأدارته ، فى مقابل ودائع يمنحها لشركة البناء . فالمصرف لاشك يحظى بهذه المكانة المحظوظة التى تيسر له شراء كل ما يريد دون أن يكلفه هذا أكثر من بذل الوعود المشهورة « إنى مدين لك » فى مقابل ما يشترى . 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 فى شراء كل ما يريد .

ويجب أن نذكر دائما أن النقود التى « يخلقها » المصرف هى ديون عليه . ويدور كل هذا النظام حول حقيقة تتمثل فى أن نسبة صغيرة جدا من « وعود المصارف بالدفع » هى التى تطبع للاستعمال فى 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 تقاليده ، وسوف يطالب المصارف بتقديمها اليه . والودائع بعد ذلك دائمة التنقل من مصرف إلى آخر ، إذ يسحب عملاء مصرف « ميدلاند » مثلا شيكات لحساب عملاء مصرف « لويدز » بينما عملاء هذا المصرف من ناحية أخرى يسحبون عليه شيكات لحساب عملاء المصرف الأول . وتستقر كل هذه الشيكات فى دار المقاصة

« Clearing House » لتقابل بعضها 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 فى « دار المقاصة » — ومع ذلك فهذه الالتزامات النقدية ليست إلا جزءاً تافها جدا بالنسبة لمجموع النقود التى تتم بواسطتها جميع الصفقات التى تعقد فى المجتمع كله ؛ وقد دلت التجارب على أن نسبة صغيرة من مجموع الودائع المصرفية فى شكل نقد سائل تكفى لمواجهة هذين الغرضين ؛ ولكن المصارف تحتفظ عادة بقدر من النقود السائلة يفوق حاجتها توخيا لتدعيم مركزها وتأمينه . وحتى فى هذه الحالة فلا تتجاوز نسبة ما تحتفظ به المصارف فى انجلترا من النقود السائلة مقدار ١٠٪ أو ١١٪ من مجموع الودائع .

ولا شك فى أن حاجة المصارف للاحتفاظ باحتياطى نقدى مهما كان صغيرا يحد من قدرتها على « خلق النقود » وفق رغبتها ؛ فخلق النقود يعنى زيادة فى الودائع التى هى ديون على المصارف ، ولا يستطيع أى مصرف أن يبيح هبوط الاحتياطى النقدى إلى أقل من ٨٪ من مجموع قيمة ودائعه — ومن الجائز أن يكون مقدار ٦٪ أو حتى ٥٪ من مجموع قيمة الودائع كافيا لمواجهة الالتزامات النقدية ، ولكن الجمهور قد اعتاد أن تحتفظ المصارف بنسبة أعلى كاحتياطى نقدى سائل . ولذلك فالمصرف الذى يبيح لرصيده النقدى أن يهبط إلى ما دون هذا الحد يعتبر فى نظر الجمهور غير مأمون الجانب . فليس الصيرفى 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 الصيرفى إلا على ثقة الناس فيه وفى 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 الاحتياطى إلى أقل من النسبة التى اعتادها

الجمهور ، فان المتشككين من المودعين سوف يأخذون فى التساؤل هل فى استطاعة هذا المصرف أن يواجه التزاماته عند الطلب ؟ ثم يبدأون فى سحب ودائعهم نقدا لمجرد الاطمئنان ! وهكذا نجد عمل المصارف مليئا بالمتناقضات بحيث لا يستطيع أى مصرف أن يفى بديونه كلها نقدا إذا ما طلب إليه الوفاء بها دفعة واحدة ، إذ يعتبر كل مصرف معسرا فى مثل هذه الحالة ! ولا يمكن أن يقوم المصرف إلا على سمعته الطيبة فيما يتصل بالوفاء بديونه ، وعلى ثقة الجمهور فى قدرته على مواجهة كل طلب يقدم إليه دون ما تساؤل 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 الأمريكية 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 للمصرف 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 ماطلب إليه ذلك ، لأن الودائع المصرفية — كنقود — التى يخلقها المصرف لا يمكن أن تستخدم فى مواجهة التزاماته ولا هى تصلح لذلك لأنها ذاتها ديون عليه ! يتضح من هذا أن سلطة المصرف ومقدرته أضعف من أن تخضع لإرادتها ورغبتها حجم الاحتياطى النقدى الذى يحتفظ به ، أو بتعبير أدق ، حجم الاحتياطى النقدى الذى تحتفظ به المصارف كلها ؛ بل أن حجم الاحتياطى النقدى الذى تستطيع المصارف أن تملكه ، هو الذى 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 جنيها واحدا نقدا فقد حق عليه أن ينقص قيمة ودائعه بمبلغ يتراوح بين ٩ ج ، ١٠ ج ! هذا هو الحد الأول لسلطة المصارف فى خلق النقود !

أما الحد الثانى فراجع إلى طبيعة العملية التى تخلق بها الودائع . وقد سبق أن ذكرنا أن الودائع تنشأ عن طريق اقتناء الأصول ، أو بطرق أخرى مثل منح قرض لأحد العملاء ، أو بشراء سندات أو بناء ، أو بحيازة أى شكل آخر من أشكال الأصول التى يمثل كل منها ثروة ، الأمر الذى يظهر جليا فى حالة اقتناء سندات أو أسهم أو منازل . أما القروض التى تمنحها المصارف فترتكز كلها تقريبا على أنواع مختلفة من الضمان ذى القيمة ؛ وحتى إذا ما منح المصرف قرضا بدون ضمان مادى ، فإن مقدرة المقترض أو كفايته تعتبر ثروة وتكون بهذا الوصف هى الضمان ذا القيمة . يتضح من هذا أن المصرف لا يخلق النقود من العدم ، ولكنه يحول أنواعا مختلفة من الثروة إلى نقود ! وحتى الكيميائى فى القرون الوسطى لم يدر بخلده أن يصنع الذهب من لا شىء ! فقصارى أماله كانت تتمثل فى تحويل الرصاص إلى ذهب ، الأمر الذى 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 الذى يعرف « بالنقود » . فالمصرف يأخذ الثروة الجامدة الساكنة فى شكل الأصول التى يحصل عليها ، ويعطى فى مقابلها وعودا بالدفع هى بمثابة نقود ؛ هذا هو لب عمل المصارف ومحور نشاطها !

إن ثقة الجمهور فى المصارف هى التى تمد وعودها « أتعهد بأن أدفع » بكل مميزات النقود وصفاتها ، ذلك لأن الجمهور يستعمل هذه الوعود فى دفع ثمن ما يشتريه وفى 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 دينا عليه . وعندما يزيد المصرف من أوراقه المصرفية أو من ودائعه ، فإنه لا شك يزيد من حجم ديونه وتبعاته ، ولذلك من الحق والعدل أن يكون له من الجزاء ما يقابل و يساوى تحمل هذه المسئوليات ؛ ولا يدل إنكار مثل هذه الحقيقة إلا على قصور فى إدراك طبيعة النظام المصرفى ! وصحيح أن المصارف كلما زاد حجم ودائعها وعدد الأوراق المصرفية التى تصدرها ، كلما زادت أرباحها ، ولذلك نرى المصارف شديدة الاهتمام دائما بزيادة حجم التزاماتها ؛ إلا أن المصرف لا يجنى أرباحه من الديون ، بل من الأصول التى يحصل عليها فى مقابل هذه الديون . فعندما يمنح المصرف قرضا فإنه يفعل ذلك عن طريق زيادة الوعود التى يبذلها بالدفع كما رأينا ، ولكنه يحصل على فائدته من وعود المدينين بالسداد ، لا من وعوده هو بالدفع ! ومع أن هذين العنصرين أصيلان فى العملية ، إلا أنهما جد مختلفين ، فإذا فقد الأصل (عند إفلاس المدين مثلا) فإن التزام المصرف قبل الودائع أو الأوراق المصرفية باق لا يضيع ؛ وإذا فقد الالتزام (عند إبادة الأوراق المصرفية مثلا) فإن الأصل باق لا يضيع . ولنا فى حادث وقع فى القرن الثامن عشر دلالة على المدى الذى قد يذهب إليه سوء الفهم و بلبلة الخاطر ، إذ أضرم حشد إيرلندى النار فى الأوراق المصرفية التى أصدرها أحد المصارف المغمورة ، بغية دفع هذا المصرف عمدا إلى الإفلاس !

وليس « خلق النقود » وصفا مطابقا دقيقا للوسيلة التى توجد بها النقود المصرفية ولا يصح أبدا استعمال هذا التعبير إلا فى حيز الاعتبارات السابقة ومع توفر الشروط التى ذكرت من قبل ؛ فلا بد للمصرف قبل أن يخلق نقودا جديدة ، أن يكون فى حوزته احتياطى نقدى لا يقل عن ٨٪ من قيمة النقود التى يزمع خلقها ، وحتى عندئذ فلن توجد النقود حقيقة إلا إذا أمكن استخدامها فى الحصول على ثروة

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

ويجب أن ندرك أن هذه الأوضاع لا تنطبق كما هى على النشاط المصرفى فى فترات الحروب التى تشهد عادة خلق النقود المصرفية بكميات ضخمة هائلة ، فقد ارتفع مجموع الودائع فى المصارف الأعضاء فى « دار المقاصة بلندن » من مبلغ ٢,٢٥٠ مليون جنيها فى سنة ١٩٣٩ إلى مبلغ يربى على ٥,٥٠٠ مليون جنيهـا فى نهاية سـنة ١٩٤٧ ، أى بزيادة مبلغ ٣,٢٥٠ مليون جنيه خلقته المصارف الأعضاء فى هذه الفترة بنفس الطريقة السابق ذكرها ، أى بالحصول على أصول تعطى المصارف فى مقابلها تعهدات بالدفع : أى عن طريق خلق الودائع ؛ ولـكن من العسير القول بأن هذه الأصول كانت تمثل ثروة حقيقة ، لأنهـا فى غالبيتها كانت تعهدات حكومية بالدفع « ممثلة فى سـندات وأوراق الدولة » صالحة لهذا الغرض من الناحية المصرفية ، إذ ليس هناك شك فى وفاء الدولة بوعودها ؛ ولـكنها كانت فى الواقع تمثل تدمير الحرب وإتلافها أكثر مما تمثل أية ثروة حقيقية ! هذا فضلا عن أن المصارف لم يكن لها فى الحقيقة خيار فيما تأتى أو تدع ، بل كل ما فى الأمر أنها قامت بواجبها كما أمرت ! وسوف نعرض لموضوع تمويل الحروب فى فصل لاحق ، ولذلك نكتفى الآن بالقول بأن الدولة المحاربة تحتاج إلى مبـالغ طائلة من النقود لـكى تواجه بها نفقات القتال ومسئولياته ، وهى تلجأ فى ذلك إلى فرض الضرائب وعقد القروض الأهلية ، حتى إذا ما بلغت بهاتين الوسيلتين أقصى مايستطاع ، عمدت إلى المصارف التى تخلق النقود المصرفية لتقرضها منهـا مايسد بقية حاجاتها ؛ وعندئذ لاتملك المصارف إلا أن توفر للدولة الموارد النقدية المطلوبة ، طالما كان النصر هو الهدف الأول والغاية العليا التى تتضاءل إلى جانبها الأهداف والأغراض السياسية الأخرى !

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

فى الأوقات العادية أو شبه العادية ، فضلا عن أنها «المصارف» قد حرمت هذا الحق قانونا بعد صدور قانون تأميم بنك انجلترا فى سنة ١٩٤٥ . أما فيما يتصل بالمقترضين ماعدا الحكومة ، فما زالت سلطة المصارف فى خلق النقود المصرفية أو عدم خلقها ، سلطة قوية بادية الأهمية ، رغم الشكاية التى ترددها المصارف الخاصة من أن سلطتها فى خلق النقود خيالية مبالغ فيها ! ذلك أنه إذا وجد فى بلد ما مثلا خمسة مصارف ، وحصل المصرف « ا » على مبلغ ١٠ جنيهات نقدا ، ولنفرض أنه قرأ هذا الكتاب حتى هذه الصحيفة ، فإنه سيقدم على منح قروض حتى تصل قيمة ودائعه إلى ١٠٠ جنيه ، وهذا مالا غبار عليه ؛ ولكن الذين اقترضوا منه النقود سيدفعونها لغيرهم ؛ وما دام فى البلد خمسة مصارف ، فإن النتيجة المحتملة أن ٨٠٪ من الذين دفعت إليهم المائة جنيه هذه سيودعون ما حصلوا عليه منها فى المصارف الأربعة الأخرى ، ولتكن ب ، حـ ، د ، هـ التى ستطالب المصرف « ا » بسداد ٨٠ جنيها ؛ وتبعاً لذلك فإنه نتيجة لخلق ١٠٠ جنيه فإن المصرف « ا » سوف لا يفقد العشرة جنيهات التى 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 هى تقرض النقود التى يأتمنها عليها المودعون لا أكثر !

ويوجد على هذا القول اعتراضان : أحدهما نظرى والآخر عملى . أما الاعتراض النظرى فيتمثل فى أن أصحاب تلك المصارف لم يسيروا فى دعواهم هذه إلى الحد الكافى ، إذ يقفون بها حيث يأخذ كل من المصارف ب ، جـ ، د ، هـ مبلغ ٢٠ جنيها نقدا من المصرف « ا » الأمر الذى يمكن كلا منها من « خلق » نقود جديدة عن طريق منح القروض ، وهكذا أيضا يعود جزء من نقودها هذه الى البنك « ا » الذى يسترد بذلك جزءا من النقد ثانيا . ولكن إذا كان مبلغ ألـ ١٠ جنيه الأصلية نقدا مستمدا من غير النظام المصرفى (مثلا من منجم ذهب فى جنوب إفريقيا) فإن الاحتياطى النقدى للمصرف سيزيد بهذا المبلغ ، وتزداد بذلك نسبته الى حجم الدوائع

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

أما الاعتراض العملى ، فمؤداه أن مجموع قيمة الودائع وقت صدور هذا الكتاب ، قد بلغ ٦٠٠٠ مليون جنيه فى المصارف البريطانية ، بينما كان مجموع النقود الإلزامية المتداولة فى البلاد حوالى ١٦٠٠ مليون جنيه ، لم يكن مودعا منها فى أى وقت من الأوقات خزائن المصارف أكثر من ٢٥٠ مليون جنيه نقداً . فإذا لم تكن المصارف هى التى 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 الاحتياطى النقدى تقلبات فى أحجام الودائع تبلغ تسعة أو عشرة أمثال الأولى ، وسوف يتضح لكل إنسان يهتم بتحليل هذا الموضوع ، أنه لا يوجد بعد المرحلة الأولى ، أى شك فى أن المصارف هى التى « تخلق » ودائعها ، وأن سلطة المصارف فى هذه العملية تتحدد بمقادير العملة التى تستطيع الحصول عليها !

صحيفة الميزانية

لقد كشفنا فى هذه الدراسة عن مبدأين أصيلين لعمليات المصارف ، أولهما مبدأ وجود التناسب الضرورى بين الاحتياطى النقدى والودائع بوضع حد أدنى للاحتياطى النقدى يقرره القانون أو العرف بالنسبة لقيمة الودائع ؛ والمبدأ الثانى هو التوازن بين الأصول والخصوم الأمر الذى لا يعتبر قاصرا على المصارف ومميزا لها وحدها ، لأن الميزانية سواء كانت ميزانية مصرف « ميدلاند » أو ميزانية أحد النوادى فإن معناها إيجاد التوازن بين هذين العنصرين ؛ ولكن عمل المصارف هو على التخصيص موازنة بين قيمة الأصول وقيمة الالتزامات أو الخصوم ، لأن المصارف تقتنى الأصول مباشرة بزيادة حجم التزاماتها ، لا عن طريق غير مباشرة نتيجة للاتجار كما هى الحال فى كل الأعمال الأخرى ، إذ تستبدل الالتزامات المصرفية رأسا و بدون واسطة بالأصول التى يطلبها المصرف . وإذا ما أريد فحص مركز شركة للصلب

مثلا ، فأول سؤال يعرض قد يكون عن كميات الصلب التى تنتجها ، ثم عن حالة أفرانها وآلاتها الأخرى ، ثم تأتى ميزانية هذه الشركة بعد ذلك ؛ ولكن أول مايتبادر إلى الذهن عند فحص حالة أحد المصارف ، التى تعتبر متجرة فى الديون والقروض ، هو السؤال عن أوضاع أصوله وخصومه ، إذ يتجلى مركز المصرف وجماع نشاطه فى ميزانيته التى من شأنها أن توضح جليا و بمجرد النظر حقيقة النسب التى يشتغل بها المصرف ومدى التوازن الذى يسود أعماله . فأذا كان الأمر كذلك فالواجب يقضى بأن ندرس هذه الميزانيات ليتسنى لنا أن نتابع دراسة المصارف ونظمها وفيما يلى بيان لنوعين من ميزانيات المصارف ، تمثل أحداهما الميزانية الموحدة لأحد عشر من المصارف الأعضاء فى « بيت المقاصة بلندن » فى نوفمبر سنة ١٩٤٦ ، والأخرى تمثل الميزانية الموحدة لكل المصارف الأعضاء فى النظام الاحتياطى التعاهدى الأمريكى فى ٣٠ سبتمبر سنة ١٩٤٦ . ولقد وضعت كل من هاتين الميزانيتين فى شكل مبسط بعض الشىء توخيا لسهولة الفهم :

الميزانية الشهرية لمصارف المقاصة بلندن

شهر نوفمبر سنة ١٩٤٦

أصول		خصوم	
جنيه		جنيه	
٥٧٣,٨٢٥,٠٠٠	عمله وأوراق مصرفية وحسابات فى بنك انجلترا	١٤٥,٦٧١,٠٠٠	الرأسمال والاحتياطى
١٩٥,٧٨٥,٠٠٠	شيكات تحت التحصيل وغيرها	٥,٥٠٢,٥١٣,٠٠٠	ودائع
٣٢٣,٨١٨,٠٠٠	قروض تحت الطلب بمهلة قصيرة	١,١٠٢,٠٠٠	أوراق مصرفية فى التداول
٤٩٧,٠٥١,٠٠٠	كمبيالات مخصومة	١٨٠,٨١٦,٠٠٠	بنود أخرى
١,٤١٠,٠٨٣,٠٠٠	استثمارات		
١,٦٢٨,٠٠٠,٠٠٠	ودائع لدى الخزينة		
٩٥٥,١٨٥,٠٠٠	قروض طويلة الأجل		
٢٤٦,٣٥٥,٠٠٠	أشياء أخرى		
٥,٨٣٠,١٠٢,٠٠٠	جنيها انجليزية	٥,٨٣٠,١٠٢,٠٠٠	جنيها

ميزانية المصارف الأعضاء فى النظام الاحتياطى التعاهدى

٣٠ سبتمبر سنة ١٩٤٦

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

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

أما جانب الأصول من الميزانية فهو أعقد وأحرى بالدرس . ولا بد للمصرف من أتباع مبدأين فى توزيع موارده بين مختلف أنواع الأصول المتاحة له : أولهما هو أن يكون المصرف دائما قادراً على مواجهة كل التزام بالدفع نقداً عند الطلب ولهذا فهو يحتفظ باحتياطى نقدى فى خزانته لمواجهة مثل هذه الطلبات ؛ وزيادة على ذلك وتوخيا لمزيد من الثقة والاطمئنان ، فإن المصرف يقرض جزءا آخر من

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

والاعتبار الثانى الذى يجب على الصيرفى أن يوليه عنايته هو : الربح ! ولذلك يجب عليه أن يوزع أصوله و يرتب أحواله بحيث يكفى العائد منها لدفع أجور الموظفين والفوائد على قروضه ، ولتوفير الاحتياطى اللازم ، ثم لتبقى بعد هذا كله حصة توزع على حملة الأسهم . أما الاحتياطى النقدى الذى يلزم المصرف بالاحتفاظ به ، فلا يغل شيئاً ؛ وأما القروض قصيرة الأجل فسعر الفائدة عليها منخفض جداً بالنسبة لعدم ملاءمتها لغالبية المقترضين . ولا مفر للمصرف عندئذ من أن يوظف الباقى من موارده بطريقة تكفل له عائداً طيباً ؛ ولكن العادة أنه كلما كان العائد طيبا كبيراً ، كلما تعذر استرداد النقود سريعاً ! ورغم هذا فالمصرف لا يوظف موارده قط حيث يتعذر عليه استردادها ، إذ لا يجوز له أبداً أن ينسى التزاماته حيال كل أصل يملكه ! ولذلك فعليه أن يوظف موارده بحيث يستطيع استردادها نقداً سائلا على وجه السرعة . هذه هى الوسيلة المثلى التى يجب اتباعها والتى قد يتعذر تطبيقها من الناحية العملية ؛ ولكن المصرف فى كفاحه وتوخيا لصالحه ، لا يجانب استخدام وسيلة القروض الوقتية قصيرة الأجل ، رغم أنه فى الحقيقة يجدد مدة هذه القروض كلما حلت مواعيد سدادها .

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

بنفقات الإدارة ودفع فوائد لحملة الأسهم بعد خصم الاحتياطى المقرر . و بصرف النظر عن العملة السائلة والقروض قصيرة الأجل اللتين سبق ذكرهما ، فهناك أربعة أنواع من الأصول توجد فى وضع تصاعدى بالنسبة للدخل ، وتنازلى بالنسبة للسيولة ، وهى : الكمبيالات « تسمى أحيانا الأوراق التجارية المخصومة » ، ثم ودائع لدى الخزينة مقابل إيصالات، وثالثاً القروض التى تسمى «advances» ، ثم الاستثمارات الأخرى. وأحسن ما تفسر به الكمبيالات هو أنها وعود بالدفع صادرة من المصارف أو التجار المشهورين أو من الحكومات ، تستحق الدفع بعد ما بين ثلاثة وستة شهور. وتوجد فى مدينة لندن ، وفى مراكز مالية أخرى لمدى أقل ، سوق نشطة متسعة للكمبيالات حيث تباع هذه وتشترى مقابل خصم جزء من القيمة المدونة عليها . ويختلف سعر الخصم تبعاً لسعر الفائدة السائد وللمدة الباقية حتى يحل استحقاق الكمبيالة[١] . وسعر خصم الكمبيالات أعلى من سعر الفائدة على القروض قصيرة الأجل « اليومية » ، ولكنه أقل مما يمكن أن تدره أنواع الاستثمارات الأخرى ، لأن الكمبيالات تمثل درجة عالية من السيولة ، ولذلك فليست لها سوق نشطة فحسب ، بل أن الاحتفاظ بها بضعة شهور يبلغ بها ميعاد الاستحقاق حيث تدفع قيمتها نقداً . وفوق هذه فإن « بنك انجلترا » يقرض دائما على كمبيالات الدرجة الأولى وهى التى تحمل على ظهرها قبولا من أحد « بيوت القبول » الكبيرة فى لندن يكون بمثابة ضامن لسداد قيمتها .

ومنذ سنين عديدة أصبح الجزء الأكبر من الأوراق المتداولة فى سوق النقد بلندن مكونا من «أذونات الخزينة» التى تمثل تعهدات بالدفع تصدرها الحكومة أسبوعياً عن طريق نظام المناقصة بالعطاءات "by tender" [٢] وتستحق السداد

---

(١) إذا كان سعر الخصم السائد هو ٤٪ فى السنة ، فإن الكمبيالة التى تستحق بعد ثلاثة شهور بالضبط والتى قيمتها ١٠٠٠ جنيه ، يمكن أن تشترى 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 الذى تريد إصداره من هذه الأذونات على المصارف وبيوت الخصم لتقف على ما تقبل دفعه نقدا فى الأسبوع القادم لكل مائة جنيه إنجليزى ممثلة فى أذونات حكومية تقدم للمشترى بمجرد 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 فى سوق الخصم . ولم تكن هذه الأذونات قبل الحرب العالمية الأولى إلا جزءاً صغيراً من الكمبيالات المتداولة فى سوق النقد ، أما الجزء الأكبر فكان إصداره لأغراض تمويل التجارة التى لم تكن لتصل إلى شواطىء انجلترا أحياناً ؛ ولكن الأثر الذى تخلف عن الحربين العالميتين وعن الاضطراب النقدى فى هذه الفترة ، قد ساعد كثيراً على التوسع فى إصدار الأذونات الحكومية ، وعلى تناقص الكمبيالات التجارية حتى أصبحت أذونات الخزينة تمثل الجزء الأكبر من أنواع الكمبيالات فى سوق النقد ؛ وكذلك فإن النصيب الأكبر فى بند « كمبيالات مخصومة » بين ميزانيات المصارف الانجليزية ، يمثل فى الواقع قروضا تمنحها المصارف للحكومة لمدة ثلاثة شهور . ولا شك فى أن أذونات الخزينة والكمبيالات التجارية تصلح كل منهما كضمان لقروض يمنحها بنك انجلترا عند الحاجة حتى يحل ميعاد السداد .

أما طريقة «صكوك الودائع لدى الخزينة : Treasury Deposit Receipts» فلم تعرفها سوق النقد إلا فى فترة الحرب العالمية الأخيرة بين سنتى ١٩٣٩ — ١٩٤٥ ، كطريقة سهلة مباشرة تقترض بها الحكومة . والوسيلة إلى هذا هى أن تودع المصارف مبالغ من النقود كأرصدة دائنة للحكومة ، تأخذ فى 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 ، فكأنها أيضاً تمثل قروضاً تمنح للحكومة ! أما خارج انجلترا فهناك مجال أوسع تختار منه المصارف أنواع الاستثمار التى تناسبها ، إلا أن التقاليد المصرفية المرعية لا تبيح الاستثمار إلا فى أوراق مالية من الدرجة الأولى مكفولة الضمان ، وتغل ما يربى قليلا على فائدة الكمبيالات : أى أن سعر الفائدة عليها ليس مرتفعا . ولا يبقى بعد ذلك إلا القروض التى يمنحها المصرف لعملائه ، ابتداء من القروض الصغيرة التى لا تتجاوز بضعة شلنات لأحد الأفراد ،

إلى القروض الكبيرة التى تبلغ بضعة ملايين والتى تمنح للمشروعات الصناعية الكبيرة . وحتى فى مثل هذا النوع الأخير من الأصول ، فإن المصرف لا يهمل قط اعتبار عامل السيولة ، إذ المصارف تكن كرها طبيعيا للقروض طويلة الأجل ؛ فقلما يعقد مصرف قرضا 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 فى الأحوال العادية . وكذلك قد يعسر 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 فى الميزانية الشهرية لمصارف المقاصة بلندن ، أن نعرف النسب التى وزعت أصولها وفقا لها فى سنة ١٩٤٦ . ولاشك فى أن هذه الأرقام تبرز الأحوال التى انحسرت عنها الحرب ، والتى عملت فيها المصارف على زيادة أصولها من الأوراق الحكومية لدرجة كبيرة كالسندات وأذونات الخزينة وغيرها ؛ وعلى ذلك فهذه الأرقام لا تمثل ظروفا عادية ، ولا تمثل التوزيع الذى تفضله المصارف . ولقد قرر المدير العام لأكبر المصارف البريطانية أمام لجنة « ماكميلان » فى سنة ١٩٢٩ بأن التوزيع الآتى كان التوزيع الذى حاول المصرف أن يحققه[1] :

	موارد	سعر فائدة
عملة سائلة	١١ ٪	(صفر)
قروض تحت الطلب	٧ ٪	(٣ ½ ٪)
كمبيالات	١٥ ٪	(٤ ٪)
استثمارات	١٢ ٪	(٤ ½ ٪)
قروض	٥٥ ٪	(٥ ½ ٪)

والأرقام الموضوعة بين قوسين تبين على وجه التقريب متوسط الفائدة الذى يدره كل من فئات الأصول المختلفة فى السنة . وحتى فى تلك الأوقات لم توفق

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

المصارف دائما فى توزيع أصولها كما كانت ترغب وتشتهى ؛ بل ومنذ سنة ١٩٢٩ أخذت الشقة تتسع رويداً بينها و بين إمكان تحقيق أهدافها . فبعد الخروج عن قاعدة الذهب فى سنة ١٩٣١ ، و بعد تخفيض ديون الحرب العالمية الأولى فى سنة ١٩٣٢ ، بدأت حملة متفق عليها ترمى إلى تخفيض سعر الفائدة السائد لمختلف أنواع الأصول . وفى سنة ١٩٤٦ كانت القروض تحت الطلب تدر ما بين $\frac{1}{2}$٪ ، $\frac{3}{4}$٪ ، وكانت إذونات الحكومة لا تكاد تدر أكثر من $\frac{1}{2}$٪ ؛ كذلك القروض لم يتجاوز سعر الفائدة عليها ٢٪ لقصيرة الأجل ، وحوالى ٤ ٪ 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 ملموسة . ولكى نستطيع أن نبين مدى التغير الذى طرأ على توزيع الأصول منذ سنة ١٩٢٩ حتى سنة ١٩٤٦ ، لا نجد أفضل من وضع الأرقام فى جدول إلى جوار بعضها ليتضح الفرق بين التوزيع المثالى المرموق وبين الواقع فى فترتين مختلفتين .

	توزيع مثالى ١٩٢٩	توزيع واقعى ١٩٣٨	توزيع واقعى ١٩٤٦
عملة سائلة	١١٪	١١٪	١١,٢٪
قروض تحت الطلب	٧٪	٧٪	٦٪
كمبيالات	١٥٪	١٢$\frac{1}{2}$٪	٩٪
صكوك الودائع لدى الخزينة	...	...	٣١٪
استثمارات	١٢٪	٢٩٪	٢٦٪
قروض	٥٥٪	٤٤٪	١٨٪

ومما تجدر الإشارة إليه أن أكثر من $\frac{2}{3}$ الأصول التى تملكها المصارف كانت فى سنة ١٩٤٦ ممثلة فى نوع أو آخر من ديون الحكومة ؛ فاذا أضفنا إلى هذا أن القروض تحت الطلب كانت تمنح فى سوق النقد لمؤسسات تشترى بها أوراقا

حكومية ، لأمكن القول بأن ٤/٥ الأصول المصرفية كانت فى شكل قروض للحكومة بطريق مباشرة أو غير مباشرة ومن الواضح أن الأرباح التى تحصل عليها مختلف الأصول عرضة لتغيرات كبيرة ، إذ تكون منخفضة فى فترات انخفاض سعر الفائدة أو فترات « النقود الرخيصة » ، ومرتفعة فى الأوقات التى يرتفع فيها سعر الفائدة ويقل عرض النقود ولقد انخفضت هذه الأرباح كثيرا عما كانت عليه فى سنة ١٩٢٩

ويجب أن نؤكد هنا مرة أخرى أن اقتناء المصرف لكل هذه الأصول كان فى مقابل وعود بالدفع ، إذ ليس المصرف إلا تاجرا فى الديون ، تتكون أصوله وخصومه كلاهما من ديون محض ؛ ذلك أن النظام المصرفى كله يقوم على وعود بالدفع تستند إلى أساس نقدى ضيق النطاق . وفى بلد كالولايات المتحدة الأمريكية حيث توجد آلاف المصارف ، ليس من العسير على مصرف وظف موارده بحكمة وتدبير أن يحقق سيولة كاملة ، أى أن يبيع كل أصوله مقابل نقد « عملة » ؛ أما إذا أرادت المصارف جميعا فى بلد ما ، أن تستبدل كل أصولها بعملة ، فإنه يستحيل عليها ذلك لسبب بسيط هو عدم وجود العملة الكافية [١] ! كذلك قد يكون من المستحيل على أحد المصارف الخمسة الكبرى فى 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 فى الضائقات المالية ، ولكن تبرز أهميتها فى تمكين المصرف من البقاء داخل نطاق نظام مصرفى حازم رشيد .

وبين الحدود التى تقيمها اعتبارات السيولة ، والحاجة إلى الاحتفاظ باحتياطى نقدى مناسب ، يستطيع المصرف (أو النظام المصرفى بتعبير أدق) أن يجعل إجمالى ميزانيته كما يريد . ففيما 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 ٥٤٩ مليون جنيه مقابل وعود بالدفع (أى بزيادة ودائعها) . وقد تيسر لها هذا لأنها كانت تملك

(١) فى انجلترا مثلا كان مجموع قيمة الأصول فى المصارف الكبرى ٦٠٠٠ مليون جنيه فى سنة ١٩٤٦ بينما ، كان مجموع العملة (أوراق بنك انجلترا ونقود معدنية) حوالى ١,٦٢٠ مليون جنيه .

موارد نقدية كبيرة — ولقد عرفنا النقد « العملة » قبل ذلك بشكل سلبي إذ قلنا إنها النوع الوحيد من الأصول الذى لا يخضع لسيطرة المصارف ، والنوع الوحيد من النقود الذى لا تستطيع خلقه ! ولقد غدا واضحا بعد مناقشة المسائل السالفة أن النقد هو المحور الذى يدور حوله النظام المصرفى كله ، فإذا ما ازداد النقد « العملة » تضخم النظام المصرفى كله تبعا لذلك ، وإذا ما انكمش مقدار العملة لانكمش تبعا له النظام المصرفى كله . ويتضح من مقارنة الأرقام التى أوردناها عن سنتى ١٩٣١ و ١٩٣٨ كيف يمكن أن يتمدد النظام المصرفى وينتعش 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 تماما إذا تقلص مقدار العملة فى هذا النظام ؛ فاذا ما نقص حجم العملة فجأة فى النظام المصرفى ، 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 ، وتسترد القروض التى تحت الطلب ، وعندما تحل تدريجا مواعيد الوفاء بالقروض فلن يجدد بعضها ؛ وهكذا يعم التقلص كل فروع النشاط المصرفى ، ويتعذر عندئذ الحصول على قروض من المصارف وينكمش حجم الودائع (مجموع الموارد النقدية) بين أيدى الجمهور .

وبعد كل هذا فلا جرم فى القول بأن الاحتياطى النقدى هو الرئة التى يتنفس بها النظام المصرفى كله . وقد حان الوقت لكى نتعمق أكثر من هذا فى دراسة وماهية هذه الاحتياطيات النقدية وكيفية زيادتها ونقصها !

البنك المركزى

إن أبرز العناصر التى يتركب منها الاحتياطى النقدى للمصارف هو العملة الحقيقية — وهذه هى النقود الورقية والعملة المعدنية — ولا بد لأى مصرف من الاحتفاظ فى كل وقت بمقدار معين من العملة فى خزائنه ليدفع منه قيمة الشيكات التى يقدمها بعض العملاء بقصد استبدالها نقداً . وتتكون العملة عادة فى البلاد المتمدينة (ولو أنه ليس فيها كلها) من نقود ورقية تصدرها مؤسسة تعرف « بمصرف الإصدار » أو « بالبنك المركزى » — فمصرف الإصدار فى انجلترا مثلا هو « بنك انجلترا » وفى فرنسا « بنك فرنسا » وفى ألمانيا « بنك الريش أو الدولة Reichsbank » وفى الولايات المتحدة الأمريكية تقوم المصارف الاحتياطية التعاهدية الإثنى عشر بإصدار النصيب الأوفر من النقود الورقية ، وكل من هذه المصارف هو « بنك الإصدار » فى ولايته . والعادة أن تمنح الدولة حق إصدار الأوراق المصرفية — وخاصة هذه التى تتصف بكونها نقوداً قانونية — فى معظم بلاد العالم لمثل هذه المؤسسات .

ومع ذلك فلا يتكون احتياطى المصارف كله من الأوراق المصرفية التى يصدرها بنك الإصدار أو البنك المركزى ؛ ففى ديسمبر سنة ١٩٤٦ بلغ مجموع احتياطى المصارف فى انجلترا مبلغ ٥٧٥ مليون جنيه ، كان منها مبلغ ٢٤٥ مليون جنيه ممثلا فى أوراق مصرفية وعملة ، بينما كان الباقى من هذا الاحتياطى ودائع لدى البنك المركزى

لقد سبق القول بأن المصارف فيما بينها تتقدم باستمرار بمطالبات نقدية إلى بعضها البعض — فالشيكات التى تسحب على المصرف « ا » وتودع فى المصرف « ب » تلغى فى مقابل الشيكات التى تسحب على المصرف « ب » وتودع فى المصرف « ا » ولا يبقى بعد هذه المقاصة إلا مبلغ صغير يسدد نقداً للمصرف الدائن — والعادة أن تسدد هذه الفروق « نقداً » ، ويقوم فى بعض الدول المصرف المدين حقيقة بتسليم قيمة فروق المقاصة نقداً للمصرف الدائن ؛ ولكن الغالب أن تسدد مثل هذه الفروق بسحب شيكات على البنك المركزى أو « بنك البنوك » — ولقد نشأ هذا النظام فى انجلترا ويرجع الفضل الأكبر فى ذلك إلى الحقيقة الواقعة وهى أن « بنك انجلترا »

كان لطوال قرن ونصف تقريبا أكبر المصارف وأغناها إلى مدى بعيد . ولقد اتبع أصلا نظام المصارف العام وأعمالها وكانت له كثرة من العملاء الذين ما زال محتفظا ببعضهم حتى الآن ، ولو أن عددهم قد تناقص إلى حد كبير حتى أصبحوا قلة نادرة (الحكومة البريطانية هى أحد هؤلاء العملاء وأعظمهم شأنا) . وبمضى الوقت أخذ يقلل شيئا فشيئا من صلاته المباشرة بالجمهور حتى غدا تدريجا مصرف المصارف ، بحيث أصبح لكل مصرف انجليزى حساب فى بنك انجلترا ، ولذلك فقد كان الأوفق 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 »[1] أنه فى استطاعتها أن تسحب من حساباتها فى بنك انجلترا نقداً حقيقيا فى أى وقت (لأن ودائع بنك انجلترا هى وعود بالدفع كودائع غيره من المصارف تماما ، ولذلك يجب أن تسدد نقداً عند الطلب) اعتبرت أرصدتها فى بنك انجلترا كاحتياطيات نقدية لها .

ولقد أخذت معظم بلاد العالم تقريبا بهذا النظام الذى لعبت الصدفة فى نشأته فى انجلترا دورا صغيرا أو كبيرا ، بل وأصبحت هذه المصارف الأعضاء ملزمة قانونا بأن تحتفظ فى البنك المركزى بودائع لاتقل عن نسبة مئوية معينة من قيمة ودائعها .

ولذلك أصبح الاحتياطى النقدى للمصارف الأعضاء مكونا من أوراق مصرفية يصدرها البنك المركزى ، ثم من ودائع لها فى البنك ذاته . وفى الحالتين أصبح — وهذه نقطة مهمة أساسية — الرصيد النقدى للمصارف الأعضاء مكونا من التزامات قبل البنك المركزى[2] . 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 كرصيد نقدى . هذه العملة تمثل التزامات الدولة ولكنها ذات قيمه صغيرة جدا بالنسبة لقيمة الأوراق المصرفية التى يصدرها البنك المركزى وقيمة ودائع المصارف فيه .

نسبيا ومحددة تحديدا دقيقاً بواسطة القانون ، فليست الكميات التى تحتفظ بها المصارف الأعضاء منها عرضة لتغيير كبير ، بخلاف ودائع هذه المصارف فى البنك المركزى فهى دائما عرضة لتغيرات ملحوظة . ولذلك فعندما يجرى ذكر تغير حجم الأرصدة النقدية ، فأن المقصود يكون دائماهو مجموع الودائع التى تملكها المصارف الأعضاء فى البنك المركزى .

والعلاقة بين البنك المركزى والمصارف والأعضاء هى نفس العلاقة بين كل مصرف من هذه و بين عملائه من الجمهور . فالرجل العادى يعتبر ودائعه فى المصرف نقدا سائلا ، فضلا عن أنه ينتفع بهذه الودائع كوسيلة سهلة ميسرة لسداد ماعليه من ديون ، و إذا ما احتاج إلى نقود «عملة» لدفع أجور عماله ، استطاع الحصول على القدر اللازم له منها بسحبه من حسابه بالمصرف . والعلاقة بين البنك المركزى وغيره من المصارف لاتخرج عن هذا ، إذ يعتبر كل مصرف ودائعه فى البنك المركزى كرصيد نقدى يستعمله فى سداد حساباته المدينة لأضرابه من المصارف الأعضاء ، كما يستطيع أن يسحب منه المقادير التى يحتاجها من النقود القانونية .

و يمكن أن نخطو بهذه المقارنة خطوة حيوية أخرى ، إذ سبق أن ناقشنا فى هذا الباب القيود التى تحد من سلطة المصارف (وأحدها ضرورة الاحتفاظ برصيد نقدى بنسبة معينة من قيمة الودائع) وذكرنا أنها تستطيع أن تزيد أو تنقص من أصولها ومن ثم من التزاماتها كما تشاء ؛ ومعنى هذا أنه فى مكنة المصارف أن تزيد أو تنقص من حجم الموارد النقدية للجمهور . و بما أن البنك المركزى يمثل نوعا خاصاً من المصارف ، فقد ألقيت عليه كذلك وظيفة خاصة يؤديها و يتفرغ لها ، ولذلك فقد خلص من كل منافسة فى هذا النطاق الخاص ؛ ومع ذلك فلم يزل البنك المركزى مصرفا يستطيع كبقية المصارف أن يقتنى أصولا فى مقابل وعوده بالدفع ، ولكن البنك المركزى عندما يزيد من أصوله والتزاماته ، فإنه فى نفس الوقت يزيد من الأرصدة النقدية للمصارف الأعضاء و يمكنها بدورها من أن تزيد من أصولها والتزاماتها ، فتزيد تبعا الموارد النقدية للجمهور . وكما أن المصارف الأعضاء تستطيع أن « تخلق » النقود (بفرض وجود الاحتياطى النقدى اللازم

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

ولا بد أن نحيط بهذه العلاقة بين البنك المركزى والمصارف الأعضاء إحاطة شاملة ؛ وأن ندرك دقائقها حتى يتسنى لنا أن ندرك وأن نتفهم كنه النظام المصرفى وكيف يؤدى وظيفته ؛ ولذلك فلن نألوا جهدا فى توضحيها فنقول : عند ما يمنح البنك المركزى قرضا فهو لا يختلف فى ذلك عن أى مصرف آخر ، إذ يقيد فى دفاتره رصيد دائنا للمقترض . فإذا كان المقترض أحد المصارف الأعضاء ، فأن رصيده النقدى سوف يزيد بمبلغ القرض ؛ أما إذا لم يكن المقترض من المصارف الأعضاء (كأن يكون الحكومة مثلا) فالمفروض أنه يقترض لا ليزيد من رصيده بل ليواجه التزاماته ، أى لينفق من هذا القرض . وعلى ذلك فالشيكات التى يسحبها على حسابه بالبنك المركزى سوف يودعها أصحابها فى المصارف الأعضاء التى تقدمها بدورها للبنك المركزى طلبا لدفع قيمتها . وفى هذه الحالة يتم السداد فى بنك انجلترا بأن يقوم بخصم قيمة هذه الشيكات من حساب المقترض الأصيل مقابل ضمها إلى رصيد المصرف الدائن . أو لنفرض أن البنك المركزى لجأ فى زيادة أصوله لا إلى عقد القروض ، بل إلى شراء نوع من الاستثمارات ففى هذه الحالة على البنك المركزى إما أن يقيد قيمة الثمن لحساب البائع فى دفاتره — البنك — و إما وهو الأرجح (إذ حسابات الأشخاص نادرة فى البنك المركزى) أن يعطيه شيكا بالمبلغ مسحوبا على نفسه (البنك المركزى) ، وسوف يودع البائع هذا الشيك لدى أحد المصارف الأعضاء الذى سيقدمه بدوره للدفع إلى البنك المركزى ، و بذلك يزداد رصيده النقدى فى هذا البنك . و بصرف النظر عمن تصل إلى أيديهم أولا «وعود البنك المركزى بالدفع» التى يصدرها فى مقابل زيادة أصوله ، فأن هذه « الوعود بالدفع » سوف تصل فى النهاية غالبا إلى أيدى المصارف الأعضاء وتمكنها من زيادة أرصدتها النقدية . وفوق هذا فأن البنك المركزى إذا ما « خلق » كمية قليلة من النقود ، فقد ينجم عن ذلك « خلق » كميات كبيرة أخرى بواسطة المصارف الأعضاء . لنفرض أن البنك المركزى قد

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

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

وفى التاريخ النقدى فترات ، وخاصة فى ألمانيا سنة ١٩٢٣ ، تبين عن أن

---

(١) ليس من المعقول الاحتفاظ بهذه النسبة فى كل الأحوال ، لأن القانون وداعى الحرص والحذر يحولان دون انخفاض هذه النسبة إلى أقل من الحد القانونى أو التقليدى ؛ ولكن فى الفترات التى تزداد فيها الموارد النقدية للمصارف الأعضاء ، وحيث تلقى صعوبات فى منح قروض أو اقتناء استثمارات ، فأنها قد تسمح للنسبة الأرصدة النقدية بأن ترتفع فوق الحدود المقررة لبعض الوقت .

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

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

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

و بغض النظر عن كل هـذه القيود قانونية وتقليدية ، فإن البنك المركزى لا يستعمل السلطة الهائلة المخولة له إلا ونصب عينيه رعاية الصالح العام ! وكثيرا ما يكون البنك المركزى مؤسسة خاصة ، ولـكن الأرباح التى يوفرها أو يوزعها أرباح محدودة ثابتة بوازع التقاليد والعرف أو بسلطة القانون ؛ فضـلا عن أنه لا يصدر أصلا عن الرغبة فى الربح ولا هى هدفه الأساسى ! « وهنا يجب أن نقرر حقيقة تبدو فى أن انتقال بنك انجلترا إلى ملـكية الدولة لم يجعل سياسته النقدية أكثر ملاءمة للصالح العـام أو أشد حرصا عليه مما كانت قبل التأميم ! » وتحتفظ 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 ، ولـكن البنوك المركزية تحتفظ بكميات من الذهب لا تقل عن ٣٠ ٪ من مجموع قيمة التزاماتها ، وأحيانا تصل نسـبة الذهب إلى ٧٠ ٪ بل و إلى أكثر من ذلك [1] . ولقد كان اضطرار معظم البلاد المحاربة إلى تعبئة كل مواردها سببا فى نضوب احتياطيات الذهب التى كانت تملـكها 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 انجلترا إلى الحـكومة البريطانية التى استخدمته بدورها فى شراء المؤن والعتاد الحربى من أمريكا وغيرها . ولم يكن بنك انجلترا فى سنة ١٩٤٦ يملك ذهبا يزيد على ٠,٠١ من قيمة التزاماته ؛ ويبدو اليوم واضحا أن موارد الذهب التى قد تدخل البلاد فى المستقبل ، سوف تصبح ملـكا للدولة لا ملـكا لبنك انجلترا ،

---

(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 انجلترا ، قيد خارجى لا يستطيع أن يغيره ، ولكنه يختلف فى طبيعته عن تحديد نسبة احتياطى الذهب ، لأنه تقييد وضعى تستطيع الحكومة القائمة أن تغيره وتبدله . و بالاختصار فإن الحدود التى تفرض على نشاط هذا البنك اليوم لا تقرر وفقا للأحوال والظروف الموضوعية ، ولكن وفقا لأرادة التشريع والسياسة ، سياسة البنك أو سياسة الحكومة ! وهذا لا شك فارق كبير وخاصية 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 أيدى 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 . و إذاً 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 البادىء بتغير هذه الكمية . ومن ثم نعتقد أن الفرصة مواتية لكى نعرض أنموذجا من ميزانيات البنوك المركزية ، ولذلك سنورد فيما يلى إحدى ميزانيات بنك إنجلترا ، و إحدى ميزانيات المصارف الأعضاء الاثنى عشر فى النظام الاحتياطى التعاهدى الأمريكى . وترجع ميزانية بنك انجلترا 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 بميزانيتى المصارف الأعضاء السابق شرحهما فى القسم السابق من هذا الباب . ويبدو الفارق الهام فى تضخم بند الأوراق المصرفية فى جانب الخصوم ، ولكن ليس هناك — كما سبق القول — فارق أساسى بين الأوراق المصرفية والودائع . هذا بينما يبدو بند الودائع أهم بند فى جانب الخصوم فى ميزانية المصارف الأعضاء ولأنه يمثل الرصيد النقدى للجمهور ؛ وهكذا نرى فى ميزانية البنك المركزى أن أهم بند فى جانب الخصوم هو بند ودائع المصارف الأعضاء التى يسميها بنك انجلترا «ودائع المصارف: Bankers Deposits» والتى تكون مع جزء من الأوراق المصرفية ، الأرصدة النقدية لهذه المصارف .

ميزانية بنك انجلترا فى ١٤ يونيو سنة ١٩٣٩

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

(١) الغالبية الكبرى ذهب .

ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية فى ٣١ ديسمبر سنة ١٩٢٨

أصول		خصوم	
دولار		دولار	
٢,٥٨٤,٠٠٠,٠٠٠	ذهب	١,٨٠٩,٠٠٠,٠٠٠	أوراق مصرفية
	أنواع أخرى من الرصيد	٢٣,٠٠٠,٠٠٠	ودائع حكومية
٢٠٥,٠٠٠,٠٠٠	النقدى	٢,٣٨٩,٠٠٠,٠٠٠	ودائع المصارف الأعضاء
١,٠٥٦,٠٠٠,٠٠٠	قروض المصارف الأعضاء	٢٧,٠٠٠,٠٠٠	ودائع أخرى
٢٣٨,٠٠٠,٠٠٠	استثمارات	٤٠١,٠٠٠,٠٠٠	الرأسمال والاحتياطى
٤٨٩,٠٠٠,٠٠٠	كمبيالات	١٣,٠٠٠,٠٠٠	التزامات متنوعة
٩٠,٠٠٠,٠٠٠	أصول مختلفة		
٤,٦٦٢,٠٠٠,٠٠٠	دولار	٤,٦٦٢,٠٠٠,٠٠٠	دولار

وجانب الأصول فى هاتين الميزانيتين يشبه مثيله فى ميزانية المصارف الأعضاء فهو يتكون من ثلاثة بنود رئيسية هى الأرصدة النقدية ، والاستثمارات ، والقروض . وتتمثل الأرصدة النقدية آخر الأمر فى شكل سبائك ذهبية ؛ ويلاحظ كذلك أنها كانت تمثل فى سنة ١٩٣٩ جزءا أكبر بكثير من مثيله فى ميزانية المصارف الأعضاء بالنسبة إلى المجموع الكلى للأصول . وتتكون الاستثمارات من أوراق حكومية أو من أوراق مالية أخرى قصيرة الأجل كالكمبيالات ؛ أما القروض فهى ديون على عملاء البنك المركزى ؛ الذين هم المصارف الأعضاء بالنسبة للمصارف الاحتياطية التعاهدية الامريكية ، وذلك على عكس الأوضاع فى انجلترا إذ المعتاد ألا تقترض المصارف الأعضاء من بنك انجلترا مباشرة ، بل تلجأ ، إذا ما احتاجت إلى نقود ، إلى المطالبة بسداد الديون قصير الأجل « تحت الطلب » التى منحتها للسوق المالية ، وعلى هذه السوق أن تلجأ بدورها إلى بنك انجلترا ليمدها بالمال اللازم لسداد هذه الديون ، مع العلم بأن هذه الوسيلة تؤدى إلى نفس الغاية التى تحققها الوسيلة المباشرة فى أمريكا .

والوسيلة التى يتذرع بها البنك المركزى لزيادة أو لنقص الأرصدة النقدية للمصارف الأعضاء ، هى أن يزيد أو ينقص من أصوله ، ولا يخرج هذا عن أنه تطبيق لنفس المبدأ الذى ناقشناه فى الحديث عن « خلق » النقود والذى نستطيع تصويره بالمقارنة بين ميزانية بنك انجلترا فى فترة مختارة من سنة ١٩٤٧ ، وبين ميزانية هذا البنك فى ١٤ يونية سنة ١٩٣٩ السابقة فى صحيفة ٥٧ .

ميزانية بنك انجلترا فى ١٥ أكتوبر سنة ١٩٤٧

(الأرقام مقدرة بملايين الجنيهات)

أصول			خصوم		
التغير منذ يونيه سنة ١٩٣٩			التغير منذ يونية 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	كمبيالات مخصومة	٥٨,٢	+ ٩٤,٦	ودائع أخرى
٠,٢ +	٠٠	قروض	٠,٢	— ١٧,٧	رأسمال وفائض
١,١١٦,٦ +	١,٧٨٨,٢	جنيها انجليزيا	١,١١,٦٦ +	١,٧٨٨,٢	جنيها انجليزيا

والجدير بالذكر أن إجمالى الميزانية بلغ مايربى على الضعف فى سنة ١٩٣٩ إذ تؤدى الحروب إلى خلق كميات ضخمة من النقد لأسباب سوف نعرض لها فى إسهاب فى فصل لاحق . ولقد زادت موارد الشعب البريطانى من النقد «الأوراق النقدية والودائع المصرفية» فيما بين سنة ١٩٣٩ و بين سبتمبر سنة ١٩٤٧ (ليس هذا بالضبط تاريخ الميزانيتين السابقتين) من مبلغ ٢,٧٠٧ مليون إلى ٦,٩٧٤ مليون جنيه، هذه الزيادة الضخمة التى وقع عبء توفيرها على بنك انجلترا وحده . ولقد استطاع أن يوفر الزيادة فى كمية النقد الورقى بطبع كمية إضافية تبلغ نحو من ٩٠٠ مليون احتاجت المصارف إلى جزء منها كاحتياطى فى خزائنها ؛ وكما أمكن زيادة ودائع المصرفية عن طريق زيادة ودائع المصارف الأعضاء فى بنك انجلترا بما يربى على ٢٠٠ مليون استخدمتها هذه المصارف كاحتياطيات نقدية يسرت لها بالتالى زيادة ودائعها بنحو من ٣,٢٥٠ مليون جنيه[1] . ولقد قامت كل هذه الزيادة فى الموارد النقدية

(١) حدث انخفاض فى النسبة التى تعمل بموجبها المصارف الأعضاء . ففى سنة ١٩٣٩ كانت هذه النسبة بين حجم العملة والأوراق المصرفية والاحتياطى فى بنك انجلترا ، وبين حجم الودائع هى ٠/٠ ١٠,٨٥ فى المتوسط ، ثم انخفضت فى سنة ١٩٤٧ إلى حوالى ٠/٠ ٨,٢٨ .

على أساس زيادة بنك انجلترا لأصوله بما يوازى ألف مليون جنيه اشترى بها سندات وأوراق حكومية .

كذلك كانت الحال فى الولايات المتحدة الأمريكية التى اتبعت وسائل جد مشابهة توخيا لزيادة كمية الموارد النقدية . ومن الواضح أن سياسة التوسع النقدية كانت متبعة فى هذه البلاد قبل نشوب الحرب العالمية الثانية ، كما يتضح من المقارنة الآتية : بين ميزانيتى سنة ١٩٢٨ ، سنة ١٩٣٨ .

ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية فى ٢٩ ديسمبر سنة ١٩٣٨ .

(الأرقام مقدرة بملايين الدولارات)

أصـــول			خصـــوم		
التغير من سنة ١٩٢٨			التغير من سنة ١٩٢٨		
٩,٢٠٤	+ ١١,٧٨٨	شهادات الذهب	٢,٦٦١	+ ٤,٤٧٠	نقد ورقى
١٣٠	+ ٣٣٥	أنواع أخرى من النقد	٩١٨	+ ٩٤١	ودائع حكومية
١,٠٤٩	— ٧	قروض للمصارف الأعضاء	٦,١٨٨	+ ٨,٥٧٧	« للمصارف الأعضاء
٢,٣٢٦	+ ٢,٥٦٤	أوراق مالية	٤٧٨	+ ٥٠٥	ودائع أخرى
٤٨٨	— ١	كمبيالات	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 الاصلاح الاقتصادى الجديد « The New Deal » . لقد كانت سنين الكساد فترة انكماش نقدى ، ولذلك عندما تولى الرئيس « روزفلت » رئاسة الجمهورية الأمريكية وضع برنامجه الشهير لعلاج كساد التجارة بالتوسع فى الائتمان وزيادة القوة الشرائية بين أيدى الأفراد ، وعندئذ أخذت النقود تسيل إلى الحياة الاقتصادية بكل الوسائل المستطاعة ، وكانت النتيجة هى ما تنطق به أرقام الميزانية أعلاه ، فقد بلغت قيمة

الودائع التى تملكها المصارف الأعضاء والتى 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 مايقارب نصف الرقم الأصغر الذى يمثل السنين الأولى من فترة الكساد عبارة عن قروض عقدتها المصارف الأعضاء من المصارف الاحتياطية التعاهدية (قيمة هذه القروض وهى ١,٠٥٦ مليون دولار يمثلها بند « قروض للمصارف الأعضاء » فى ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية سنة ١٩٢٨ الموجودة صورتها فى صحيفة ٥٧ وقد سددت هذه القروض كلها تقريبا فى سنة ١٩٣٨ . » وفضلا عن هذه الزيادة الكبيرة فى قيمة ودائع المصارف الأعضاء ، فإن المصارف الاحتياطية التعاهدية ، رفعت كمية أوراق النقد المتداول التى 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 ناحيتى الأصول من الميزانيتين ، إذ نتج الجزء الأكبر من هذه الزيادة ، بسبب ارتفاع قيمة احتياطيات الذهب من ٢,٥٨٤ مليون دولار فى ميزانية سنة ١٩٢٨ إلى ١١,٧٨٨ مليون دولار فى ميزانية سنة ١٩٣٨ . ومما تجدر الأشارة إليه هنا أن الحكومة كانت تستولى على الذهب فى هذه الأثناء مقابل شهادات الذهب التى كانت تعطيها المصارف الاحتياطية التعاهدية . وشهادات الذهب هذه هى نوع من النقد الورقى له غطاء من الذهب يساوى قيمته تماما : أى أنه مغطى بالذهب ١٠٠٪ . أما ظاهرة تدفق الذهب إلى الولايات المتحدة الأمريكية فى غضون تلك السنين ، فسوف نناقشها فى الفصل العاشر من هذا الكتاب ، ولهذا يكفى القول بأن هذه الظاهرة كانت الدعامة الكبرى التى استندت إليها المصارف الاحتياطية التعاهدية فى زيادة حجم الموارد النقدية فى البلاد ؛ هذا إلى جانب أن هذه المصارف نفسها قد قامت بشراء أوراق مالية قيمتها ٢,٣٢٦ مليون دولار مستهدفة زيادة حجم الائتمان ؛ ولو لم تجد فى زيادة احتياطيات الذهب ماساعدها على تحقيق هذا الغرض ، لما وقفت مكتوفة الأيدى ، بل لالتجأت عندئذ إلى زيادة مشترياتها من الأوراق المالية حتى يبلغ الائتمان الحجم الذى توخت تحقيقه !

إن الغرض من هذا الفصل هو مناقشة ميكانيكية النظام المصرفى ، ولذلك فلن نجاوز طبيعة الهدف عندما نشير إلى أن اتباع هذه السياسة لتحقيق زيادة فى حجم النقود ، قد لاتصيب إلا نجاحا جزئيا ، فقد لاتستطيع أولا ترغب المصارف الأعضاء فى أن تزيد من مدى التزاماتها بمقدار النسبة التى ترتفع بها احتياطياتها فى المصارف الاحتياطية التعاهدية ! فقد كانت المصارف الأعضاء تملك فى ديسمبر سنة ١٩٣٨ احتياطيات قيمتها ٨,٥٧٧ مليون دولار ظل منها مبلغ ٣٠٠٠ مليون دولار عاطلا ، أى أنه لم يستخدم كاحتياطى عامل فى خلق قدر مناسب من الودائع ؛ هذا من ناحية ، ومن الناحية الأخرى فإن الانتعاش فى التجارة وفى حجم العمالة فى الولايات المتحدة الأمريكية أثناء فترة برنامج الاصلاح 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 فى حجمى الاصول والخصوم فى النظام الاحتياطى التعاهدى ؛ أما التضخم الذى أمكن تحقيقه فيما بين سنتى ١٩٢٨ ـ ١٩٣٨ فقد كان تافها بالنسبة لما وقع فى فترة الحرب العالمية الثانية كما يبدو من ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية الآتية :

ميزانية المصارف الاحتياطية التعاهدية فى ٢٩ أكتوبر سنة ١٩٤٧

(الأرقام مقدرة بملايين الدولارات)

أصـــول		خصـــوم	
التغير منذ سنة ١٩٣٨		التغير منذ سنة ١٩٣٨	
٨,٥٧٥	+١١,٧٨٨ شهادات الذهب	+١٩,٩٨٣	+٢٤,٤٥٣ أوراق نقدية
٣٤٦	+٩٤٧ أنواع أخرى من النقود	٤١٤	+١,٣٥٥ ودائع حكومية
٦١٢	+٣٧٣ قروض للمارف الأعضاء	٨,٢٨٢	+١٦,٨٥٩ ودائع للمصارف الأعضاء
١٩,٥٦٥	+٢٢,١٢٩ أوراق مالية	٤١١	+٩١٦ ودائع أخرى
١	+٢ كمبيالات	٤٠٧	+٧١٧ رأسمال وفائض
٢,٠٢٢	+٢,٨٣٨ أصول متنوعة	١,٦٤٤	+٢,٣٥٢ التزامات متنوعة
٣١,١٤١	+٤٦,٦٥٢ دولار	٣١,١٤١	+٤٦,٦٥٢ دولار

وليس مما يخلو من أهمية وفائدة أن نقارن الزيادة فى حجم النقد الأمريكى فى غضون الحرب بمثيلتها فى حجم النقد فى بريطانيا العظمى وفق ما جاء فى الميزانية المقارنة لبنك انجلترا فى ١٥ أكتوبر سنة ١٩٤٧ والمصورة فى صحيفة ٥٩ . لقد ازداد النقد المتداول فى بريطانيا بما يربى على ثلاثة أمثال بقليل ، بينما كانت زيادة أوراق النقد الأمريكى للمصارف الاحتياطية التعاهدية (وهى لا تمثل كل النقود المتداولة الوحيدة) ستة أمثال . كذلك ازدادت الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء فى بريطانيا بما يقرب من ثلاثة أمثال ، فى حين أنها لم تزد فى أمريكا عن الضعف . (لقد ازدادت الودائع التى تملكها المصارف الأعضاء فى أمريكا والتى استعملت حقيقة كاحتياطيات نقدية : أى «مجموع الودائع ـ 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 فى حجم النقود أثناء الحرب ، أما الذى نهدف إليه هنا فهو الوسيلة أو الميكانيكية المصرفية إذ تبين الميزانية السابقة للمصارف الاحتياطية التعاهدية فى ٢٩ أكتوبر سنة ١٩٤٧ . عن الكيفية التى خلقت بها هذه الزيادة الضخمة فى أصول هذه المصارف إذ بلغت الزيادة ٣١ بليون دولار ، يسرت أكثر من ربعها زيادة احتياطيات الذهب الذى تدفق على الولايات المتحدة الأمريكية من الخارج إما طلبا لتأمينه وعدم ضياعه ، وإما ثمنا للمؤن والعتاد وغيرها من الموارد الضرورية ؛ أما الباقى من هذه الزيادة فقد توسلت المصارف الاحتياطية التعاهدية إلى تحقيقه بشراء كميات هائلة من الأوراق المالية التى أصدرتها حكومة الولايات المتحدة الأمريكية .

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

لا شك فى أن دور البنك المركزى كان دوراً سلبياً بحتاً فيما يتصل بحجم الذهب وأثره فى هذه الناحية . لقد كان انخفاض مقدار الذهب فى بنك انجلترا نتيجة لرغبة الحكومة فى وضع الذهب تحت سيطرتها و إشرافها ، بحيث يتسنى لها استخدامه سراً ودون ما اصطدام بالنظام المصرفى ؛ أما فى أمريكا فقد كانت زيادة أرصدة الذهب ناجمة عن عمل الحكومات الأخرى أو الأفراد إذا كان يرسل الذهب إليها طلباً للأمن وعدم الضياع ، أو طلباً لمقادير من الدولارات تستطيع شراء السلع الأمريكية . وعليه فقد كان البنك المركزى فى الدولتين عاملا سلبيا إزاء هذا التغير الضخم الذى تعرض له حجم النقود .

أما التغير الذى قد يطرأ على حجم الاستثمارات التى يملكها البنك المركزى ، فهو أقرب لأن يكون وليد إرادة البنك ذاته ، الأمر الذى يصدق كليا فيما يتصل بالسندات الحكومية ؛ فإذا ما زاد أو نقص مقدار هذه الاستثمارات ، فما ذلك إلا لأن البنك المركزى قد اشترى أو باع فى السوق المالية مدفوعا بمحض رغبته ؛ وكذلك فيما يتصل بالكمبيالات فإن البنك المركزى يستطيع أن يشترى و يبيع منها كما يتراءى له ؛ ولكنه قد يقدم على الشراء أيضاً تلبية لرغبات السوق المالية.

أما منح القروض فيتوقف أولا وأخيراً على المقترضين أنفسهم ، ولو أنه من مبادىء النظام المصرفى المركزى ألا يرفض البنك المركزى طلباً لأى عميل يطلب عقد قرض متى كان قادرا على تقديم الضمانات الكافية؛ولكن هذا لا يعنى أن البنك المركزى تعوزه السلطة كى يؤثر فى حجم القروض التى يمنحها ؛ لأنه إذا ما أراد إنكماش حجم الديون فما عليه إلا أن يحدد سعراً عالياً للفائدة (يمكنه أن يرفع سعر البنك) ، أو أن يخفض سعر الفائدة إذا ما أراد التوسع فى القروض . والغالب أن يحدث رفع سعر الفائدة أثرا مباشراً أقوى وأسرع مما يحدثه خفض هذا السعر . فلو رفع سعر الفائدة إلى ٦٪ مثلا لكان هذا أدعى إلى التخلص من الديون منه إلى قبول دفع هذه الفائدة العالية ، فى حين أن خفض سعر الفائدة قد لا يغرى أحداً بالاقتراض مالم توجد فرص طيبة للاستثمار !

وعلى ذلك فالبنك المركزى يسيطر و يتحكم إلى حد بعيد فى حجم الأصول

التى يملكها ، و بالتالى فى حجم الأرصدة النقدية للمصارف الأعضاء ، ثم فى الموارد النقدية المتداولة « عرض النقود » ؛ وكذلك استثماراته فهى رهن برغبته ، فى حين أن قروضه تتأثر كثيرا بمستوى سعر الفائدة السائد . وعلى هـذا فالبنك المركزى مزود بسلاحين حادين يتمثلان فى قدرته على أن يبيع و يشترى الأوراق المالية وهذا ما يطلق عليه اسم « عمليات السوق المفتوحة[1] » ؛ ثم فى قدرته على أن يرفع و يخفض من سعر الفائدة على القروض التى يمنحها ، وهو مايعرف بسياسة سعر البنك[2] . ولـكن البنك المركزى ليس مطلق الحرية فى استعمال هذين السلاحين إذ لا بد له من أن يجعل نصب عينيه قيمة الرصيد الذهبى الذى يحتفظ به وأن يراعى مقدار هذا الرصيد فى كل ما يقدم عليه من تصرفات . وهذه حقيقة بارزة متى كانت البلاد تتبع قاعدة الذهب ، الأمر الذى سوف نعرض له فى الفصل التاسع . وحتى إذا كان البلد لا يتبع قاعدة الذهب — أى إذا لم يكن البنك المركزى ملزما باستبدال أوراقه المصرفية بذهب — فإن القانون يلزم البنك المركزى بالمحافظة على نسبة معينة بين قيمة الأوراق التى يصدرها وكمية الذهب التى فى خزائنه : أى أن القانون يقرر الحد الأعلى لإصدار هذه الأوراق ، فيحرم مثلا أن تزيد قيمة عدد الأوراق التى تصدرها المصارف الاحتياطية التعاهدية عن قيمة الذهب الذى فى حوزتها إلا بمقدار مثلين ونصف المثل ، أى أن تـكون نسبة قيمة الأوراق المصدرة إلى قيمة الذهب كنسبة ٢٥٠ : ١٠٠[3] . ولذلك على البنك المركزى أن يراعى منتهى الحذر وغاية الحيطة عند ما يقبل على زيادة حجم الائتمان ، لأن الجمهور متى تضخمت أرصدته فى المصارف ، سوف يقبل — مع بقاء الأشياء

---

(1) Open Market Operations
(2) Bank Rate Policy

(٣) منـذ سنة ١٩٣٤ أودع الذهب الذى كانت تملـكه المصارف الاحتياطية التعاهدية فى وزارة المـالية ، وأخذت المصارف بدله « شهادات الذهب » أو صكاك بقيمة الذهب المودع — ولم يكن لهذا التغير أثر ، إذ ظل الحد القانونى الأدنى لـكميات الذهب التى تحتفظ بها هذه المصارف معمولا به ومحددا بمقدار ٤٠ ٪ من قيمة الودائع والأوراق التى تصدرها .

الأخرى كما هى – على سحب كميات أكبر من الأوراق المصرفية . وعلى البنك المركزى فى 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 يعنينا الآن هو أن نعرف أن لذلك أثرا وتقييدا لمدى تصرفات البنك المركزى .

وكذلك قد يكون للتصرفات المالية التى تقوم بها الحكومة أثر فى سياسة البنك المركزى فى أوقات السلم والحرب ، إذ الحكومة فى الواقع تشارك البنك المركزى فى سلطاته . ففى أوقات تحصيل الضرائب يعمد كثيرون من المواطنين إلى سحب شيكات على حساباتهم فى المصارف الأعضاء لأمر بيت المال (وزارة المالية) ، وسوف تؤدى هذه الشيكات إلى تضخم ودائع الحكومة فى البنك المركزى و إلى تناقص ودائع المصارف الأعضاء ؛ وبما أن هذه الودائع هى الأسس التى يقوم عليها وحدها « خلق » النقود دون ودائع الحكومة ، فإن كل ما من شأنه أن يحول هذه الأرصدة إلى أرصدة حكومية، فهو يؤدى بالتالى إلى تناقص الموارد النقدية بين أيدى الجمهور . وبالعكس إذا ما أخذت الحكومة فى سحب شيكات على حسابها فى البنك المركزى لدفع مرتبات الموظفين أو لدفع فوائد الدين الأهلى ، فإن هذه الشيكات سوف تودع فى المصارف الأعضاء لتقدمها هذه المصارف بعد ذلك للحكومة لدفع قيمتها ، وبذلك تأخذ أرصدة هذه المصارف بالبنك المركزى فى التضخم . ولكن ليس لمثل هذا العامل أثر كبير فى انجلترا ، لأن الحكومة هناك لا تبيح أن يتضخم حسابها إلى حد كبير فى بعض الأوقات ولا أن ينفد كله فى أوقات أخرى ؛ فإذا كان تحصيل النقود يجرى بأسرع مما يمكن من إنفاقها ، فإن الحكومة البريطانية تلجأ عندئذ إلى استخدام المبالغ الفائضة فى سداد جزء من ديونها حتى لا يتضخم حسابها فى البنك المركزى ؛ أما الأوقات التى تربى فيها المصروفات على الإيرادات ، فإن الحكومة تلجأ إلى الاقتراض من البنك المركزى ، وبذلك تعمل على بقاء حسابها ثابتاً فى هذا البنك ، بعكس ماهو جار فى الولايات المتحدة الأمريكية وغيرها من البلدان حيث تكون حسابات الحكومة عرضة لتقلبات

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

وإذاً فهناك حدود لسلطة البنك المركزى فى تقرير حجم النقود فى البلاد ، ولكنها مع ذلك حدود فسيحة مرنة ، إذ يستطيع البنك المركزى فى كل الظروف العادية أن يقرر غير منازع حجم الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء ، كما يستطيع لدرجة أقل أن يقرر حجم ودائع الجمهور فى هذه المصارف . وعليه فالبنك المركزى يتمتع فى معظم الدول الحديثة بسلطة كبيرة فى تحديد كميات النقود . وإذا ما تراءى لنا أن نسأل : ما الذى يقرر حجم الكميات الموجودة من النقود ؟ لكان الجواب الصحيح هو : سياسة البنك المركزى 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 ووعيهم ، وكأن البنك المركزى حاكم مطلق فى مجاله هذا ! أما إلى أى مدى يمتد سلطانه ، فهو ما ستضطلع الفصول الآتية بتبيانه !

تطور النظام المصرفى المركزى

إن النظام المصرفى المركزى الحديث وليد الحقبات الأخيرة من هذا القرن . فقد نشأ أولا فى انجلترا عرضا ، لأن المصارف وجدت من الأيسر لها أن تقوم بسداد

التزاماتها الناشئة عن المقاصة بسحب شيكات على حساباتها فى بنك انجلترا . واعتادت أن تعتبر أرصدتها فى هذا البنك بمثابة احتياطيات نقدية فى حوزتها . وكان النظام المركزى فى بدايته بدائيا بسيطا ، وكان محافظو بنك انجلترا على غاية الحذر والانتباه للنتائج التى قد تنجم عن رفع أو خفض سعر البنك وذلك حتى قبل صدور قانون المصارف فى سنة ١٨٤٤ الذى وضع النظام المصرفى الإنجليزى فى نصابه القانونى . ومع ذلك لم تكتشف سلطة البنك المركزى فيما يتصل بضبط الائتمان وتشتهر ، إلا بظهور كتاب « شارع لومبارد Lombard Street » لمؤلفه «والتر باجوت Walter Bagehot » فى سنة ١٨٧٣ . وحتى بعد ذلك فقد كانت المقاييس والقواعد التى يعمل بها البنك المركزى 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 لكل من فرنسا وألمانيا بنك مركزى خلال القرن التاسع عشر أو خلال معظمه ، ولكنهما لم تستطيعا أن تصلا إلى فرض رقابة الفعالة على مثل هذا النظام الدقيق لعدة أسباب، أولها أن هذين البلدين كان يعوزهما وجود سوق مالية مرنة كسوق لندن ؛ وثانياً لأن الشعبين لم يألفا استعمال الشيكات فى المعاملة كما اتبعها وألفها الشعب البريطانى فى الغالبية الكبرى من معاملاته ؛ وثالثاً لأن هذين المصرفين — بنك فرنسا والرايشز بنك — لم يقصرا أعمالهما ونشاطهما على خدمة المصارف الأعضاء والحكومة كما فعل بنك انجلترا ، ولكنهما كانا ينافسان المصارف الأخرى فى طول البلاد وعرضها وكذلك كان لبعض البلدان التجارية الأوروبية — مثل هولندة والسويد والدنمارك — مصارف مركزية حقيقية ، ولو أنها كانت متفاوتة فيما يتصل بالمعنى الحديث للبنك المركزى .

أما الولايات المتحدة فلم تعرف شيئا يشبه فى طبيعته البنك المركزى بعد إفلاس بنك الولايات المتحدة الثانى فى السنين الثلاثين من القرن الماضى . ولقد أبانت أزمة المصارف التى وقعت سنة ١٩٠٧، حيث أخفقت المصارف فى الوفاء بالتزاماتها نقدا واضطرت لذلك أن تصدر أوراقا أطلقت عليها « شهادات

التصفية Glearing house certificates » كنوع من النقود القانونية الأضافية ، أبانت هذه الأزمة بوضوح وجلاء عن سوءات ومضار نظام يقوم على آلاف من المصارف سيئة التنظيم ومتفاوتة الأوضاع والأسس و بينها الصغير والكبير والردىء والجيد ، فكانت المصارف الصغيرة تلجأ إلى المصارف الكبيرة فى أوقات الشدة ؛ ولكن إذا ما وقعت هذه نفسها فى الشدة ومسها الضنك ، فلم تكن هناك مؤسسة مالية تستطيع أن تمدها بالعون ، أو تقرضها كميات إضافية من النقد إلى أجل ! و بعد بحث وتمحيص استمر سنين عدة صدر القانون الاحتياطى 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 الاحتياطات بتغيير سعر البنك (السعر الذى تقترض به المصارف الأعضاء) و بشراء و بيع 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 ، فان هذا القانون لم يقتصر على إنشاء مصرف مركزى واحد فى مدينة نيويورك ، بل عمد إلى إقامة أثنى عشر مصرفا احتياطيا تعاهديا موزعة فى الدولة كلها ، تعمل متناسقة وخاضعة لحد بعيد لسلطة « المجلس الاحتياطى التعاهدى » فى واشنجتون . ومع ذلك فلم يستطع تاريخ هذا النظام فى ربع القرن الماضى أن يثبت أو أن يبين الحكمة فى هذه الخطة 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 . وفضلا عن هذا فإن « المجلس الاحتياطى 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 ائتمانية واحدة إلى جانب عملة واحدة، فى دولة واحدة لا تفصل بين أجزائها الموانع الجمركية والتعريفات ، الأمر الذى لا شك يؤدى إلى التداخل وتشابك المصالح بين مختلف الولايات . ولذلك فأننا رغم تجربة النظام الاحتياطى التعاهدى ، أو بسببها ، نستطيع أن نضع مبدأ شعاره «عملة واحدة و بنك مركزى واحد ! »

ولقد انقلبت هذه السياسة بعد الحرب (١٩١٤ — ١٩٨١) إلى أخرى مغايرة تماما ترمى إلى إيجاد بنك مركزى لكل دولة ، إذ عملت مقتضيات الحرب على قطع الصلات الكثيرة التى كانت تربط بين مختلف أنواع النقود فى أوروبا حيث أدى تضخم الأسعار وتقلبات سعر القطع إلى ضمور النظام المصرفى و إشاعة الفوضى بين جوانبه . وفوق ذلك فقد قامت عدة دول جديدة اتخذت كل منها نقودا جديدة أيضا ، مدفوعة إلى هذا بالوازع الوطنى ، كما كانت شديدة الرغبة فى اتخاذ سياسة نقدية جديدة ملائمة . ولقد اتخذت فى مؤتمرى 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 الأشراف على النظام المصرفى وتسوية وتنسيق المسائل النقدية ، ولن يستعصى عندئذ أن يؤدى التعاون بين المصارف المركزية المختلفة إلى سياسة نقدية متطابقة منسجمة .

ولقد طبقت هذه القاعدة فى الفترة التى تلت الحرب العالمية الأولى تحت أشراف بنك انجلترا وعون الخبراء الماليين لعصبة الأمم ، فتيسر عندئذ حتى للدول الصغيرة مثل استونيا ودانزج والبانيا أن تنشىء مصارف مركزية ، كما انتشر هذا التجديد فى أمريكا الجنوبية بوحى من الولايات المتحدة الامريكية بحيث لم تبق اليوم دولة واحدة فى العالم إلا ولها بنك مركزى ، أو على الأقل تفكر جديا فى إنشاء هذا البنك .

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

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

وحتى فى البلدان المتقدمة فلا يخلو الأمر من وجود تفاوت واضح بين السلطات التى تتمتع بها البنوك المركزية فى إشرافها على النظام المصرفى وتسوية شئون النقد ففى انجلترا يتمتع بنك انجلترا بساطة أوسع من التى 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 انجلترا لا يعقد قروضا مباشرة المصارف الأعضاء ، ولـكنه يتيح للأسواق المالية الحصول على النقود رأساً بشراء الأوراق المالية (التى يمكنه دائما أن يبيعها بمحض اختياره) ، أو بإقراض سوق النقد بضمان الـكمبيالات ؛ وبما أن سعر البنك يكون دائما أعلى من سعر خصم الـكمبيالات فإن المصرف الذى يقترض من بنك انجلترا مباشرة تطرد خسارته النقدية حتى يتم سداد القرض ، وفى هذا ما يؤكد سداد القروض فى أقرب فرصة مستطاعة . أما فى الولايات المتحدة فإن المصارف الاحتياطية التعاهدية تقرض المصارف الأعضاء مباشرة ؛ ومع أن سعر البنك قد يكون أعلى من عائد أى أصل يودع كضمان للقرض ، فإنه مصرح للمصارف الأعضاء أن ترفع من فئات بعض الرسوم التى تفرضها على قروضها الأمر الذى يؤدى إلى ارتفاع متوسط سعر الفائدة الذى تحصل عليه إلى ما فوق مستوى سعر الفائدة الذى تقترض به من المصارف الاحتياطية التعاهدية .

ولن يتاح مثل هذا العون أو العلاج لمصرف فرد فى وقت تحجم فيه المصارف جملة عن عقد قروض كبيرة من المصرف الاحتياطى التعاهدى ، إذ يحول التنافس عندئذ دون رفع سعر الرسوم التى يفرضها على عملائه . أما متى كانت المصارف

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

و بعد فهناك وظيفة واحدة تمارسها البنوك المركزية جميعاً فى كل البلدان ، ولعلها أهم الوظائف التى تؤديها هذه المصارف وهى أن يكون البنك المركزى هو الملجأ الأخير للمقترضين ! فكل نظام نقدى عرضة لأن يعانى من ذعر مالى مفاجىء يشيع بين الجمهور فيدفعه إلى طلب ودائعه نقدا بسبب خوفه من أن تفقد استثمارته قيمتها ، أو من أن تجمد ودائعه لإغلاق المصرف ، أو لأى سبب آخر يغريهم بالاحتفاظ بأجزاء أكبر من ثرواتهم فى شكل نقد سائل . ونلاحظ أن هذا التفضيل النقدى المفاجىء يصيب النظم المصرفية المتقدمة المكتملة بأكثر مما ينال من الأنظمة المصرفية فى البلاد الأقل تقدماً ؛ ولكن ليس أيها على مناعة من ضرره ، إذ ليس فى العالم كله بلد واحد يملك من العملة أو من أنواع النقد الأخرى ما يستطيع أن يواجه به كل التزاماته نقدا . وما لم يتداع نظام الائتمان من صدمة عنيفة تزعزع ثقة الجمهور فيه ، فلا نعدم وسيلة تيسر زيادة الموارد النقدية زيادة مؤقتة فى ساعات الحرج والأزمات العارضة . وهذا بعينه ما يستطيع البنك المركزى أن يوفره ، إذ يمكنه أن يزيد من ودائع المصارف الأعضاء فى دفاتره ، أو أن يطبع أوراقا نقدية ويقرضها ، إذا ما طلب الجمهور نقدا ، لأن معظم القوانين وإن كانت تحدد كميات النقود التى يصدرها البنك المركزى ، إلا أنها من الناحية الأخرى تحتاط فتبيح زيادة مؤقتة فى الأوقات الشاذة ؛ ففى انجلترا مثلا جرت العادة على إيقاف العمل بقانون البنك فى مثل هذه الفترات : أى أن الحكومة تبيح لبنك انجلترا عندئذ التحلل من القيود التى يفرضها القانون على سلطته فى إصدار الأوراق المصرفية . ولا مناص من وجود مثل هذه الاعتبارات المرنة طالما كان الإعسار المالى المتعاقب الذى تمنى به المصارف ، لا يرجع إلى أسباب إفلاس حقيقى ، ولا إلى اختلال التوازن بين الأصول والخصوم ، ولكن إلى مجرد قصور عرض النقود أحيانا عن مواجهة زيادة فجائية تطرأ على الطلب . وهذه هى الحقيقة التى

تجسدت فى الأزمة التى حاقت بالولايات المتحدة الأمريكية سنة ١٩٠٧ حيث اضطرت مصارف نيويورك — تبعا لتعذر زيادة النقود — إلى إصدار «شهادات التصفية» التى لم تكن فى الحقيقة إلى أوراقا مصرفية ، رغم أنها لم تكن كذلك من وجهة نظر القانون . و بدلا من أن تستبد بنا الظروف السيئة فتدفعنا إلى مثل هذه الوسائل الملتوية ، فأنه أجدى بنا وأولى أن نجعل من البنك المركزى « الملجأ الأخير للمقترضين » ونزوده بالسلطة التى تجعله أهلا لمواجهة أحوال الاضطراب والعسر المالى بالوسيلة المثلى التى تنحيها وتستأصلها ، والتى تتجسم فى تمكين المصارف المعسرة من الحصول على النقود السائلة التى تحتاجها .

لقد ذكرنا بعض الوظائف التى يؤديها البنك المركزى ، فهو مصرف المصارف ومصرف الحكومة[1] ، وهو المؤسسة التى تصدر النقود الورقية ، والملجأ الأخير المقترضين ؛ ولكنه ليس من الضرورى أن يكون مصرفا لكى يستطيع أداء المهمتين الأخيرتين ، إذ الحكومة نفسها أهل لأصدار النقود الورقية ، ولإقراضها للجمهور فى ساعات الحرج والأزمات الطارئة ولن يكون وجود البنك المركزى ملحا ضروريا إلا عند ما يتطور النظام المصرفى و يتقدم خطوة أخرى بقيام نظام الشيكات حيث يغدو النصيب الأوفر من نقود المجتمع مكونا من ودائع مصرفية وفى هذه المرحلة تبرز الحاجة إلى وجود البنك المركزى ليقوم بنصيبه من التنسيق والرقابة على شئون المصارف الأخرى .

وقد يثير ذكر الحكومة فى هذا المجال ، التساؤل عن مدى استقلال البنك المركزى عن الحكومة ، أو عن مدى الاستقلال الذى يجب أن يتمتع به ؟ يمكن أن يطول القول هنا عن وجوب تحرر البنك المركزى من ضغط السياسة وأثر النوازع السياسية . ففى فترة ما قبل الحرب العالمية الأخيرة سيطرت السياسة المالية المدمرة للحكومات على كثير من البنوك المركزية حتى أن المؤتمرات الدولية التى عالجت هذا الموضوع قررت مبدأ استقلال البنك المركزى ، بل وذهبت فى هذه

---

(١) تودع الحكومة الأمريكية عادة أموالا فى مصارف أخرى ، ولكن المصارف الاحتياطية الفيدرالية هى التى تدبر معظم أعمال وزارة المالية فيما يتصل بالناحية المصرفية .

الناحية إلى حد تحييذ الملكية الخاصة للبنوك المركزية ؛ ولكن 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 فى مجموعها .

وقد كان هذا الموضوع مثار جدل سياسى حار فى معظم بلاد العالم حتى اليوم ، ويكفى أن نقرر هنا أن البنك المركزى ، سواء كان فى ملكية الدولة أو لم يكن ، فلا بد للحكومة من الاحتفاظ بقدر كبير من الرقابة والأشراف عليه ، الأمر الذى لا مندوحة عنه بالنسبة للسلطات الكبيرة الهامة التى تتمتع بها مثل هذه المؤسسة . والواقع أن الاتجاه الحديث يميل إلى وضع البنك المركزى فى ملكية الدولة ، على أن تكون الرقابة الفعلية فى يد محافظ أو مجلس يعين لبضع سنين ، يكون خلالها بعيدا ما أمكن عن المؤثرات السياسية وبحيث يتوفر له أكبر قدر مستطاع من الاستقلال فى الاضطلاع بأعباء مسئولياته . وعلى أية حال فالجدل الناشب حول هذه المسألة جدل لا يخلو من صورية واصطناع ، إذ لا تستطيع أية حكومة مسئولة — مهما كان لونها السياسى — وقد أنجلت 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 فلزام أن يكون للحكومة الإشراف والرقابة العليا على سياسة البنك المركزى ؛ أما من أين يجب أن يبتدىء استقلال البنك المركزى فيما بين الرقابة العليا للدولة وبين تدخلها فى أعماله كل يوم ، فأمر أقرب لأن يحدده داعى الحكمة والمصلحة ، أكثر من دافع المبادىء وإلزام القانون !

The Money Market.

سوق النقـــد

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

لقد سبق الحديث عن النقود فى الفصل الأول بأنها أى شىء يحظى بقبول عام كواسطة للتبادل ، الأمر الذى يجعل من العسير رسم حدود واضحة تنتهى عندها النقود ، وتبتدىء الأشياء الأخرى التى ليست نقودا بكامل المعنى ؛ فالعملة القانونية هى لاشك نقود ، وكذلك الودائع المصرفية فى الأوقات العادية لأنها تتمتع عندئذ بقبول عام ؛ أما الأوقات التى تتزعزع فيها الثقة بالمصارف مثلما حدث فى الولايات المتحدة حوالى سنة ١٩٣٠ حيث توقفت عدة مصارف عن الدفع ، فقد يمتنع عندئذ القبول العام الذى تحظى به الودائع ؛ فالرجل الحذر قد لا يرتضى قبول شيك مسحوب على مصرف لا يعرفه ويطلب نقدا بدله ! ففى مثل هذه الأحوال تكون الودائع شيئاً جد قريب من النقود ولكنها ليست نقودا بالمعنى الصحيح ، وقد تكون فى هذا الوضع أقرب شىء إلى النقود ، أو مايمكن أن نسميه « نقودا قريبة » (١) .

وثمة مثل آخر « للنقود القريبة » يبدو فى الكمبيالة . والكمبيالة هى وثيقة تحمل وعدا ، إما من الحكومة وتسمى فى هذه الحالة « أذونات الخزانة » Treasury Bills » (٢) ، وإما من إحدى المؤسسات المشهورة فى سوق النقد بلندن ، بدفع مبلغ محدد فى تاريخ محدد لا تزيد مدته عن ثلاثة شهور . فالكمبيالة 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 الكمبيالة .

---

(١) التعبير الإنجليزى « near-money » .

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

لقد أوضحنا عند مناقشة جانب الأصول فى ميزانية أحد المصارف الأعضاء، أن السيولة والربح متعاكسان ، فبعض الأصول على درجة كبيرة من السيولة : أى يمكن تحويله بسهولة وسرعة إلى نقود ولكنه لا يغل إلا ربحا قليلا جدا ؛ بينما توجد أصول أخرى على درجة أقل من السيولة ، ولكنها تدر ربحا أكبر وعلى ذلك فكلما كانت أنواع «النقود القريبة» أقرب درجة إلى النقود السائلة كلما قلت أرباحها ، وكلما 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 شىء إلى النقود بينما تتكون أصولها من جزء نقدى ، وجزء من « النقود القريبة » وجزء ثالث من هذه الأصول التى ليست على درجة من السيولة تبرر اعتبارها نقودا ؛ أو بعبارة أخرى أن المصارف تقترض لمدد أقصر من المدد التى تقرض لها[1] . ولا شك أن فى مثل هذا العمل مخاطرة ، ولكن المصارف تجارب ودربة فى تحمل هذه المخاطرة المشتركة بين مختلف أقسام سوق النقد ، لأنها جميعاً تقترض لآجال أقصر قليلا من الآجال التى تقرض لها . ولهذا نجد أن التزاماتها فى المتوسط أقرب للنقود ، من أصولها . فكأن المشتغلين فى سوق النقد يجنون أرباحهم من وراء مواجهة مخاطرة خاصة ولهم فى مقابل ذلك ربح يساوى الفرق بين سعرى الفائدة لنوعين من « النقود القريبة » . ولذلك فهم حريصون على أن توجد لديهم أنواع من « النقود القريبة » تتفاوت ، كما سنرى بعد ، بين النقود الإلزامية و بين أقل أنواع الاستثمار سيوله .

أما الشىء العام الثانى عن سوق النقد فهو وجود فروق تدريجية 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 يشترى 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[1] ، و بين المؤسسات (فى سوق النقد) الراغبة فى الاقتراض لمثل هذا الأجل القصير ، أى ليوم واحد أيضاً[2] ؛ فكأن الوسيط نفسه لا يقرض ولا يقترض ، و إنما هو عامل الاتصال بين مثل تلك المصارف وهذه الشركات ، وله عمولة صغيرة مقابل هذه الوساطة . وكذلك سماسرة الخصم فهم لا يبيعون ولا يشترون أوراقا للخصم « تسمى الكمبيالات هكذا لأنها لا تحمل سعر فائدة محدد ، ولكنها تباع وتشترى مقابل نسبة تخصم من قيمتها » ، و إنما يعملون على إيجاد الصلة بين من يملك كمبيالات يريد بيعها ، و بين من يرغب فى شرائها . وكذلك سمسار البورصات فهو لا يبيع ولا يشترى أسهما أو سندات ، لأن وظيفته أن يجمع بين الراغبين من عملائه فى البيع وفى الشراء . و بالأسف لا يوجد اسم جامع لكل هؤلاء . فالرجل الذى يبيع ويشترى أسهما وسندات هو « سمسار بورصة » ، والشركة التى تبيع وتشترى الكمبيالات تسمى « بيت الخصم » .

ولنبدأ 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 انجلترا ، وفى المرتبة الثانية تأتى الودائع المصرفية القابلة للصرف بنقد إلزامى عند الطلب والتى 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 قريبة » وسوق النقد ، وفى هذه المرتبة نجد « النقود تحت الطلب فورا ، و بعد مهلة قصيرة »[3] ؛ كما يجب أن نذكر بأن هذه

---

(1) day-to-day loans.

(2) to borrow money " overmigbt ".

(3) money at call and at short notice.

النقود تمثل فى ميزانية المصارف أعلى درجات السيولة بعد الأرصدة النقدية . وليس حتما أن تكون المهلة التى تسترد بعدها «النقود تحت الطلب أو بعد مهلة قصيرة» هى ٢٤ ساعة فحسب ، بل هناك عدة اعتبارات تقليدية أخرى ؛ ولكن المهلة مهلة قصيرة جدا فى جميع الأحوال . والنوع الأصيل البارز الذى يمثل هذه القروض هو القرض الذى يمنح لمدة يوم واحد فقط . « day - to - day loans » ، والذى كانت تدفع عنه فى لندن فائدة سعرها ½ ٪ فى السنة وقت تصنيف هذا الكتاب ، أى حوالى ١٥ جنيه لقرض بمبلغ مليون جنيه ليوم واحد ! ومن الواضح أن مثل هذه القروض التى تمنح مقابل ضمان جيد (ولا تمنح القروض ليوم واحد إلا مقابل أحسن ضمان) هى أقرب ما تكون إلى النقود ، لأنها تصبح فى الغد نقوداً . وتقع كل يوم فى لندن عمليات كثيرة فى 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 للمصارف يحاولون الحصول على قروض من مصارف أخرى ، وهنا يبدو المجال الذى يتيح لسماسرة النقود أن يقوموا بنشاطهم وأن يكسبوا أرزاقهم . وأحيانا تربى مجموع النقود التى تطلبها المصارف على مجموع ما تستطيع أن تقرضه وعندئذ يقال إن النقود شحيحة فى سوق النقد « شارع لمبارد »، وقد يرتفع سعر الفائدة فى مثل هذه الحالة ؛ وأحيانا أخرى يزيد عرض النقود لمثل هذه القروض عما تطالب به المصارف ، وعندئذ يقال ان النقود وفيرة أو سهلة .

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

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

وعلينا توخيا لهذا الغرض أن نعود أدراجنا الى القروض التى تمنح ليوم واحد لأن المصارف هى التى تقرض النقود بمثل هذه الشروط ، و بيوت الخصم هى التى تقترض النصيب الأوفر من هذه النقود من المصارف لتشترى بها كمبيالات . وتقترض بيوت الخصم (فى الوقت الذى صدر فيه هذا الكتاب) بسعر فائدة $\frac{1}{2}$ ٪ بينما يتراوح سعر الخصم الذى تشترى وتباع بين الكمبيالات بين $\frac{9}{16}$ ٪ ، $\frac{5}{8}$ ٪ ، وعلى ذلك فهناك ربح يتراوح بين $\frac{1}{16}$ ٪ ، $\frac{1}{8}$ ٪ يمكن أن يتحقق من اقتراض النقود واستعمالها فى شراء الكمبيالات . وبما أن هذا الربح ضئيل إذ يغل مليون بواقع سعر فائدة $\frac{1}{8}$ ٪ مبلغ ١٢٥٠ جنيه ، و بسعر $\frac{1}{16}$ ٪ مبلغ ٦٢٥ جنيه ، فلا بد لبيوت الخصم من أن تشتغل فى مبالغ ضخمة حتى يتوفر لها ربح مناسب ولهذا فمن المعتاد أن تقترض بيوت الخصم مبالغ توظفها فى الكمبيالات تساوى رأسمالها ثلاثين مرة .

ويرجع أصل الكمبيالة التى سبق تعريفها إلى طبيعة العمليات التجارية . فإذا ما شحن تاجر قطن فى أمريكى قطنه فى إحدى السفن ، فإنه سوف يسحب كمبيالة بالثمن على التاجر الذى اشترى القطن فى ليفربول . والكمبيالة هى فى الواقع

أمر إلى هذا التاجر بأن يدفع بعد ٩٠ يوماً من الاطلاع مبلغاً معلوما ، أى بعد ثلاثة شهور من استلامه الكمبيالة ، وعندئذ يوقع عليها دليلا على قبولها ، و بذلك تصبح هذه الكمبيالة صالحة للبيع فى سوق النقد ؛ ولكن ليس من المتوقع أن يكون كل تاجر معروفا فى هذه السوق ، ولا كيفية معاملته ومدى حرصه أو إهماله فى الوفاء بديونه ! وتذليلا لهذه العقبة جرت العادة على أن يتفق مثل هذا التاجر مع أحد مصارف لندن ، أو إحدى المؤسسات المالية الخاصة الشهيرة ، أن يقوم بقبول الكمبيالة التى وقع عليها التاجر ، ويكون وجود اسم هذا المصرف أو اسم أحد « بيوت القبول » على الكمبيالة كافيا لأن يجعلها كمبيالة من الدرجة الأولى فلا يحول شىء دون إمكان بيعها فى سوق الخصم (سوف تعرض فى الفصل السابع للكمبيالات كوسيلة لتذليل عقبات التجارة الخارجية) .

لقد كان لهذه الكمبيالات التجارية شأن كبير فى سوق النقد لم يعد لها اليوم إذ أصبحت أكثر المعاملات فى هذه السوق تدور حول « الأذونات الحكومية أو أذونات الخزينة » التى هى عبارة عن وعود من الحكومة بدفع مبالغ معينة بعد مضى ثلاثة شهور من تاريخ الإصدار . ولقد كانت هذه الأذونات أصلا تقليدا حكيما للكمبيالة ، أو خدعة يسرت للحكومة فيما تتصل بالنقود التى تقترضها فرص الإفادة من سعر الفائدة المنخفض فى سوق الخصم . ولقد كانت كميات الأذونات الحكومية أقل لدرجة كبيرة من عرض الكمبيالات التجارية ؛ أما فى القرن العشرين حيث استخدمت وسائل أخرى غير الكمبيالات فى تمويل التجارة الخارجية فقد عمدت الحكومة إلى الاقتراض عن طريق هذه الأذونات والاستزادة منها شيئاً فشيئاً ، حتى غدت أهم الموارد فى سوق النقد . وتصدر الحكومة « أذونات الخزينة » أسبوعيا بطريق « المناقصة بالعطاءات »[1] ، إذ تقرر الحكومة فى يوم الجمعة من كل أسبوع الكمية التى تعتزم إصدارها من هذه الأذونات فى الأسبوع القادم ، ولتكن فى حدود مبلغ ١٥٠ مليون جنيه مثلا ، وعلى ذلك تقوم بيوت الخصم المصرح لها بالاشتراك فى هذه المناقصة بتقديم عطاءات لشراء كذا من

---

(1) are issued by tender .

ملايين الجنيهات ممثلة فى هذه الأذونات بثمن محدد فى كل عطاء ومقدر وفق سعر خصم معلوم : أى بسعر خصم ½٪ فى السنة مثلا[1] . وكذلك قد تصدر الحكومة « أذونات على الخزينة » بغير طريقة العطاءات ، تختص بها بعض العملاء الممتازين لبنك انجلترا ، مثل البنوك المركزية الأجنبية التى تملك احتياطيات فى لندن .

ففى الأحوال العادية تحيى بيوت الخصم حياة مطمئنة ، أو حياة خاملة كما يرى البعض ، إذ يكون فى مقدورها أن تحصل دائما على قروض ليوم واحد لتستخدمها فى شراء أذونات الخزينة بمقدار حظها من المناقصات الأسبوعية ، ثم تبيع لعملائها أو للمصارف التى لا تدخل هذه المناقصات الجزء الذى ترغب عن الاحتفاظ به لنفسها من هذه الأذونات الحكومية مقابل فائدة بسيطة . هذا ولنفرض أن بنك انجلترا أراد لسبب ما أن ينقص من حجم النقود المتداولة التى تمثلها ودائع المصارف الأعضاء فهو عندئذ يتخذ الأجراءات الكفيلة بخفض حجم هذه الودائع ، بالتراخى فى إلغاء أثر موجة تحصيل الضرائب ؛ وتكون النتيجة هى انخفاض فى نسبة احتياطياتها النقدية فى بنك انجلترا . ولا بد عندئذ من أن تطالب باسترداد القروض الممنوحة ليوم واحد كى تصحح موقفها . وعندما يتحول النظام المصرفى كله إلى أى طلب سداد قيمة القروض قصيرة الأجل ، فسوف يتسنى لبيوت الخصم أن تسدد لبعض المصارف مما تقترض من مصارف أخرى ، وعليها عندئذ أن تحاول الحصول على نقود من جهات أخرى غير المصارف الأعضاء ، ولا يبقى أمامها إذا إلا بنك انجلترا نفسه ، الذى لا يمتنع أبدا عن منح قرض لأحد بيوت الخصم الكبيرة بضمان أذونات الخزينة التى يملكها ، أو التى يشتريها بنك انجلترا منه ؛ وفى الحالتين يمنى بيت الخصم بخسارة ، لأن سعر الفائدة الذى يحدده بنك انجلترا ، أو سعر الخصم الذى يشترى به ، هو سعر البنك الذى هو دائما أعلى بكثير من سعر

---

(١) إذا قدم أحد بيوت الخصم عطاء لشراء مليون جنيه ممثلة فى أذونات حكومية بسعر ½٪ فى السنة تدفع بعد ثلاثة شهور ، فإن قيمة العطاء أو ثمن المليون جنيه هذه تكون = ١٠٠٠,٠٠٠ جنيه — (١٠٠٠٠٠٠ / ١٠٠ × ٣/١٢ × ½) = ١٠٠٠,٠٠٠ — ١٢٥٠ = ٩٩٨,٧٥٠ جنيه .

الفائدة فى سوق النقد ، فمثلا سعر الفائدة على « القروض ليوم واحد » هو ½ ٪ وسعر الخصم فى السوق (سعر السوق للكمبيالات والأذونات) هو ⅜ ٪ بينما سعر البنك هو ٢ ٪ . فإذا ما اضطر سوق النقد إلى الالتجاء لبنك انجلترا فى الوقت الحاضر ، فأن بيوت الخصم تمنى بخسارة مقدارها ١⅜ ٪ فى أذونات الخزينة ، بدل أن تحقق ربحا قدره ⅛ ٪ ، الأمر الذى قد يسفر عن نتيجتين : الأولى هى أن تصبح بيوت الخصم حريصة جاهدة فى التخلص من ديونها بأسرع ما يمكن ، الأمر الذى يبعث الخمول والرجل فى الحركة المالية و يشيع النقص والضيق فى كل دوائر الأعمال ، والنتيجة الثانية هى أن بيوت الخصم ولو أنها تصبح عاجزة عن التصرف فى أذونات الخزانة التى سبق لها شراؤها إلا بالاحتفاظ بها وتكبد خسارة ، إلا أنها سوف لا تقبل على دخول مناقصات لشراء أذونات جديدة إلا بسعر خصم يجزى شيئا من الربح — أى بسعر خصم أعلى من سعر البنك — طالما بقى الخطر الذى يتهددها بالالتجاء إلى بنك انجلترا يؤثر فى سيرها واطراد أعمالها . وعلى هذا فكأن سوق الخصم آلة شديدة الحساسية سريعة العمل يستطيع بنك انجلترا أن يؤثر بواسطتها فى حجم الائتمان وأسعار الفائدة التى تسود السوق المالية ! وسنعرف فيما بعد أن لهاتين القوتين أهمية بالغة !

وعلى ذلك « فأذونات الخزينة أو الحكومة » تمثل المرتبة الرابعة فى سبيل التدرج من النقود إلى « النقود القريبة » إذ كانت المدرجة الأولى هى النقود ذاتها والثانية هى الودائع المصرفية ، والثالثة هى القروض تحت الطلب أو المستحقة بعد مهلة قصيرة . و يجمل قبل أن ننتقل إلى المرتبة الخامسة ، أن نذكر باختصار ما يصح أن يكون تابعاً للمرتبة الرابعة ، وهو ما يسمى « صكوك ودائع لدى الخزينة أو لدى الحكومة[1] » ابتدعت فى وقت الحرب العالمية الثانية وظهرت فى ميزانية المصارف كأحد بنود جانب الأصول ؛ فالمصارف عندما تقوم بشراء « أذونات الحكومة » أو بإقراض « بيوت الخصم » التى تشترى هذه الأذونات ، فكأنها — المصارف — فى 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 تقترض الحكومة من المصارف رأسا مبالغ معينة لمدة ستة شهور وبسعر فائدة لا يكاد يختلف عن سعر الخصم لأذونات الخزينة . ويوجد اتفاق يبيح للمصارف التى قد تحتاج إلى نقود فى غضون هذه الشهور الست ، أن تبيع « صكوك الودائع لدى الخزينة » إلى بنك انجلترا ، إذا ما ثبتت الحاجة حقيقة وفى الأحوال الضرورية ! وليس لصكوك الودائع هذه سوق تباع وتشترى فيها ولذا نكتفى بهذا القدر عنها .

وتأتى « السندات قصيرة الأجل » فى المرتبة الخامسة ولكى نوضح ماهية هذه السندات فلابد من أن ننحرف قليلا لنتحدث عن الدين الأهلى الذين يتكون فى أى وقت من التزامات متنوعة عديدة ، توجد فى إحدى ناحيتيها « أذونات الخزينة » التى تستحق الدفع بعد كل ثلاثة شهور ، « وصكوك الودائع لدى الخزينة » التى تستحق الدفع بعد ستة شهور (مع العلم بأن المقترضين يرغبون دائما فى تجديدها أما إذا رغبوا عن ذلك فعلى الحكومة أن تقوم بالسداد) . ويتكون من هذين وغيرهما من الوسائل والطرق التى يمد بها بنك انجلترا الحكومة بالنقود ما يسمى « بالدين العائم »[1] ؛ وتوجد فى 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 فى سندات حرب بسعر ٣ ٪ ، للحكومة الحق فى سداده فى أى وقت يقع فى الفترة من أول مارس سنة ١٩٥٢ حتى أول مارس سنة ١٩٥٤ ، ولذلك يسمى هذا القرض « قرض ٣ ٪ — ٥٢/٥٤ » . وأحيانا كانت الشروط التى أصدرت بها السندات

---

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

تنص على أن يكون السداد فى تاريخ محدد ، ولكن ليس حتما أن يتم السداد فى هذا الميعاد إذا رأت الحكومة ذلك . وعلى هذا فهناك قروض مختلفة الآجال ، إذ توجد سندات تستحق فى المستقبل القريب ، إما لأنها صدرت لأجل قصير (مثل سندات الخزينة بسعر ١٢/٤ ٪ التى تمثل قرضا مقداره ٣٢٧ مليون جنيه والتى أصدرت فى يوم ٧ نوفمبر سنة ١٩٤٤ على أن يتم سداد قيمتها فى يوم ١٥ فبراير سنة ١٩٥٠) ، وإما لتحل محل قرض أطول أجلا قارب ميعاد السداد . وتعرف السندات التى ينتهى 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 التى تزيد مدتها على عشرين سنة فهى « السندات طويلة الأجل Long Bonds » .

ولا يخالج السوق أى شك فى أن جميع سندات الحكومة البريطانية سوف تدفع قيمتها كاملة عند حلول ميعاد الوفاء ، الأمر الذى لا يرجع إلى بالغ ثقة الناس فى الحكومة ووطيد مركزها فحسب ، بل ولأن الحكومة تلتزم بدفع القيمة نقودا إلزامية تستطيع أن تخلقها لهذا الغرض إذا لزم الأمر . ومن الثابت بعدئذ أن كل هذه السندات الحكومية ستتحول إلى نقود يوما ما ، باستثناء « السندات المستديمة » وحتى فى هذه الحالة فإن الفوائد سوف تدفع فى مواعيدها المقررة ؛ ولكن يجب أن نذكر دائما وجود فارق بين النقود الحاضرة والنقود المستقبلة ، هذا الفارق الذى يتمثل فى خطر التقلبات التى تتعرض لها أسعار السوق بين آونة وأخرى ، أو بين اليوم والغد . ولهذا لا يمكن أن يوجد تفاوت كبير بين القيمة الحقيقية للسندات التى قاربت ميعاد السداد ، وبين قيمتها الإسمية . ولنفرض أن هناك نوعا من السندات سعر فائدته ٣ ٪ ويستحق السداد بعد سنتين بالضبط من اليوم ، فإذا كان سعر السند من هذا النوع فى السوق هو ١٠١ جنيه ، فمعنى هذا أن كل ١٠١ جنيه توظف فى هذه السندات الآن سوف تغل للمشترى فائدة مقدارها ٦ جنيه ، ولكنه كذلك سوف يمنى بخسارة رأسمالية مقدارها جنيه واحد (لأنه يدفع مبلغ ١٠١ ج ثمنا لسند قيمته الاسمية ١٠٠ جنيه) — ومعنى هذا أن سعر الفائدة سوف يصبح

٢½ ٪ فى السنة [١] . فاذا ما اعتبرت السوق أن مبلغ ٢½ ٪ هو سعر فائدة عادل لسند يحل أجله بعد سنتين (أى سعر الفائدة النقدى لمدة سنتين) فسوف تتحدد قيمة هذا السند فى 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 ، فحينئذ تنخفض قيمة هذا السند فى السوق إلى ٩٨ جنيه ، وعلى هذا يحقق المشترى بهذا السعر فى السنتين ٦ جنيه فائدة يضم إليها ٢ جنيه ربح رأسمالى (وسوف يكون تغير السعر فى الحقيقة أقل من هذا وفقاً للعوامل المذكورة فى الهامش) . ونستطيع بعد هذا أن نعود فنقرر أن حيازة سند قصير الأجل لاتنطوى على مخاطرة كبيرة ، ولذلك فإن صاحب مثل هذا السند إذا ماأراد بيعه مضطراً أو مختاراً ، فإن سعره لن يتغير بنسبة أكبر من ١ ٪ أو ٢ ٪ ! .

علينا الآن أن نناقش ما قد يحدث لو أن ميعاد هذا السند بسعر ٣ ٪ لايحل إلا بعد انقضاء ٢٥ سنة ؛ فاذا 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 فى السوق (سيكون مجموع الفائدة عن الـ ٢٥ سنة هو مبلغ ٧٥ جنيه وتكون الخسارة الرأسمالية هى ٧½ ، بحيث يصبح الربح الصافى هو مبلغ ٦٧½ وهو لا يختلف كثيراً عن ربح مبلغ ١٠٧½ لمدة ٢٥ سنة بسعر ٢½ ٪) و إذا ماعدلت السوق عن هذا الرأى إلى اعتبار مبلغ ٤ ٪ هو سعر الفائدة للسند ذاته ، فإن سعره سوف ينخفض إلى ٨٧½ تقريباً (سيكون مجموع الفائدة ٧٥ جنيها مضافا إليه ربح رأسمالى ١٢½ جنيه = ٨٧½ جنيه = الفائدة على مبلغ ٨٧½ جنيه لمدة ٢٥ سنة بسعر ٤ ٪) وأخيراً فإذا كان السند مستديما أى غير محدد الأجل ، فإن سعره سوف يتحدد فى السوق عند سعر فائدة ٢½ ٪ 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 لايتجاهل أثر الفائدة المركبة فحسب ، بل وأثر ضريبة الدخل التى تستحق فى أغلب الأحوال على الفوائد المدفوعة ولا تتعرض للخسارة فى الرأسمال . ولذا فالأرقام الواردة فى هذا المثل ليست إلا لإيضاح عام للمسألة التى نحن بصددها .

تغير يوازى ٤٥ ٪ ، وعن تغير يوازى ٢٠ ٪ لسند يستحق بعد ٢٥ سنة ، ثم عن تغير مقداره ٣ ٪ لسند يستحق بعد سنتين على اعتبار سعر السند الأصلى ١٠٠ جنيه

وعلى هذا ، ورغم انتفاء كل شك فى دفع قيمة السند عند حلول ميعاده ، فإن حيازة سندات الحكومة طويلة الأجل قد تنطوى على شىء من المخاطرة إلا فيما يتصل بمن هو واثق من أنه لن يضطر إلى بيعها أو إلى الاقتراض بضمانها قبل حلول ميعاد السداد ، وقليل هم أمثال هذا الرجل . ولهذا فهناك جزاء لتحمل هذه المخاطرة يتمثل فى الحصول على غلة تزداد كلما اقترب أجل السندات ، جاعلين فى الاعتبار كلا من الفائدة والخسارة الرأسمالية التى يجب استبعادها من اجمالى الفائدة . وهكذا نجد فى كل وقت (إلا إذا كانت السوق تعانى أحوالا شاذة لدرجة كبيرة) أن الغلة تتدرج فى الزيادة من أقصر السندات أجلا إلى أطولها أمدا ؛ وكأننا نلتقى مرة أخرى بالتناقض والتعاكس بين السيولة والربح . وهكذا يمكن القول بأن جميع السندات التى تصدرها الحكومة البريطانية لا تعوزها السيولة ، بمعنى أنه يمكن بيعها فى أى وقت بالسعر السائد فى السوق ؛ ولكن السندات قصيرة الأجل هى التى تتمتع من بينها بحصانة لأنها لا تتعرض إلا لخسارة طفيفة إذا ما أريد بيعها . فهذه السندات هى التى يمكن تحويلها إلى سيولة كاملة بدون خسارة ، ولهذا يحدد لها سعر فائدة أقل . أما السندات متوسطة الأجل وطويلته والسندات المستديمة فيمكن أن تحول إلى السيولة ولكن مقابل دفع ثمن لهذا أو لقاء خسارة بعبارة أخرى ، ولهذا أيضا فهى تعطى غلة أكبر .

والآن يجب أن نعود إلى السندات قصيرة الأجل التى تمثل المرتبة الخامسة من « النقود القريبة » إذ امتدت عمليات « بيوت الخصم » فى السنين الأخيرة إلى هذا النوع من السندات الذى لا يربى أجله على خمس سنين ، والذى تشتريه بنقود تقترضها من المصارف بنفس الطريقة التى تشترى بها « أذونات الخزينة » ، كما أنها — بيوت الخصم — تستطيع أن تقترض 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 هى رأسمالها الخاص ، كما تصنع بالنسبة «لأذونات الخزينة » . ولهذا توظف « بيوت الخصم » فى هذه الأذونات نسبة من النقود التى تقترضها تربى كثيراً عن النسبة التى توظفها فى السندات قصيرة الأجل ؛ ولنفس السبب الذى يتمثل فى أن أسعار هذه السندات عرضة لتغيرات أكبر وأكثر من هذه التى تتعرض لها أسعار «أذونات الخزينة» فى السوق ، فإن هناك فرصاً لتحقيق أرباح من جراء شراء وبيع « السندات قصيرة الأجل » هى أكبر وأكثر من مثيلاتها التى يتيحها الاتجار 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 ، فضلا عن أن الاستثمارات التى تمثل جزءا كبيرا 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 تدريجا إلى عشرين سنة ؛ وقد تقتنى المصارف اليوم سندات يزيد أجلها عن هذه المدة .

والمصارف التى نعنيها هنا هى « المصارف الأعضاء » رغم أن بنك انجلترا يملك هو الآخر كميات ضخمة من أوراق الحكومة ؛ والجزء الذى يستعمله منها فى شئونه 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 ، ممثلة فى صندوق البطالة والتأمين الصحى ، ففيهما موارد كبيرة للاستثمار . وهناك غير هذين أنواع مختلفة من الأرصدة ، إما خاضعة لتصرف الحكومة أو لإرشادها توجيهها . وتستطيع الحكومة بكل هذه الموارد التى تملكها أن تحدث أثرا ملحوظا فى اتجاه سوق النقد . فعندما يقارب أحد أنواع السندات ميعاد استحقاقه ، تعمد الحكومة إلى شراء كميات كبيرة منه لصندوق البطالة أو للتأمين الصحى مثلا عند ما يتضح لها أن سوق النقد راغبة عن الاحتفاظ بأوراق هذا القرض ، وبهذا تحقق الحكومة غرضها فى تخفيض المبالغ النقدية التى كان على الخزانة أن تدفعها لحملة هذه السندات . ومرة أخرى إذا ما كانت الحكومة معتزمة إصدار نوع من سندات جديدة ، فإنها تعمد إلى تركيز القوة الشرائية الممثلة فى مواردها على الجزء المعنى بهذا النوع من السندات فى السوق ، فتقل فيه الأوراق المماثلة للمزمع إصدارها ، حتى اذا ما خرجت السندات الجديدة إلى السوق وجدت طلبا مستعدا لاستيعابها ! وقد يساء استعمال هذه السلطات أحيانا ، فقد اتهم وزير المالية فى بعض الأوقات بتدخل غير مشروع زعزع أركان السوق ؛ ولكن هذه السلطات عموماً تمثل جزءا أساسيا فى النظام الذى لابد أن تجتمع فيه ، متسقة متآزرة ، حاجة الحكومة إلى الاقتراض والرقابة على الدين الأهلى ، وحاجة المستثمرين لتوظيف نقودهم مقابل فائدة ، ثم — وهو أهم ما يعنى به هذا الكتاب — حاجة النظام المصرفى لمختلف درجات « النقود القريبة » .

ماهو 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 ماذكر عن المصارف لا نستطيع أن نكون أكثر توفيقا فى هذه الناحية . فلقد وصفنا المصرف وعددنا أنواع المصارف ، ومع ذلك فلم نصل إلى وضع تعريف شامل للبنك . وربما كان التعريف الأكثر

انطباقا على الحقيقة هو أن المصرف مؤسسة تتجر فى الديون — فى 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 فى نفس الوقت بأهمية اجتماعية كبيرة — عن طريق هذه الحقيقة الواقعة وهى أن ديون المصارف تلقى قبولا عاما لدى الجمهور فى مقابل التزامات الغير ، وتصبح فى هذه الحالة نقودا ! وعلى هذا يتمثل عمل المصرف فى أخذ ديون الأفراد فى مقابل إعطاء ديونه الخاصة ، وبهذه الطريقة يخلق نقوداً . فقد يكون البنك تاجراً فى الديون . وبما أن المدينية هى وجه آخر للثروة ، فلهذا يمكن القول أن عمل المصارف هو تحويل الثروة الحبيسة إلى ثروة سائلة .

ولا شك فى أن النظام المصرفى كله يقوم على ثقة الجمهور الكبيرة فى رغبة المصارف وفى قدرتها على مواجهة التزاماتها عند الطلب ؛ فالنظام المصرفى هو نظام ائتمان بكل معنى الكلمة . ففى انجلترا لا يكاد الأفراد يذكرون شيئاً عن الأزمات والمتاعب المصرفية ؛ أما فى الولايات المتحدة الأمريكية فما زال ماثلا فى الأذهان مدى الضرر والاضطراب الذين يتعرض لهما النظام المصرفى إذا ما تزعزعت ثقة الجمهور فيه . وحاجة المصارف إلى هذه الثقة واعتمادها عليها هى السبب فيما يبدو من تناقض فى النشاط المصرفى ؛ ففى أوقات الرواج ووفرة الائتمان يعاون النظام المصرفى على دفع الرواج واطراده وعلى زيادة حجم الائتمان ، بينما تكون المصارف حذرة محافظة صارمة فى أوقات الكساد والأزمات وعند ما ينتشر الوجل ويعم الأسواق . ولهذا شبه عمل المصارف بعمل رجل يقف دائما على أهبة الاستعداد لأن يعير الناس مظلات عندما يكون الجو صحوا جميلا ، ولأن يستردها منهم إذا ما بدأ تساقط المطر !

لقد كانت المصارف والنظام المصرفى عرضة لنقد شديد فى السنين الأخيرة كما كان بعض هذا النقد هو الثمرة المباشرة للطريقة التى تضطر المصارف للعمل وفقا لها إبقاء على ثقة الجمهور وحرصا 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 نواحى النقد الذى يوجه إلى النظام المصرفى فى شكله القائم اليوم

كثيرا ما واجه النظام المصرفى البريطانى نقدا مرا لأنه اعتقاد 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 المصرفى البريطانى لايهتم بحاجات الصناعة ولا يظهر عطفا على أهدافها . فإذا ماعقدت المصارف قروضا للصناعة فإنها تصر على استرداد قروضها بعد فترة قصيرة بحيث يتعذر على المؤسسات الصناعية الانتفاع بمثل هذه القروض ؛ فالمصارف تقبل السلع المتحركة فى فروع الاتجار كضمان للقروض ، ولكنها ترفض السلع التى فى دور الإنتاج ضمانا لقروض تقدمها للصناعة . وأخيراً فإنه يصعب على رجال الصناعة الاتصال بسوق الخصم التى تقوم حولها سوق النقد فى لندن ، حيث يمكن عقد قروض رخيصة .

والواقع أن بعض هذا النقد تشوبه المغالاة إلى حد كبير ، إذ يقوم النظام المصرفى بخدمة الصناعة البريطانية لدرجة تزيد عما يطلب منه أحيانا ؛ ورغم ذلك فقد كان لهذه الشكوى مسحة من الصدق والواقع إذا كانت المصارف البريطانية فيما مضى أقل استعدادا لخدمة الصناعة من المصارف فى ألمانيا أو فى الولايات المتحدة الأمريكية . ففى ألمانيا كان الاتصال بين المصارف والصناعة اتصالا وثيقاً مباشراً ، بل كثيراً ما قامت المصارف هناك بمد الشركات الصناعية بكل الأموال اللازمة وكان لها ممثلون فى مجالس إدارة هذه الشركات . وهكذا كانت الحال فى الولايات المتحدة مع اختلاف بسيط فى 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 وتجنى من ورائها ربحاً طيباً فضلا عما يصبح لها من نفوذ فى إدارة هذه الشركات الصناعية .

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

أن التجارب التى مرت بها المصارف الألمانية والأمريكية دلت على صحة سلوك المصارف البريطانية وإلى الإشادة ببعد نظرها فى هذه الناحية ، إذ تعانى القروض التى تمنح للصناعة نقصا كبيراً يتمثل فى صعوبة سيولتها ، فمتى عقد قرض لشركه صناعية فلن يتسنى استرداده إلا بعد مضى عدة سنين . ومع ذلك فمثل هذا القرض ليس أكبر ضرراً من كثير من أنواع القروض الأخرى التى تمنحها المصارف البريطانية ، إلا أن هناك فارقا جليا بين منح عدة قروض صغيرة لفترات متفاوتة ، و بين الاتصال المباشر الوطيد فى ظل العلانية التامة بمشروع أو بمشروعين من المشروعات الصناعية الكبيرة التى اشتهر عنها أنها سيئة المركز . أما إذا اتبعت المصارف فى مساعدة الصناعة الطريقة التى تتبعها المصارف الأمريكية إذ لا تعقد قروضا للمؤسسات الصناعية ولكن تقوم بشراء أسهمها ، فقد تيسر التغلب على هذه الصعوبة ، لأن الأسهم والسندات الصناعية يمكن أن تباع فى سوق الأوراق المالية عاجلا أو آجلا . وتبقى بعد ذلك صعوبة أخرى هى أن أسعار الأسهم الصناعية عرضة لتقلبات كبيرة بحيث لا يستطيع المصرف أحيانا أن يسترد سيولة موارده الموظفة فى الأسهم الصناعية إلا بخسارة جزء كبير من هذه الموارد .

إن المطالبة بوجود المصارف الصناعية تأتى فى الغالب من هؤلاء الذين ينظرون لأهميتها من الناحية الجماعية ، فعلى الجماعة كلها أن توفر للصناعة الموارد الرأسمالية اللازمة ؛ ولكن هذا لا يعنى أن النظام المصرفى هو المسئول وحده عن تمويل الصناعة ! إن الواجب الأول للمصارف هو أن تعمل دائما على الاحتفاظ بثقة عملائها الذين يودعون فيها أموالهم ، لأن تأخذ على عاتقها مسئولية هى من محض مسئوليات الدولة ؛ فالعمل وتيسير السبل والوسائل لاطراد النشاط الاقتصادى وتدعيمه هو لاشك من أول واجبات الدولة ! إن النظام المصرفى الذى تكتنفه الأخطار والذى تحيط به فئة المودعين الضجرة المستريبة ؛ لا يستطيع أن يكون عونا فى انطلاق عجلة الاقتصاد فى سهولة ويسر ، ولكنه بهذا الوصف يمثل عقبة إيجابية تعترض سير النشاط الاقتصادى سواء اتبع مبدأ الإقراض الصناعى أو تجنبه .

إن الغرض من هذا الكتاب هو الإيضاح والتفسير لا النقد ، فلا محل إذا للفصل فى موضوع المصارف الصناعية ؛ ولكن يمكن القول بأن الحقيقة قد تكون بين الطرفين المتناقضين ، كما هى الحال فى كل مسألة يشجر حولها الخلاف وتتضارب الآراء . لقد كانت بريطانية يعوزها وجود الوسائل التى توفر وجود تيار من الموارد الرأسمالية ينساب إلى الصناعة فى يسر واستمرار ؛ وقد كان من الحق آنئذ أن يطلب من النظام المصرفى أن يقوم بدوره فى خلق هذه الوسائل الآلية دون أن يزج بنفسه إلى مواضع الحرج كما صنعت المصارف فى ألمانيا وفى أمريكا قديما . ولقد أمكن فى سنة ١٩٤٥ إيجاد هذا النظام بإنشاء مؤسستين ماليتين « المؤسسة المالية للصناعة » ، « المؤسسة المالية للصناعة والتجارة » ، وتقوم المصارف بتمويل هاتين المؤسستين اللتين تستعملان أرصدتهما فى تقديم القروض اللازمة للصناعة والتجارة البريطانية بطرق وشروط لا توافق ولا تناسب النظام المصرفى . أما إذا كان لابد من إجراء مفاضلة بين الوظائف المختلفة التى يؤديها المصرف ، فلا شك أن أهم شىء يبدو فى 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 فى الدفع ، من هذه التى تتمثل فى الودائع المصرفية .

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

الكبرى للنشاط المصرفى فى السياسة المالية العامة وأثر هذا النشاط فى النظام الاقتصادى كله .

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

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

والصالح الاقتصادى وحده ، فإنه لن يكون مصدر ضرر كبير! وكذلك فإن التأميم إن لم يسفر عن جعل العمل المصرفى أكثر أمنا وأقل تكاليف (وكلا الأمرين لن يكون نتيجة حتما للتأميم) فإن فائدته سوف تكون تافهة . وعلى العموم فهذا الموضوع لا يهم كثيراً الاقتصاديين أو أى فرد يريد أن يدرس ويفهم أسس العمل المصرفى فى ضوء النظام الاقتصادى النقدى ؛ أما موضوع التأميم ذاته ، فالأفضل أن يترك للمبادىء السياسية كى تفصل فيه !

الفصل الثالث

قيمة النقود

مستوى الأسعار

إن الخاصية الأساسية التى تتميز بها النقود عن غيرها من السلع أو المواد ، هى أن النقود لا تطلب لذاتها لأنها ليست إلا وسيطاً أو وسيلة للتبادل . ولا يوجد بين الناس من يرغب فى النقود إلا لينفقها بعد ذلك فى يوم من الأيام مقابل الحصول على سلع وخدمات ذات قيمة حقيقية ، ولا يشذ عن هذه القاعدة إلا المرضي بداء البخل الوبيل . فالجنيه الورقى لا قيمة له قط فى ذاته لأنه قصاصة من الورق لا تساوى شيئا ، ولكنه يستمد قيمته من القبول الذى يلقاه من الناس فى التبادل.

ولقد كان للمبدأ الأساسى الذى أمعنا فى تأكيده وتكراره إلى حد بعيد نتيجة واضحة ذات أهمية ، هى أن ثمن أى شىء هو النسبة التى يتم بها استبداله بالنقود ؛ فإذا كان ثمن طن من الفحم هو ٢٥ شلنا فنسبة الاستبدال هى : ٢٥ شلنا = ١ طن فحم ؛ ولكن طالما كانت النقود نفسها هى وسيلة للتبادل لا أكثر ، أصبح المهم الأساسى هو النسبة التى يتم بها تبادل الفحم بكل السلع والخدمات الأخرى ، فلن يجدى صاحب طن الفحم علمه بأن سعره هو ٢٥ شلنا ما لم يكن قد استقر فى وعيه وفى إدراكه ما يمكن أن يشترى بمبلغ ٢٥ شلنا من سلع وخدمات أخرى ؛ فإذا لم يكن يعى أو يدرك ذلك فلن تكون للسعر دلالة ما على قيمة طن الفحم الذى يملكه . وبالاختصار فالسعر شىء غير القيمة .

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

رغم ذلك لا يستطيع أن يشترى إلا نفس ما كان يشترى من قبل ، فطن الفحم مازال مساويا لعدد من وحدات الخبز لا يختلف عما قبل ؛ وعلى ذلك فقيمة كل من الخبز والفحم لم تتغير ؛ ولكن الذى تغير هو قيمة النقود نفسها ، لأن قيمة الجنيه الورقى هى مقدار ما يشترى به من السلع والخدمات عموما ، وهذه القيمة هى التى تغيرت فانخفضت إلى النصف .

إن موضوع قيمة النقود من أهم المسائل فى اقتصاديات النقد ، فضلا عن أنه موضوع كثير المزالق خادع ، وإنه من السهل أن نقول : إن قيمة النقود تتمثل فيما نستطيع شراءه ، الأمر الذى يعتبر خطوة تمهيدية كى نثبت أنه كلما ارتفعت الأسعار كلما انخفضت قيمة النقود ؛ ولكن إلى هنا وتنتهى هذه البساطة والسهولة ، إذ السؤال البديهى التالى هو : أية أسعار هذه ؟ وإنه ليغرى النفس أن يكون الجواب : كل الأسعار ! ولكن عندما يفكر الرجل العادى فى قيمة النقود ، فهل من المجدى أن تحاول إقناعه بأن قيمة النقود بالنسبة له تتأثر بالكمية من الزئبق والانتيمون ونترات الفضة التى يمكن شراؤها بجنيه واحد ؟ إن مثل هذا الرجل لا يهمه إلا القدر الذى يستطيع أن يشتريه بجنيه واحد من الأشياء التى يشتريها عادة أو التى قد يعن له أن يشتريها . وحتى لو قصرنا الموضوع على هذا النطاق الضيق وبين أمثال هذه السلع ، فما زال هناك موضع لخلاف وتفاوت كبير ! فالرجل العادى فى ألمانيا يعلق أهمية كبيرة على سعر الخبز الأسود الذى لا يهتم به الرجل العادى فى إنجلترا قط ؛ كما أن السيدة « سميث » تهتم بكل تغير قد يطرأ على ثمن المسلى الصناعى ، بينما جارتها السيدة « جونسون » لا تتأثر بهذا قط لأنها لا تأكل المسلى ! وبالاختصار فلا يكاد يوجد شخصان تتساوى عندهما أهمية النقود عند ما يريدان إنفاقها ، إذ لكل منهما ميوله وذوقه الخاص وفوق هذا فلا نستطيع أن نقف بالعناية والاكتراث فيما يتصل بإنفاق النقود عند الرجل العادى أو المرأة العادية ، إذ يهتم كل فرد أيضاً بما يبيع من سلع وخدمات تمثل ما بذل فيها من عمل ؛ فالأجور إذاً عنصر هام فى تقدير قيمة النقود ، لأن التاجر يريد أن يعرف كم من قناطير القطن أو أرادب القمح أو أطنان الحديد يمكن أن يشترى بنقوده ؟

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

أما القيمة الثانية للنقود فهى القيمة التى تتصل بشراء السلع والخدمات التى تستهلكها الأسرة العادية فى الغالب . وتقوم فى هذا السبيل عقبتان ، تتمثل الأولى فى معرفة ما تنفق عليه الأسر المتوسطة دخولها حقيقة ، الأمر الذى يحتاج بدوره إلى بحث طويل وتقص شامل ؛ أما الصعوبة الثانية التى تتراءى بعد وضع قائمة شاملة عن السلع التى تستهلكها هذه الأسر ، فهى معرفة أسعار هذه السلع ، إذ ليس هناك سعر قياسى معلوم للخبز كما للقمح ؛ فسعر الخبز يختلف بين مدينة وأخرى ، بل بين حانوت وآخر ؛ وكذلك اللحم مختلف متفاوت السعر ؛ أما أجور المساكن (التى تمثل بنداً هاماً فى مصروفات الأسرة المتوسطة) فهى 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 فى استئجار العمل ، وهى التى يمكن تحديدها بالسعر الذى يدفع كأجر عن عمل يوم واحد . وهنا أيضا

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

ولذلك فوضع تعريف دقيق شامل لقيمة النقود أمر معقد صعب بطبيعة الحال ؛ فقيمة النقود فى تجارة الجملة «أسعار الجملة» هى التى تعنى شخصا تتصل أعماله بالسلع التى يتجر فيها بالجملة فى أسواق عامة ؛ أما قيمة النقود فى تجارة القطاعى « أسعار القطاعى » فهى التى تعنى أسرة يتفق أن تنفق دخلها على سلع ثبت بالاستقصاء أنها ضمن السلع التى تشتريها الأسر المتوسطة ؛ ثم قيمة النقود فيما يتصل بالعمل فهى لاتهم 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 فى تجارة الجملة « أسعار الجملة » فيجب أن نعرف كيف نقيسها ؛ فما هى إذن قيمة جنيه واحد فى 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 فى الغالب . وكذلك كل محاولة لمعرفة وتدوين قيمة النقود فى أى من أنواعها المختلفة هى فى 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 لانحتاج فى الغالب إلى قياسها ؛ أما الذى نحتاج إلى معرفته فعلا وبشكل

قياسى ، فليس القيمة المطلقة للنقود ، ولـكن قيمتها النسبية ، أى قيمتها بالنسبة لأزمان أخرى : هل ارتفعت قيمة الجنيه أو انخفضت عما كانت عليه منـذ 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 .

وهـذا ما يمكن تحقيقه بالطريقة الإحصائية المعروفة بطريقة «الأرقام القياسية Index Numbers » . ومع أن إحصاء هـذه الأرقام وتفسيرها هو فى ذاته علم صعب معقد ، إلا أن ما يعنينا منه الآن هو خطوط عريضة أولية . ولنفرض 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 نختـار فترة من الزمن الماضى كقاعدة للبحث . وقد تصلح أية فترة نختارها لتكون القاعدة التى نقارن بها أسعار الفترات اللاحقة ، تماما 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 » ؛ ولـكن لا يوجد بالنسبة للأسعار خط قياسى واضح كالبحر ، ولذلك يعمد كل من يجمع الأرقام القياسية إلى اختيار أرقامه الخاصة ، ولـكن الـكتّـاب اصطلحوا فيما بينهم على سنين اعتبروها أكثر صلاحية من غيرها ، ففى انجلترا أصبحت سنة ١٩٣٥ السنة المحببة كقاعدة لهذه الأرقام لأنها تحوى من الدلالات الإحصائية ما يفوق غيرها . وكذلك كثيراً ما تتخذ سنة ١٩٢٩ قاعدة إحصائية لأنها كانت بداية فترة الـكساد الـكبير 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 التى سادت فى تلك السنة . ولنفرض أنه وقع الاختيار على سنة ١٩١٣ كقاعدة وسجلت كل أسعار السلع فى هذه السنة ، وأردنا بعد ذلك تسجيل أرقام قياسية عن سنة ١٩٣٧ ، فيجب أن نعد لذلك قائمة أخرى نسجل فيها أسعار السلع نفسها فى هذه السنة . ولكى تتخذ هذه الأرقام الأخيرة لونا واحدا ، فاننا نعمد إلى التعبير عنها كلها بنسبة مئوية من أسعار سنة ١٩١٣ ، أى إذا كان سعر طن الفحم فى سنة ١٩١٣ هو ١٥ شلنا ، وفى سنة ١٩٤٧ هو ٣٠ شلنا ، فيدون عندئذ سعر سنة ١٩١٣ بالرقم ١٠٠ والسعر فى سنة ١٩٣٧ بالرقم ٢٠٠ ؛ وقد يكون سعر سلعة أخرى فى سنة ١٩١٣ هو ١٠٠ ، وفى سنة ١٩٣٧ هو ٦٠ . والخطوة الأخيرة هى أن نقوم باستخراج متوسط الأسعار[1] فى سنة ١٩٣٧ ، وهذا هو الرقم القياسى لسنة ١٩٣٧ . فاذا قلنا إن الرقم القياسى لأسعار الجملة فى سنة ١٩٣٧ كان ١٠٧ (١٩١٣ = ١٠٠) فمعنى هذا أن أسعار هذه السلع فى المتوسط فى سنة ١٩٣٧ أعلى بمقدار ٧٪ مما كانت فى سنة ١٩١٣ ، وربما كانت الأسعار الفردية للسلع أقل أو أعلى بكثير من هذا .

وهذه هى الخطوط الخارجية العريضة لتكوين الأرقام القياسية ؛ ولكن من الضرورى أن نذكر إحدى الصفات الكثيرة اللازم توفرها هنا ، إذ تعتمد هذه الطريقة على فرض ضمنى هو أن جميع السلع المدونة فى القائمة متساوية فى أهميتها ، ولكنها فى الواقع ليست كذلك ، فارتفاع كبير فى سعر الدبابيس لا شك أقل أهمية من ارتفاع بسيط فى 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 ، وهى أن نقوم بجمع أرقام جميع البنود ونقسم المجموع على عدد هذه البنود — والطريقة الهندسية لاستخراج المتوسط لثلاثة أعداد هى أن نضربها فى بعضها ونأخذ الجذر التكعيبى لحاصل الضرب الأخير ، ولأربعة أعداد بأن نضربها فى بعضها ونستخرج الجذر الرابع وهكذا . وعلى ذلك يكون المتوسط الحسابى للرقمين المذكورين وهما ٢٠٠ ، ٦٠ = ½ (٢٠٠ + ٦٠) = ١٣٠ والمتوسط الهندسى لهما = $\sqrt{٢٠٠ \times ٦٠}$ = ١٠٩½ ؛ أما الاختيار بين الطريقتين فمسألة فنية معقدة لا يمكن التعرض لها هنا .

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

تذبذب الأسعار

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

لها طالما كانت الأسعار تتحرك وفق ما اتفق أو كما تبغى 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 حتما جميع الأسعار ، بل معظمها — تميل لأن تتحرك معا : أى فى اتجاه واحد وفى وقت واحد !

ولا يتطلب الأمر فى هذا المجال أكثر من المعرفة البسيطة والاتصال البعيد بسيرة الأسعار وأحوالها فى واقع الحياة لكى نحقق أنها تتحرك معا لدرجة تثير الدهشة . وسعر كل سلعة عرضة لمؤثرات خاصة به ، فسعر الشعير مثلا يتأثر بحالة محصول الشعير كل سنة دون أن يتأثر بهذا غيره من الأسعار . وقد تكون المؤثرات الخاصة بأسعار بعض السلع أقوى من أن تنساق فى اتجاه العوامل العامة التى تؤثر فى 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 ليتسنى أن نقول ، دون ما افتيات على الواقع ، بوجود فترات ارتفاع فى الأسعار ، وفترات انخفاض فيها ؛ وفضلا عن ذلك فإذا ماشذ أحد الأسعار فى فترة ما ، فهناك ميل قوى لأن يعود إلى الاتجاه العام فى فترة تالية ! ومن الجلى 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 هى أيضاً حالات شاذة ! وكم استطاع بعض الناس أن يصيبوا أرباحاً طائلة من جراء إدراك أىّ الأسعار آخذ بأسباب الشذوذ عن متوسط أسعار السلع المماثلة ، وبالمضاربة فى 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 فى الأسعار عامة بحيث لا تتخلص من هذا الأثر إلا سلع خاصة ذات مميزات بارزة قوية . وهذه هى القوة التى تخلق متوسط مستوى الأسعار ، وهذه هى القوة التى تخلق قيمة النقود وتسيطر عليها . وكل سعر هو فى الحقيقة نسبة بين سلعة خاصة أو نوع من الخدمات

من ناحية، و بين 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 يضفى على طبيعة النقود لوناً آخر . فالغرض من النقود ، كما سبق القول ، هو أن تقوم بالوساطة، بينما الغرض الحقيقى من تسجيل أن طن الفحم يساوى ٢٠ شلناً 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 ، وفى هذا ما يشبه القول بأن الباردة قد بدأت تؤثر فى الأطوال ! ولقد انحسرت الفكرة الخاطئة عن أن النقود مجرد وسيط محايد أو عن إغفال الدور المستقل الخاص بها ! والواقع باختصار أن قيمة النقود شىء حقيقى وليس مجرد اتفاق حسابى — عن معظم الصعاب والمشاكل النقدية التى يعنى بدرسها فى هذا الكتاب .

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

السنين الأخيرة لضبط عرض بعض المواد الأولية كالمطاط نفسه والقصدير والسكر والشاى وغيرها ، ولـكن هذه المحاولات لم تفلح فى 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 الصـناعة وإما أحد الاتحادات التجارية . وحتى إذا انعدم هذا الإشراف ، فيبدو أن كثيراً من التكاليف التى تدخل ضمن عملية الإنتاج الصناعى ثابتة نسبياً . وإذا ما خفض رجال الصناعة أسعار سلعهم لدرجة كبيرة فى 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 يؤدى إلى تقلص حجم المبيعات ؛ وهذه فرصة للاختيار غير متاحة للمنتجين الزراعيين . ولنفس الأسباب تقريباً نجد أن أسعار تجارة القطاعى أقل حدة فى تذبذبها ارتفاعاً وانخفاضاً من أمثالها لتجارة الجملة فى نفس السلع .

وكذلك الأجور فهى أبطأ حركة وخاصة فى 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 فى تؤدة وبطء عند ما تكون الأسعار آخذة فى الارتفاع . ورغماً عن هذه العقبة ، فان معدل الأجور يميل إلى الانخفاض حينما تطول فترة هبوط الأسعار ، كما أنه يبين عن ميل أقوى للارتفاع مع صعودها ؛ ولـكن ارتفـاع الأجور يأتى دائماً متأخراً بعض الشىء وبنسب أقل من ارتفاع بقية الأسعار . والمرتبات بصفة عامة هى أبطأ فى حركتها من الأجور . وكثير من أنواع الأجور الأخرى كأتعاب المحامين وأجور الأطباء وغيرها من أجور خدمات الإخصائيين ، فهى لا تكاد تتغير إلا إذا تغيرت قيمة النقود تغيراً كبيراً .

وفى الطرف الثانى المقابل لسرعة تحرك أسعار المطاط ، توجد الأسعار والمدفوعات

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

وتبعا لتفاوت الأسعار فى سرعة حركاتها فإن كل تغير فى قيمة النقود سوف يكون ذا أثر مختلف على مختلف طبقات الناس . فمثلا تتأثر طبقة المزارعين مباشرة وإلى مدى بعيد بكل تغير فى قيمة النقود يتصل بدخولها . و بصرف النظر عن المحاولات التى تبذلها الحكومات عوناً وتدعيماً للإنتاج الزراعى ، فأن أسعار المنتجات الزراعية تميل إلى الارتفاع فى فترات ارتفاع الأسعار ، وإلى الانخفاض فى فترات انخفاضها ، وهى فى الحالتين تتجاوز حدود المتوسط صعودا وهبوطا ؛ ولكن كثيرا من السلع التى ينفق عليها المنتج الزراعى دخله سلع صناعية ، ولذلك فأسعارها أقل قابلية للتذبذب من المنتجات الزراعية ، بينما دخله لا يكاد يتغير فى الظروف العادية ، وتبقى مدفوعاته الأخرى على حالها مثل الفائدة على رهن عقارى أو غير هذا من الالتزامات . وعلى ذلك فالمنتج الزراعى يصاب بضرر بليغ فى فترات هبوط الأسعار ، بينما يفوز بربح كبير فى فترات صعودها .

أما أصحاب الأجور فهم فى وضع عكسى للمنتج الزراعى ، إذ الأجور أقل قابلية للتغير من سعر السلع التى تنفق عليها . ففى 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 التسعين جنيها هذه تستطيع أن تشترى ما يساوى ١٢٠ جنيه ($\frac{١٠٠}{٧٥} \times ٩٠$) أى أكثر من قبل. ولذلك فأصحاب الأجور الذين يحتفظون بأعمالهم (وهذا شرط بالغ الأهمية) فى مثل هذه الفترات يستفيدون من هبوط الأسعار ، كما أنهم يخسرون أثناء ارتفاعها .

أما أصحاب الدخول 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 الدخول التى لا تتغير يستطيعون عندئذ أن يشتروا قدر الثلث زيادة عما كانوا يشترون من قبل ، أى أن دخولهم قد زادت بمقدار ٣٣⅓ ٪ بالمعنى الصحيح؛ وبالعكس إذا ما ارتفعت الأسعار نشأت عن ذلك خسارة لأصحاب الدخول الثابتة ، ولذلك فهم يهتمون لذلك ويكترثون به ، ولكنه كذلك أمر يهم المجتمع كله . ففى كل يوم توجد كميات كبيرة من الديون لم تسدد بعد ، عقد بعضها لتمويل خلق رؤوس الأموال المنتجة ، مثل المصانع والمنازل والسفن والطرق الحديدة وآلاف غيرها من هذا النوع . أما بقية الديون الموجودة فليست سوى دليل ماثل على إسراف الحكومات والأفراد فى الماضي ! ومن المستطاع أن نخطط مميزات كل منهما ، فالرأسمال أو « الدين الحى » تلده الأصول المنتجة التى ساعد هو على خلقها ؛ أما « الدين الميت » ، فهو كما يفهم من اسمه ، التزام لا مقابل له من أصول . وعلى ذلك فكلما انخفض مستوى الأسعار ، ازداد عدد السلع والخدمات التى يمثلها كل ١٠٠ جنيه من الديون . فالمصانع التى خلقها الرأسمال لا تنتج سلعا أقل ، ولكن السلع هى التى تباع بنقود أقل تبعا لهبوط الأسعار . وعلى ذلك يتسنى للرأسمال المادى فى المجتمع أن يوفر السلع والخدمات بنسبة أصغر مما يتطلبه التزام الدين ، وبهذا يزداد العبء « الحقيقى » للدين الميت . هكذا أيضا يكون ربح الرجل ذى الدخل الثابت ممثلا لخسارة مدينه . وقد يؤدى هبوط سريع شديد فى الأسعار إلى زيادة عبء « الدين الميت » زيادة بالغة ، قد تنحسر فى أحسن الأحوال عن انتشار إفلاس المصارف ، وفى أسوء الظروف عن شيوع الاضطرابات فى المجتمع . ولعل هذا العامل يستطيع أكثر من غيره أن يفسر على الأرجح الحقيقة التى تتمثل فى ميل الأسعار إلى الارتفاع المستمر على مر التاريخ (كان سعر البوشل (٤٨ رطل) من القمح هو ٦ بنسات فى حكم وليم الفاتح ، ٦ س ٣ شلن قبيل نشوب الحرب الحاضرة) ولم تستطع المجتمعات التخلص

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

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

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

بأسباب النمو والنهوض السريع ؛ وربما كان تناقص الأسعار عندئذ هو الوسيلة الوحيدة التى تيسر لأصحاب الدخول النقدية الثابتة قدراً من يسر المجتمع الضالع فى النمو .

وكيفما كان الوضع ، فان العدالة الاجتماعية ليست لسوء الحظ ، المقياس الوحيد الذى توزن به الظواهر الاقتصادية ، أو العامل الفرد الذى يحكمها . ولذلك فصاحب الأجر (العامل) لا يفيد من هبوط الأسعار إلا إذا نجح فى الاحتفاظ بعمله ، لأن أبرز التجارب التى يعيها التاريخ الاقتصادى هى 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 الكساد ، فى حين أن ارتفاع الأسعار يكون مصاحباً لأوقات الرواج .

إن العلاقة بين الأسعار والعمالة وثيقة قاطعة حتى ليصعب العثور على ارتباط أمتن وأوثق فى المجال الاقتصادى 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 فى 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 نفد من هذه الاحتياطيات . وعلى هذا فكأن الأسعار فى أدوار الهبوط تؤدى إلى نقص الطلب على سلع المنتجين . ولكن بمجرد وصول الأسعار إلى غايتها فى الانخفاض حيث تبدأ فى الارتفاع ، يسرع كل متجر حينئذ إلى ملأ مخازنه وتكديس السلع فيها ثانية قبل أن توغل الأسعار فى الارتفاع ، وقد يتسبب عن أول ارتفاع فى الأسعار إثر فترة هبوط طويلة . زيادة كبيرة مفاجئة فى الإنتاج . وهذه هى إحدى الوسائل التى يتسنى بها أن يحدث تقلب الأسعار ، أثراً مباشراً مماثلا فى مستوى الإنتاج والعمالة ؛ وثمة وسيلة أخرى تتمثل فى أثر تقلب الأسعار على الأرباح ؛ فقد سبقت الإشارة إلى أن الأرباح تتضخم عادة بارتفاع الأسعار وتتقلص بانخفاضها . فعند ما يتسع مدى الأرباح ، فلن يقبل رجال الأعمال على توسيع أعمالهم إلى أقصى حد فحسب ، 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 ، و بذلك تضعف الصناعات التى تنتج هذه السلع ، و يتقلص تبعا حجم العمالة .

و إذاً 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 تبعا لذلك فالملاحظ عندئذ أن يقل حجم مبيعات المنتجات الصناعية دون أن تهبط أسعارها كثيراً ؛ فالكساد يحيق بالصناعة إذاً فى شكل بطالة أكثر منه هبوطا فى الأسعار . أما فى المنتجات الزراعية فمجال البطالة ضيق ؛ فمتى تم نثر البذور أصبح من العسير تحديد الإنتاج ، ولا بد من بيع كل ما زرع وحصد . فعمل الزراع لا يتغير فى فترات الرواج أو الكساد ، ولذلك يحيق 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 ، و بالتالى على نزول أسعار السلع الزراعية ؛ فكأن البطالة وانخفاض الأسعار كلاهما بالنسبة للآخر السبب والنتيجة ، وكلاهما أيضا 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 الفعالة أكثر مما لها حقيقة ؛ وربما كنا نحن الآن على وشك السقوط فى خطأ كهذا ، بأن نزعم لتقلب العمالة أثرا وقوة مبالغا فيهما ! ولكن ليست البطالة أو الأسعار بالمعنى الأساسى الحقيقى إلا مجرد علائم وأعراض أكثر منهما أسباب ودوافع ! و بهذا نلمس الهدف الذى

نرمى إليه بالجزء الأول من هذا الكتاب ، ويجب أن نكتفى الآن بتسجيل أن الأسعار والعمالة ترتفعان وتنخفضان معا ، وأنهما علامات ودلالات سطحية لمدوجزر مصدرهما قوى أعمق وأكبر .

الدورة الاقتصادية (التجارية)

إن تشبيه تقلب الأسعار والعمالة بحركات المد والجزر تشبيه موفق صحيح لأنهما — الأسعار والعمالة — لا تتحركان فى ذبذبات لاضابط لها أو حركات كيفما أتفق ، بل فى دورات على درجة كبيرة من الضبط والدقة ، بحيث تتبع حركة تصاعدية فى الأسعار والعمالة ، حركة تنازلية وهكذا ! وإذا ما تغير اتجاه الحركة ، فإن الاتجاه الجديد يستمر فى 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 فى 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 فى ميزان التدليل والإقناع . ومع ذلك فالدورة الاقتصادية (كما يسمونها) ظاهرة طبيعية تصاحب النظام الاقتصادى فهى أوضح من أن تفكر أو تغفل !

وإذا ما عنينا بدراسة حركات الأسعار فى فترة طويلة من الزمن — لمدة قرن أو أكثر — دراسة دقيقة فسوف نكشف عن نوعين مختلفين لتقلب الأسعار ؛ وسنجد أولا هذه الدورات الاقتصادية السابق ذكرها والتى 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 حسبت متوسط الأسعار للدورة كلها فسوف تجد أن هناك فترة يلاحظ فيها اتجاه الأسعار إلى الارتفاع

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

وتدوم هذه الفترات عشرات السنين . ففى القرن التاسع عشر كانت الفترة من سنة ١٨٢٠ إلى سنة ١٨٤٩ فترة انخفاض فى الأسعار وفق هـذا المعنى ، ثم تبعتها فترة خمس وعشرون سنة ١٨٤٩ — ١٨٧٤ كانت فترة ارتفاع فى الأسعار ثم اثنتان وعشرون سنة من ١٨٧٤ — ١٨٩٦ فترة هبوط أسعار ، ثم فترة ثمانى عشرة سنة من ١٨٩٦ — ١٩١٤ حيث نشبت الحرب العالمية الأولى ، كانت فترة صعود فى الأسعار . ولقد وضحنا هذه الحركات فى الشكل المبين بعد . حيث تدل الخطوط المستقيمة على فـــترات الحركات الطويلة ، كما يتضح من الشكل الموضح بصفحة ١١٣ أن التذبذب القصير الأجل فى الدورات الاقتصادية مصاحب للدورات الطويلة سواء كانت دورات ارتفاع أو انخفاض فى الأسعار .

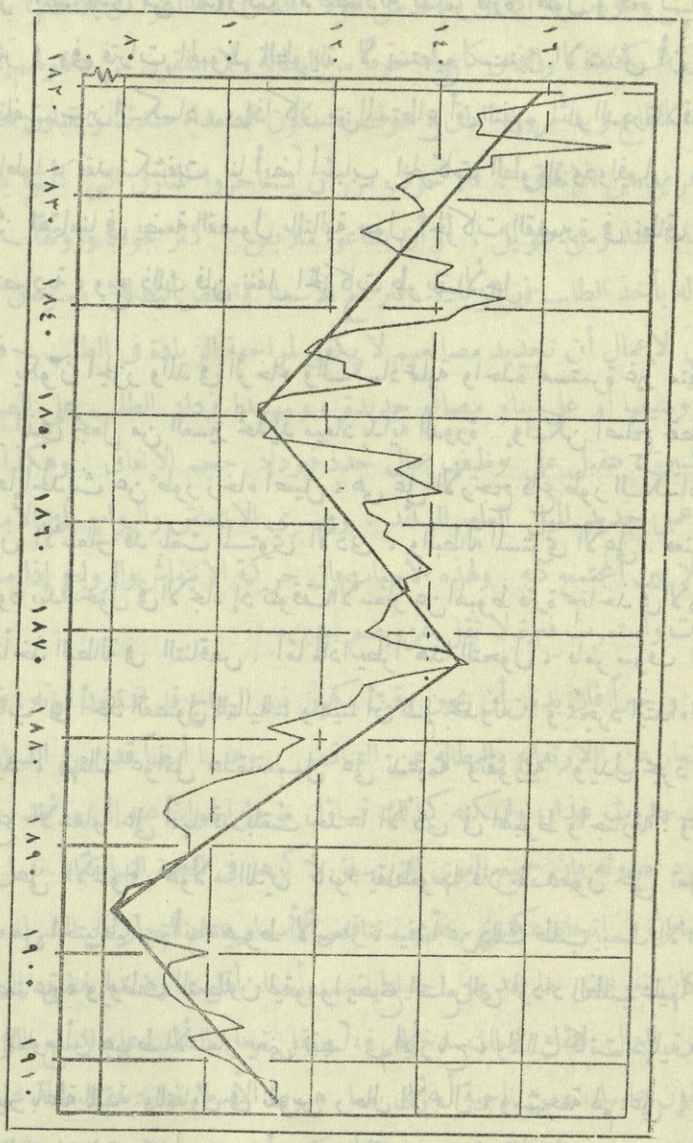
وليست حركات العمالة والإنتاج مطابقة تماما لحركات الأسعار ؛ ولـكن فيما يتصل بالدورة الاقتصادية فهما يتحركان معا على وجه التقريب ، إذ تقل العمالة مع انخفاض الأسعار ، وتزداد مع ارتفاع الأسعـار . ولـكن الإنتاج لا يعرف فترات انخفاض مستمر تطول لمدة عشرين سـنة أو أكثر ، كما هى الحال فى الأسعار ، بل الإنتاج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

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

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

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

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


٦٠
٥٠
٤٠
٣٠
٢٠
١٨٢٠
١٨٣٠
١٨٤٠
١٨٥٠
١٨٦٠
١٨٧٠
١٨٨٠
١٨٩٠
١٩٠٠
١٩١٠

الدور التصاعدى من الدورات الاقتصادية يستمر فترة أطول ويتحرك بسرعة أكبر ؛ وفى فترات الهبوط الطويلة لا تستطيع سنين الانتعاش أن تعوض ما أتلفت سنين الكساد . وإذا كان من المستطاع أن نتفهم آثار الدورة الاقتصادية ونشاطها ، فقد تكشفت لنا أيضاً أسباب الحركات الطويلة ودوافعها . وسوف يتركز اهتمامنا فى بضعة الفصول التالية حول الحركات القصيرة فى نطاق الدورة الاقتصادية ، ومع ذلك فلن نغفل الحركات طويلة الأجل .

يكوّن الجزر والمد فى الرخاء والكساد عملية واحدة مستمرة غير متقطعة ، الأمر الذى يجعل من العسير تحديد ميعاد بداية الدورة . ولكن أصلح نقطة نبدأ عندها الحديث عن طور رخاء أصيل ، هى على الأرجح قاع طور الكساد حيث تكون الأسعار قد بلغت المستوى الأدنى ، والبطالة المستوى الأعلى . فعند هذه الحدود يبدأ تحول فى الاتجاه إذ تتوقف الأسعار عن الهبوط فترة ثم تأخذ فى الارتفاع ، كما تأخذ البطالة فى التناقص . أما لماذا يطرأ هذا التحول ، فأمر سوف نناقشه بأسهاب فى 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 فى الهبوط واجتازته ؛ وعندئذ يقبل على الأسواق هؤلاء الذين كانوا يقاطعونها فلا يقدمون على تعويض ما نفد من احتياطياتهم أثناء هبوط الأسعار ، فينشأ عن ذلك طلب يبعث الانتعاش فى الصناعة ، ويوظف المتعطلون ليقوموا بصنع السلع التى ازداد الطلب عليها فجأة . ومن المعلوم أن هبوط الأسعار يعنى نقصاً فى الأرباح ، ولذلك كانت نهاية هبوط الأسعار باعثة للثقة وللتفاؤل فى 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 فى صناعات البناء والآلات وغيرها ويعمل على تناقص البطالة ، ويستطيع عندئذ العائدون إلى أعمالهم من المتعطلين أن ينفقوا أكثر مما كانوا ينفقون أثناء أوقات البطالة ، الأمر الذى يخلق طلباً متزايداً على المواد الغذائية

والملابس والأثاث ؛ كما أن آلافاً من هؤلاء الذين استطاعوا أن يحتفظوا بأعمالهم فى فترة الكساد ، والذين كانوا، خوفاً من البطالة ، لا ينفقون من دخولهم إلا أقل قدر مستطاع ويدخرون الباقى ، سوف يتنسفون الصعداء عندئذ ويقبلون مختارين على مزيد من الإنفاق ؛ فلا خوف من أن يستأجروا المنازل التى كانوا يتوقون لسكناها منذ زمن طويل ، أو أن يبتاعوا ملابس أكثر جودة ورونقاً . وبهذا وأمثاله يأخذ الطلب فى الزيادة ، فترتفع الأسعار وتنقص البطالة . وسرعان مايجد رجال الإعمال أن تجديد مصانعهم لا يكفى لمواجهة الزيادة فى 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 شاملا بين المجتمع كله . ولهذه الأسباب فإن حركة الانتعاش والرواج إذا ما بدأت عمرت 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 يعن التساؤل عن سبب حدوث هذا ، ولكنه كذلك تساؤل نؤجل الجواب عنه إلى ما بعد . ولكن بمجرد حدوثه فإن جميع القوى التى سبق ذكرها فى الفترة السابقة ، تعمل عندئذ متضافرة فى اتجاه عكسى . فبسبب تناقص الأسعار يمتنع التجار عن الشراء متوقعين إمكان تعويض ما نفد من احتياطياتهم بأسعار أقل ، وهذا يفضى إلى تعطل بعض العمال فتقل لذلك دخولهم ، ويقل تبعا الطلب على السلع التى 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 ضروريا ملحاً إلى أجل غير معلوم . وفى 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 شىء يدعم الاتجاه السائد حتى يغدو الانكماش عاماً فى المجتمع كله ! وهكذا ينطوى الكساد ، كالرواج ،

على العناصر والقوى التى تدفعه لبضع سنين دون ما عائق أو تخاذل .

ولا جرم أن نعتبر هذا الذى أوردناه عن الدورات الاقتصادية تلخيصاً لسيرة هذه الدورات وأحوالها رغم ما يشوبه من قصور . ولكن ليست هذه الدورات فى حد ذاتها هى المسألة التى نهدف إليها ، لأن البحث يتركز حول الدور الذى تلعبه النقود فيها ؛ وإنه لأخدم لغرضنا وأهم ، أن نشير إلى صفة أو صفتين من الصفات الخاصة بالدورات الاقتصادية ، من أن نسوق لها وصفا مسهبا طويلا .

وأول ما تجب ملاحظته — وهو ما له بعض الأهمية كما سيظهر بعد — أن الجهود الإنسانية تستطيع مدافعة هذه الدورات والتحكم فيها ، رغم أنها تتحرك بعوامل فعالة قوية ترجع إلى طبيعة النظام الاقتصادى ! فقد نجم عن نشوب الحرب فى سنة ١٩١٤ أن تعطلت 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 فى سنة ١٩١٤ يزيد على مثيله لسنة ١٨٩٦ بمقدار ٤٠ ٪ ، أى بنسبة على ٢٫٥ ٪ سنويا فى هذه الفترة التصاعدية طويلة الأجل . وكانت الدورة الاقتصادية كذلك آخذة بأسباب الصعود فى السنين التى سبقت الحرب مباشرة ، فقد كانت البطالة كثيفة (بالنسبة لتلك الأيام) فى سنتى ١٩٠٨ ، ١٩٠٩ ؛ ولكن السنين الثلاث التالية أسفرت عن تحسن فى الأحوال . وكان هذا التحسن كبيرا واضحا فى سنة ١٩١٢ ، وكان من التوقع الطبيعى لأوضاع الأمور ، أن يتغير الاتجاه الصعودى بعض الشىء فى سنة ١٩١٤ أو سنة ١٩١٥ .

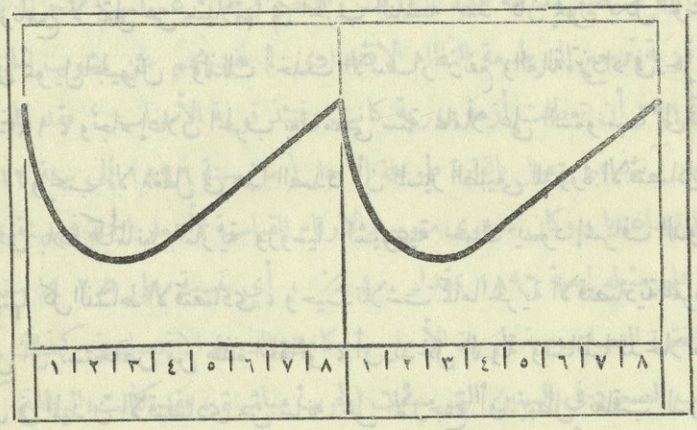
ولكن إعلان الحرب كان قاضيا على الأوضاع الطبيعية المنتظرة ، إذ تلاشت البطالة وارتفعت الأسعار بسرعة حتى لقد بلغت فى ربيع سنة ١٩٢٠ ثلاثة أمثال (وفق الأرقام القياسية لتجارة الجملة) ما كانت عليه فى سنة ١٩١٣ ، ثم بدأت عندئذ فترة كساد فأخذت الأسعار فى النزول حتى وصلت فى سنة ١٩٢٢ إلى ما يوازى تقريبا ١٥٠ ٪ من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

١٩١٤ ، ١٩٢٢ قد انتزعت من التعاقب الطبيعى لفترات الرواج والكساد . ولا جدال فى أن فترة الحرب كانت فترة رواج كبير ، أعقبتها فترة كساد شديد ، ولكن لم يسبق أية فترة منهما شىء من المقدمات الطبيعية للدورة الاقتصادية إذ كان النشاط الهائل والمدى الفسيح لأعمال الحكومة فى أوقات الحرب ، لا شك كافيا لينحى الدورة الاقتصادية ويوقف نشاطها .

ويبدو أن شيئا من هذا القبيل يقع فى العالم أثناء كتابة هذه السطور . ففى سنة ١٩٣٧ وصلت دورة اقتصادية إلى قمتها ، حيث بدأ دور الهبوط الذى لم يتجاوز السنة الأولى من عمره ، حتى جاء برنامج التسلح قاضيا عليه ، إذ كانت نفقات هذا البرنامج لا تقل عن مثيلاتها فى الحرب الفاشية فقد كان يمول بكل الوسائل المتبعة فى تمويل الجيوش . ولذلك أخذت الأسعار ترتفع والعمالة تزداد فى خريف سنة ١٩٣٨ ، وجاء إعلان الحرب بعد مضى سنة عاملا على السمو بهما إلى آفاق بعيدة ! ويجب ألا نغفل فى هذا الصدد أن السير الطبيعى للدورة الاقتصادية قد أوقف فى بلاد كألمانيا النازية وروسيا الشيوعية حيث يسود إشراف الدولة أو ملكيتها كل النشاط الاقتصادى ، وحيث تلاشت تماما الحرية الاقتصادية الفردية . ويمكن أن نستخلص من هذه الحقائق ، أن تدخل الدولة ونشاطها تدخلا متسع النطاق فى الميدان الاقتصادى من شأنه على الأرجح أن يبطل تعاقب الدورات الاقتصادية رغم القوة الدافعة البالغة التى تبعث هذه الحركات !

والنقطة الثانية التى يجب تسجيلها هى أن فترتى الارتفاع والانخفاض فى الدورة الواحدة غير متشابهتين ، وبعبارة أخرى إن الدورة يعوزها التناسب التام ، فدور الهبوط أو الكساد هو فى الغالب أقصر بكثير من دور الصعود أو الرواج إذ قل أن تعمر فترة الكساد أكثر من سنتين أو ثلاث على أكثر تقدير ، بينما تطول فترة الرواج إلى حوالى خمس سنين . وهكذا نجد أن الدورة الكاملة الأخيرة فى انجلترا بدأ فيها دور الهبوط فى الربع الأخير من سنة ١٩٢٩ ، وما حان مثل هذا الميعاد من ١٩٣١ حتى كان الكساد قد تلاشى فعلا ، رغم أن هبوط الأسعار لم يصل إلى نهايته إلا فى صيف سنة ١٩٣٢ حيث بدأت فترة الصعود التى استمرت

دون ما يعيقها حتى الشهور الأولى من سنة ١٩٣٧ ، إذ وصلت الأسعار إلى القمة فى مارس و بلغها الإنتاج فى سبتمبر . و يوجد فارق آخر بين نقطتى التحول فى الدورة الاقتصادية ، إذ ينتهى دور الصعود أو الرواج عادة بأزمة مالية حادة مصحوبة دائما أبدا بتغير حاد واضح فى الاتجاه ، رغم أن النقطة التى يبدأ عندها التحول لا تنكشف ولا تلاحظ فى هذا الوقت . أما الكساد فيبدأ وئيدا و ينتشر تدريجا حتى يبلغ أجله ، وعندئذ تبدأ الأسعار والإنتاج حركة صعودية بطيئة جدا ومن ثم يأخذ الرواج فى بسط جناحيه متمهلا . ولعل الشكل الأصيل للدورة الاقتصادية لا يختلف عما يبينه الرسم الآتى :



وما زال بين الفترتين فارق ملحوظ الأهمية ؛ فالكساد أكثر تركزا من الرواج لا من حيث الوقت فحسب ، بل ومن حيث صفاته وسيرته ، إذ فيه تهبط الأسعار والعمالة معا هبوطا سريعا . أما فى فترة الرواج فمن اليسير أن نميز بين فترتين فرعيتين ففى السنة الأولى أو السنتين بعد بدأ فترة الرواج ، تأخذ الأسعار قطعا فى الارتفاع ولكن فى تمهل وتؤدة ، بينما ينجلى الأثر الأكبر للرواج فى زيادة حجم الأعمال والإنتاج استجابة لداعى الرواج العام ؛ ولكن عند مايقارب الرواج نهايته — عند مايغدو من الصعب زيادة الإنتاج لأنه قد بلغ حدود الطاقة الراهنة فى بعض النواحى — فان الأسعار تبين عندئذ عن ميل إلى الارتفاع بسرعة أكبر ، وأحيانا تدفعها نوبات المضاربة فى الشراء عن ، أو تدفع بعضها ، إلى ارتفاع جنونى لا يتصور .

وثمة نقطة ثالثة عن الدورة الإقتصادية لايجوز إغفالها . فلقد عرضنا فى الصحف القليلة السابقة للأسعار أو للعمالة فى مناسبات خاصة ؛ ولكن الحديث الذى سبق فى أول هذا الفصل يبين عن أن الأسعار جميعا لا تتحرك معا و بدرجة متساوية ، فقد علمنا أن أسعار الجملة هى أسرع الأسعار حركة ، وتليها أسعار القطاعى ، ثم الأجور (سعر العمل) وهى أقل من هذه سرعة ، بينما لاتتحرك قط الأسعار الثابتة بموجب عقود مبرمة ؛ و إلى هذا التفاوت فى ارتفاع الأسعار ترجع النتائج والآثار التى سبق تبيانها ! ولذلك فإن تغيرا فى اتجاه سير الدورة الاقتصادية يقلب الأوضاع رأسا على عقب ، ويؤدى بدوره إلى انعكاس النتائج والآثار السابقة ، الأمر الذى تتعرض 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 فى إنتاج صناعات المواد الغذائية بمقدار ١٠٪ نقصا خطيرا وأمرا جديا بارزا ، إذ يدل على نقص أهم مقومات العيش فى المجتمع ؛ أما إذا توقفت صناعات البناء مثلا توقفا تاما ، فرغم مايصيب أصحاب هذه الصناعات من خسارة و إفلاس ، فان الأمر لن يبدو خطرا جديا بالنسبة للمجتمع الذى يستطيع أن يكتفى بالمساكن الراهنة لمدة سنة أو سنتين أو أكثر . والواقع أن الصناعات التى تنتج سلعا يمكن أن يستغنى عنها المجتمع لمدة سنة أو اثنتين ، هى التى تعانى فى أوقات الكساد أكثر مما تعانى غيرها وتحمل العبء الأوفر من مساوئه . ولكن طالما كان من الحتم أن تنفذ كل المشتريات المؤجلة فى سنين الرواج ، فإن هذه الصناعات تحظى بنصيب الأسد فى أوقات الانتعاش . وأغلب هذه الصناعات هى التى تقوم بإنتاج السلع المعمرة (أى السلع التى يمكن الانتفاع بها مدة أطول من سنة) . وسنرى فى الوقت المناسب أن أحسن ما يسترشد به للوصول إلى كنه الدورة الاقتصادية ، هو ما ينطوى عليه الواقع من أن صناعات السلع المعمرة هى دون غيرها عرضة لأوسع التقلبات مدى .

ولا نجد بعد كل هذا الحديث عن الدورة الاقتصادية ، ضرورة للأسهاب فيما يصيب النظام الاقتصادى من أضرار بسببها ، إذ أن الخسارة التى تحيق بالمجتمع

فى أوقات الكساد بينة كبيرة. ففى ناحية نجد البؤس وعار البطالة مع ما يصحبهما من إملاق الأفراد وظواهر الاضطراب الاجتماعى ؛ ونجد فى الناحية الأخرى ضياع الثروة ماثلا فى تعطل العمل والرأسمال . ورغم أن سوءات الرواج ليست بمثل هذا الوضوح ؛ إلا أن ما لا يخفى على النظرة الثاقبة هو أن الكساد وليد الرواج ! ويمكن أن نصور هـذه الحقيقة بوسيلة مستمدة من حقيقة أخرى سابقة وهى أن صناعات السلع المعمرة تعانى أشد التقلبات وأعنفها . ولنفرض أن المجتمع يحتاج لفترة طويلة من الزمن لبناء ١٠٠,٠٠٠ منزل فى كل عام ، وأن ١٠ رجال يستطيعون بناء منزل فى السنة . وعلى ذلك توجد فى صناعة البناء عمالة دائمة قوامها ١,٠٠٠,٠٠٠ رجل ؛ ولكن بالنسبة لتأرجح الظروف فى الدورة الاقتصادية ، فأن 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 ، وفى السنتين الباقيتين (من الثمانى سنوات التى تستغرقها الدورة) بمعدل ١٧٥,٠٠٠ منزل سنويا . ولا بد لصناعات البناء عندئذ من استخدام ١,٧٥٠,٠٠٠ عامل لكى تستطيع مواجهة الطلب فى هاتين السنتين ؛ ولكن 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 فى هذه الصناعة فى غضون الثمانى سنين هـذه ٤٣٪ . وكلما قل عدد الذين تجذبهم هذه الصناعة فى أوقات الرواج ، كلما قل أيضا عدد المتعطلين فى السنوات العجاف . وعلى هذا النحو أو فى صورة أخرى يكون لكل زيادة فى العمالة فى فترات لرواج ، رد فعل مناسب فى فترات الكساد .

ولقد قيل بحق إن الجنس البشرى يواجه مشكلات ثلاث ، يفضى التغلب على إحداها إلى إسعاد الأنسان وزيادة رفاهة عيشه ، بينما لو استعصت أحداها على الحل لكان فى ذلك دماره وتلفه ! وتتمثل هذه المشكلات الثلاث فى امتناع الحروب ، وفى العمل على التكاثر حتى لا ينقرض النوع البشرى ، ثم مشكلة التغلب على الدورة الاقتصادية التى ليست أقلها صعوبة وأهمية !

inflation & Deflation

التضخم والانكماش

قد كان هذا الفصل فى معظمه قاصرا على الناحية الوصفية ، ولذلك فمن المفيد قبل أن ننتقل إلى الناحية التحليلية ، أن نعرض لوصف وتبيان لفظين أو تعبيرين كثر استعمالهما وغمض مغزاهما على حد سواء ، وهذان هما : التضخم والانكماش . وكانت التعاريف التى يضعها كل كاتب لهذين اللفظين على مافيهامن تفاوت مصدرا لبلبلة الأفكار حيالهما فاختلط الأمر على الناس فيهما . وكذلك فليست هناك سلطة مطلقة مسئولة عن التعاريف الواردة فى هذا الكتاب ؛ ولكن المرجح أن أبسط التعاريف وأغزرها فائدة هو الذى يقول إن التضخم هو الحالة التى تنقص فيها قيمة النقود — أى ترتفع الأسعار — ،وعلى ذلك يكون الانكماش هو الحالة التى ترتفع فيها قيمة النقود — أى تنخفض الأسعار . ويجب أن نلفت النظر إلى أن كلا من اللفظين يدل على حركة الأسعار ، أى أنهما تعبيران نقديان . ويكون التضخم كما عرفناه ، مصحوبا عادة بنشاط الأعمال وازدياد العمالة ، بينما يصحب الانكماش عكس هذه الظواهر . ولكن هذه الظاهرة ليست مطلقة فى الحالتين ؛ فمن المستطاع أن يوجد نشاط فى الاعمال وفى التوظف (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 فى السنين التى تلت الحرب العالمية الأولى ، وذلك لمجرد أن الأسعار فى بعض البلدان ، وخاصة فى 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 العواقب ، ولا شك أن التضخم فى مثل هذا الوضع والشكل مدمر لكل ما فى المجتمع من رشاد وثروة . وهذا هو نفس ماتعلمته ممالك القارة الأوروبية عن معنى التضخم ! ففى مثل هذه الحالة تفقد الملكية بمختلف أشكالها وتتلاشى الدخول المتنوعة وكل ماقيمته

محددة بالنقود ، مثل السندات وعقود التأمين والرهن والمعاشات والمدخرات والمرتبات تفقد هذه كلها قيمتها الحقيقية بين يوم وليلة ! ولقد دمر التضخم فى ألمانيا مئات ألوف الأسر ، كما أنه طاح بالطبقة الوسطى ؛ وهذه هى الحقيقة التى تعتبر من أهم الأسباب التى يسرت نجاح الثورة النازية . ولقد كانت أضرار هذا النوع من التضخم بالغة قاصمة ، حتى غدا التضخم بالنسبة لأمم العالم طرا بمثابة كارثة اقتصادية ، أو اسما على ظاهرة اقتصادية يجب تفادى وقوعها بكل ثمن . وتبعاً لذلك وتفادياً لهـذه الدلالة المكروهة ، جرت العادة والاصطلاح على أن يسمى مايحدث أثناء الدور التصاعدى من الدورة الاقتصادية العادية « انتعاشا Reflation لا تضخما Inflation و يصح أن نقول مؤقتاً إن الانتعاش قاصر على ارتفاع الأسعار لدرجة تعيد الوضع القديم إلى نصابه ، أى الوضع الذى كان قبل بداية فترة كساد سابقة ؛ وأن التضخم ينصرف إلى كل ارتفاع فى الأسعار فوق هذا الحد . وسوف تتاح الفرصة فى الفصل الخامس لنوضح الفارق بين الاثنين على وجه أدق وأكمل .

الفصل الرابع

كميـــــة النقود

معادلة التبادل

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

تتوقف قيمة أى شىء على مدى العلاقة بين حجم الطلب عليه و بين الكميات المعروضة منه، ولا تشذ النقود عن هذه القاعدة إلا فى أن التغيرات التى تتعرض لها قيمتها لا تبرز أو لا تؤثر فى سعر معين بل فى الأسعار جميعها. فزيادة الطلب على النقود دون زيادة مقابلة فى عرضها، يؤدى إلى ارتفاع قيمة النقود، أى إلى انخفاض مستوى الأسعار؛ وهكذا تؤدى الزيادة فى عرض النقود دون زيادة مقابلة فى الطلب عليها، إلى انخفاض قيمة النقود، وبالتالى إلى ارتفاع مستوى الأسعار.

و إلى هذا الحد فالأمر جلى لا غموض فيه؛ ولكن ماهو الطلب على النقود وما هو عرضها؟ وعرض النقود موضوع لا تشوبه صعوبة، لأنه فى أى وقت عبارة عن كمية النقود الموجودة فعلا. ونعود فنذكر بأن النقود، وفق ماسبق فى الفصل الأول، لا تشمل العملة والأوراق المصرفية فحسب، بل وكل شيء آخر يلقى قبولا فى الوفاء بالالتزامات النقدية — أى الودائع المصرفية كذلك. ويمكن أن نعتبر النقود فيما يتصل بالأغراض العملية، هى العملة + الأوراق المصرفية + الودائع المصرفية (الودائع التى تودع فى الحساب الجارى، أى التى يمكن سحب شيكات عليها)؛ وعلى ذلك فعرض النقود فى أى وقت، هو مجموع الكميات الموجودة من أنواع النقود الثلاثة المذكورة. وقد كان مجموع أنواع

النقود هذه فى المملكة المتحدة (غير ما تملكه المصارف نفسها منها) فى ديسمبر سنة ١٩٤٦ عبارة عن ١٣٥٠ مليون جنيه من الأوراق المصرفية والعملة، ٣٧٥٠ مليون جنيه ودائع مصرفية فى الحساب الجارى ، و بذلك بلغ المجموع الكلى لعرض النقود ٥١٠٠ مليون جنيه .

وهكذا يتمثل عرض النقود فى أية لحظة . أما إذا كان المطلوب معرفة عرض النقود فى فترة محددة من الزمن ، ولتكن مدة سنة مثلا ، فان عاملا آخر يتدخل فى الموضوع ، لأن كل قطعة من النقود يتكرر استعمالها مرات متعددة ، فالعملة تدور بسرعة كبيرة ، بحيث لا تستقر مع أحد الناس أكثر من بضعة أيام فى المتوسط ، بينما لا تتداول الأوراق المصرفية بمثل هذه السرعة ، ولكنها الأخرى لا بد أن تنتقل بين أيد كثيرة فى غضون هذه السنة . وهكذا يمكن أن نتصور أن الودائع يتم تداولها بنفس الطريقة ، ولنضرب مثلا لهذا ، ففى سنة ١٩٣٠ بلغ مجموع مدفوعات عملاء المصارف الأعضاء فى « بيت التصفية » بلندن من حساب ودائعهم الجارية مبلغ ٦٤,٧٤٠,٦٦٧,٠٠٠ ج من واقع حسابات هذه المصارف ؛ و بما أن مجموع هذه الودائع فى المتوسط لم يزد عن مبلغ ٩٢٠,٨٠٠,٠٠٠ ج ، فمن الواضح أن الجنيه الواحد من هذه الودائع قد تنقل نيفا وسبعين مرة فى بحر هذه السنة بين مختلف الأيدى . فإذا ما أردنا أن نعرف مقدار النقود التى استعملت فى بحر سنة ما فى مختلف أنواع المدفوعات ، فما علينا إلا أن نضرب مقدار النقود فى متوسط عدد المرات التى تنقلت فيها بين مختلف الأيدى فى غضون هذه السنة ومن الأوفق وتوخيا للسهولة والوضوح ، أن نستبدل بهذه العبارة الطويلة ، وسيلة أدق وأقصر فى الأداء ، فنسمى مجموع النقود المتداولة « كمية النقود » ، ثم نرمز لكمية النقود هذه بالحرف « م = M » ، كما نسمى متوسط عدد مرات تداول كل قطعة من النقود بين مختلف الأيدى فى مدة سنة « سرعة التداول » ونرمز إليها بالحرف « ف V[1] » ويكون عرض النقود وفق هذا الاصطلاح فى أى

---

(١) لكل نوع من أنواع النقود « سرعة تداول » خاصة . وقد أوضحنا أعلاه أن « سرعة تداول » ودائع الحسابات الجارية نيفت على سبعين فى سنة ١٩٣٠ . والغالب أن سرعة تداول العملة أكثر من هذا ! وليس هناك مايمنع أن تحسب « سرعه الداول » =

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

والآن فلنعد أدراجنا إلى الطلب على النقود . إن النقود لا تطلب لذاتها ، ولكن لتقوم بأداء بعض الوظائف ، وخاصة لتكون وسيطا فى التبادل ، أى أنه يحتفظ بها لتنفق بعد ذلك . وعليه فكمية العمل التى يحتاج المجتمع إلى النقود لإنجازها فى سنة ، هى عبارة عن مقدار عدد الصفقات التى يتم عقدها فى هذه السنة . فكأن « الطلب على النقود » هو عدد أطنان القمح وساعات العمل ، وأرغفة الخبز وأشياء أخرى لا حصر لها ، يجب أن تدفع أثمانها فى بحر سنة .

ويمكن وضع العلاقة بين العرض والطلب فى شكل معادلة بسيطة جدا ؛ فإذا ما استبدلت أية سلعة بمبلغ من النقود ، أمكن أيضا القول بأن ثمنها يساوى هذا المبلغ فى 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 فأن :

مجموع مبالغ النقود المتداولة = مجموع قيمة السلع المبيعة .

أما مجموع المبالغ المدفوعة وفقا لما عرفنا من قبل ، فهو « م ف = M V » ؛ وأما إجمالى قيمة السلع المبيعة فيتكون كذلك من عاملين يتمثل أولهما فى مجموع السلع والخدمات (مقدرة بأطنان وجالونات وياردات وساعات عمل وغيرها) ، وثانيهما فى الأسعار التى تقوّم بها كل هذه الأشياء . وعلى ذلك فإذا كان القمح هو الشىء الوحيد الذى بيع ، فسوف يتكون الجانب الايمن من المعادلة من عدد أطنان القمح المبيعة مضروباً فى ثمن الطن الواحد ؛ أما فى الحياة العملية فيتكون من الحجم الطبيعى (المادى) للتجارة (وهذه مسألة

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

$$\text{م ف «MV» = ب ت = «PT»}$$

وهذه المعادلة هى المعروفة باسم «معادله التبادل » وهى من أشهر الأشياء العامة المعروفة فيما يتصل بدراسة النود .

ومن المفيد أن نبين ما تفصح عنه هذه المعادلة وما تقصر عن تبيانه ؛ فما هى إلا وسيلة أخرى للتعبير عن الحقيقة الواضحة ، وهى أن النقود التى يستبدل بها أى شىء (وعلى ذلك كل شىء) تساوى الثمن الذى يدفع فى مقابله ؛ ولكن المعادلة لا تعرفنا شيئاً جديداً عن النقود أو الأسعار ! فهى لا تعدو أن تكون تقريراً لحقيقة واضحة جلية فى شكل دقيق سهل ؛ ولكنها من الناحية الأخرى لا تستطيع أن تظهر أيهما السبب وأيهما النتيجة ، إذ هى لا تعبر ولا تبين إلا عما يحدث فعلا .

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 شيئا مركبا من ثلاثة أشياء) قد وقع فعلا ؛ فأما أن كمية النقود قد تضاعفت ، أو أن سرعة التداول قد تضاعفت ، أو أن حجم المعاملات الطبيعى قد تناقص إلى النصف . وواضح أن ارتفاع الاسعار فى دور الرخاء من الدورة الأقتصادية 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 معا ؛ 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 ، هى كذلك فترات كساد فى التجارة والنشاط العام . ونستطيع أيضاً أن نستنتج أن

انخفاض الأسعار يكون مصحوبا إما بنقص فى كمية النقود وإما بنقص فى سرعة تداولها ، وإما بتناقص الاثنين معا : أى بحدوث تغيير فى ناحية النقود من المعادلة .

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

وبعد هذا فمن المستطاع أن نبذل محاولة أخرى لنتعرف أى هذين العاملين هو الأصل الذى يرد إليه الآخر ، أو أيهما السبب وأيهما النتيجة ؟ ونستطيع أن نتبين للأسعار فى مدة الأربع والتسعين سنة ما بين سنتى ١٨٢٠ — ١٩١٤ أربع حركات واضحة المعالم كما يتبين من الشكل صحيفة ١١٣ . ولقد كان عرض النقود فى هذه الفترة قائما على الذهب فى الغالب ، وكانت العملة الذهبية تقوم مقام الأوراق المصرفية من فئة الجنيه ونصف الجنيه ؛ ولذلك أيضا كانت النقود الورقية تمثل فى عرض النقود جزء أصغر بكثير مما تمثله اليوم ! وحتى الأوراق المصرفية التى كانت موجودة وقتئذ فقد كانت وثيقة الاتصال بحجم الاحتياطى الذهبى فى بنك انجلترا ؛ وكذلك كانت الودائع متوقفة على الاحتياطى الذهبى

كما ذكر فى الفصل الثانى . وهكذا كانت كمية النقود تحدد بالضبط وفقاً لمقادير الذهب فى البلاد .

ويمكن أن نميز بين هذه الحركات الأربع فى تغير الأسعار تبعا لتغيرات طرأت على عرض الذهب فى كل فترة منها . ففى الفترة الأولى بين سنتى ١٨٢٠ — ١٨٤٩ كان حجم المعاملات يتسع بسرعة فائقة فى بريطانيا العظمى بينما لم تكتشف موارد جديدة للذهب حينئذ ؛ ولهذا كانت الزيادة فى كميات الذهب التى كانت تحكم كمية النقود المتداولة ، أبطأ بكثير من الزيادة فى حجم المعاملات ؛ وعلى ذلك لم يكن قطعا هبوط الأسعار سببا يرد إليه نقص الذهب ، فجلى أن نقص حجم الذهب كان السبب فى هبوط الأسعار !

ومما يثبت صحة هذا التشخيص ، أن نقطة التحول فى اتجاه الأسعار من الانخفاض إلى الارتفاع كانت سنة ١٨٤٩ ، وهى السنة التى اكتشفت فيها موارد طائلة للذهب فى كاليفورنيا وفى أستراليا ، فكان عرض الذهب مستمر الزيادة فى غضون الخمس والعشرين سنة التالية زيادة فاقت حجم المعاملات فى سرعتها ، وكانت النتيجة هى ارتفاع الأسعار ؛ ولكن منذ سنة ١٨٧٣ وما بعدها عاد حجم إنتاج الذهب إلى التناقص ثانيـة ؛ وفوق هذا فإن عدداً من البلدان وخاصة ألمانيا والولايات المتحدة كانت آخذة فى إقامه نقدها أو تدعيمه على قاعدة الذهب[1] الأمر الذى تطلب مقادير كبيرة من الذهب ؛ وكذلك كان ازدياد التنافس على الذهب مصحوبا بانكماش فى حجم إنتاجه السنوى ، مما أدى إلى انكماش حصة بريطانيا العظمى منـه . ولهذا لم يتيسر للذهب الموجود فيها أن يلاحق زيادة حجم العاملات فى سرعتها[2] ، وكان طبيعيا أن تنخفض الأسعار . هذا بينما كانت نقطة التحول الثانية وهى سنة ١٨٩٦ ممتازة بانتشار واستخدام وسائل

---

(١) سوف نوضح هذه القاعدة فى الفصل التاسع .

(٢) الذهب مادة قل أن تتلف أو تفنى ، ولذلك فالكمية المتاح الحصول عليها فى أية سنة لا ترتبط بحجم الإنتاج السنوى إلا لدرجة دنيا ؛ بينما ترتبط زيادة الكمية المطلوبة ارتباطا وثيقا بحجم الإنتاج السنوى منه .

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

أن العلاقة الوثيقة بين التغيرات التى طرأت على حجم إنتاج الذهب و بين التغيرات التى انتابت الأسعار فى الفترات الطويلة فى غضون القرن التاسع عشر ، لأكبر 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 الميسور تعليلها ، بل و إدراك 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 الأقتصادية المتتابعه فترة أطول و يرتفع 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 والعملة لمواجهة حسابات الأجور المتزايدة ؛ وكذلك يزداد طلب القروض المصرفية لتمويل الأعمال الجديدة وما ينجم عن هذا من زيادة فى حجم الودائع . فإذا لم تتيسر زيادة كمية النقود بعد حد محدود لأى سبب من الاسباب وليكن الارتباط بالعرض غير المرن للذهب مثلا، فسوف نصل إلى هذا

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

الحد قبل أن يقطع دور الرخاء مسافة بعيدة فى اطراده ، بحيث يضطر البنك المركزى عندئذ لاستخدام سلاحيه الممثلين فى سعر البنك وفى عمليات السوق المفتوحة ، لكى يحول دون أية زيادة أخرى فى كمية النقود توخياً لتضييق نطاق الإئتمان الذى يؤدى بدوره إلى صعوبة منح القروض؛ كما أن ارتفاع سعر البنك يعمل على إيقاف عمليات التوسع فى النشاط وعلى تغيير اتجاه الأسعار. وعلى ذلك فكأن العرض غير المرن للنقود يعمل على شل الحركات الصعودية للأسعار فى فترة الرخاء من الدورة الاقتصادية . هذا هو السبب فى أن الحركات الصعودية للأسعار فى فترات الكساد تكون أقل مدى وأقصر أجلا منها فى فترات الرخاء : أى فترات ارتفاع الأسعار ! ولهذا تبدو كمية النقود المتداولة، فيما يتصل بتحديد مستوى الأسعار ، أقل أثراً وأضعف سبباً منها فى الحد من حركات الأسعار ذاتها ، إذ لا تعمل كمية النقود على بلوغ الأسعار المستوى الأعلى ، بقدر ما تعمل على منعها من تجاوز هذا المستوى ! ويمكن مقارنتها عندئذ بضابط آلة الحاكى ، فإذا ضبطت الآلة بمعدل سبعين دورة فى الدقيقة ، فلا يستطيع حامل الأسطوانة أن يدور بأكثر من هذه السرعة ؛ ولكن السبب فى 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 فى تفسير وتفهم الدورة الاقتصادية ، ولو أنها تعتبر فى مجموعها تفسيراً كافياً لاتجاه الأسعار فى الفترات الطويلة . ومما لاشك فيه أن عدم كفاية كمية النقود ، كثيراً ما دفع الرخاء إلى نهايته وأوجد التحول العكسى الحاد فى 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 تقلب الأسعار) كيف يحدث انعكاس الاتجاه فى قاع دور الكساد! لأنه إذا كان نقص كمية النقود هو السبب فى تحول الأسعار من الارتفاع إلى الهبوط ، فأن زيادة كميتها تبعاً لا بد وأن تسبب تحولا من الهبوط إلى الارتفاع ! ولكن هناك أمثلة عدة فى التاريخ

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

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

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

تزيد من عرض النقود ، أو النقود المتداولة « م ف = M V » فكأن مجرد خلق الحكومة للنقود مع عدم توفر الرغبة لدى الجمهور فى 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 لن يكون السبب الوحيد لمثل هذا التحول ، فقد يبتدىء الكساد أيضاً حيث تكون كمية النقود كافية لا تعانى قصوراً ! ولقد يكون فى خلق النقود بكميات كبيرة ضخمة حل لهذا المشكل وهو، لماذا يؤدى خلق النقود فى أوقات الحروب إلى ارتفاع الأسعار ، ولا يسفر عن مثل هذه النتيجة فى فترات الكساد ؟ ذلك لأن فترات الحروب تنطوى على رغبة عامة فى إنفاق النقود الجديدة، بينما تنعدم مثل هذه الرغبة فى فترات الكساد ! ولكن على أية حال فخلق كميات صغيرة من النقود قد يظل فى أغلب الأحيان عديم الأثر .

وأقصى ما يمكن قوله بصدد نظرية « كمية النقود » ، هو أن كمية النقود المتداولة لها الأثر الأكبر فى تحديد متوسط مستوى الأسعار فى الأجل الطويل ؛ أما فى الأجل القصير المتصل بالدورة الاقتصادية ، فقد يكون ، وقد لا يكون لكمية النقود أثر فى حركات الأسعار ؛ ولكن هذا الأثر يتوقف قوة وضعفا على وجود تغييرات معاكسة فى 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 التى تتمثل فى سرعة تداول النقود ، وذلك ببحث طبيعة الطلب على النقود بحثا أدق وأعمق . ولا شك فى أن المعادلة « م ف = ب ت MV=PT » تبين عرض النقود من ناحية واحدة بالنسبة للطلب عليها من ناحية واحدة كذلك . ولقد جاء

فيما سبق أن للنقود ميزتين — كونها منبسطة ومستديرة — مماثلتين لوظيفتيها الأصليتين إذ تستخدم كمخزن للقيمة وكواسطة فى التبادل . فالاستعمال الأول للنقود هو أن تتكدس ، أما الاستعمال الثانى لها فهو أن تدور . وعلى ذلك فالتحليل الذى انتهى إلى وضع هذه المعادلة لم يعن 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 ؟

وللاجابة 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 شيئاً 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 للنقود فيتضمن تضحية سلبية هى الحرمان من التمتع بالأشياء التى يمكن أن تشترى بالنقود . وعلى ذلك فلا بد لكل فرد من أن يوازن فى نفسه بين الاطمئنان والضمان الذين يتمثلان فى حيازة رصيد نقدى ، 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 للأسرة أو للجماعة ؛ فالأسرة التى دخلها فى الأسبوع ٥ جنيه يكون دخلها السنوى ٢٦٠ جنيه ، ومن المحتمل أن تكون هذه الأسرة قد أنفقت كل الدخل

إلى أن يحين موعد الحصول على الدخل فى الأسبوع التالى ؛ وفى مثل هذه الحالة يكون متوسط ما تمسك من نقود هو ٢ ½ جنيه أو $\frac{١}{١٠٤}$ من دخلها السنوى . ولكن العادة أن لا تنفق الأسرة دخلها كله بل تحتفظ برصيد صغير فى مصارف الادخار أو فى 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 $\frac{٢}{٣}$ 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 $\frac{١}{٥}$ 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، بوعى 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 . ففى سنة ١٩٣٩ قبل الحرب العالمية الثانية مباشرة بلغ صافى الدخل الأهلى للمملكة المتحدة حوالى 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) لكان مجموع النقود الناتج من هذه كلها حوالى ٣٠٠٠ مليون جنيه . وفى هذه الحالة تكون النسبة التى رأى المجتمع أن يحتفظ بها نقدا من مجموع دخله السنوى قد بلغت حوالى ٣/٥ هذا الدخل ، إذا صحت هذه الأرقام ! ولكن هذا لا يعنى أن المجتمع يحجم عن استهلاك ما يساوى ٣/٥ دخله السنوى ليحتفظ به فى شكل نقدى ، بل هو لا يعنى أكثر من أن ما تجمع على مر السنين من النقود (المختزنة) يساوى ٣/٥ الدخل الأهلى فى سنة ١٩٣٩ .

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

---

(١) أما هل ندخل فى الحساب الودائع التى لا تسحب عليها شيكات ، كمثيلتها الموجودة فى الحساب الجارى ، فأمر عسير ومسألة معقدة . وما دمنا هنا نعنى بالنقود كمخزن للقيمة ، فمن المنطق أن ندخل هذا النوع من الودائع ، رغم أننا أخرجناه من الحساب قبل ذلك عند الحديث عن النقود الدائرة ، ولو أننا أخرجناها هنا فان مجموع النقود سوف ينقص بمقدار ١٠٠ مليون جنيه ، وبذلك تنخفض النسبة من النصف إلى ما يقارب الثلث .

للنسبة من هذا الدخل التى يريد المجتمع الاحتفاظ بها فى شكل نقدى بالحرف (ك K)، فعلى ذلك تكون قيمة النقود كلها عبارة عن (ر ك)، وبما أن (م = M) كما سبق هى عبارة عن عدد وحدات النقود الموجودة (أى عدد الجنيهات). فعلى ذلك تكون قيمة الجنيه الواحد هى $\frac{\text{ر ك}}{\text{م}}$. ويجب أن نذكر هنا أن قيمة الوحدة من النقود هى على نقيض مستوى الاسعار، فاذا ارتفعت الأسعار انخفضت قيمة النقود، والعكس بالعكس. ولكى ندخل مستوى الأسعار[1] (پ P) فى نطاق هذه الصورة فما علينا إلا أن نعكس وضع قيمة الجنيه الواحد السابقة فتكون المعادلة هى، السعر = $\frac{\text{م}}{\text{ر ك}}$، أو پ p = $\frac{\text{م}}{\text{ر ك}}$

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

ولكن هذا التماثل لا يخلو من إبهام وتضليل، إذ سبق مما دون فى هامش هذه الصحيفة أن (پ = p مستوى الأسعار للسلع التى تشترى للاستهلاك) ليس (ب = P أو السعر لجميع السلع فى 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 تجاور المعادلتين أن ف (سرعة التداول)، (ك النسبة التى يحتفظ بها نقدا من الدخل الأهلى) يمثلان عاملين متناقضين. فكلما ازدادت النسبة من الدخل الأهلى الحقيقى التى يحتفظ بها المجتمع فى شكل احتياطى نقدى، 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 الأسعار هذا يختلف عن المستوى السابق إذ كنا إزاء المستوى السابق نعنى أسعار كل شىء يدخل فى نطاق المعاملات التى تسوّى بالنقود؛ أما الآن فنعنى به أسعار هذه الأشياء التى تكون جزءا من الدخل الحقيقى للمجتمع، هذه الأشياء التى يشتريها الرجال والنساء طلبا للاستهلاك أو الاستعمال أو المتعة مباشرة، ولكن ليست هذه الأشياء التى تشترى لتباع ثانيا أو لتساعد على إنتاج أشياء استهلاكية.

تذبذب وتقلبات ، وجب أن نعود إلى الأسباب التى تحدث التغيرات فى المعامل ك (نسبة الاحتياطى النقدى من الدخل الأهلى) ، فلماذا يقبل الناس أحيانا على الاحتفاظ بقيمة أكبر فى شكل نقدى ، ولماذا يعرضون عن ذلك أحيانا أخرى ؟

والجواب على هذا السؤال فى هذا الموضع أمر بديهى وجلى ، ففى أوقات الكساد تنخفض قيم كل الأشياء الأخرى ، فأسعار السندات تنخفض فى البورصات يوماً بعد يوم ، كما يؤدى ضعف الطلب إلى انخفاض قيمة الأراضى والمنازل ، وحتى الجواهر الثمينة والأعمال الفنية الدقيقة والفنون الجميلة تفقد قيمتها كذلك ، وتكون النقود هى الشىء الوحيد الذى ترتفع قيمته فى هذه الفترة ؛ وعندئذ يزداد العبء الحقيقى للديون تدريجاً ، ولذلك يحاول كل مدين ما أمكنه أن يتخلص من التزاماته النقدية وأن يزيد رصيده النقدى ؛ وحيث أن فترات الكساد هى كذلك أوقات اضطراب اقتصادى وتقلبات لا يتوفر فيها الضمان الكافى والطمأنينة اللازمة ، فإن الناس لا يمتنعون عن أن يزيدوا من كميات النقود التى يدخرونها من دخولهم فحسب ، بل وأكثر من هذا فإن هؤلاء الذين أغرقوا مدخراتهم فى أنواع من الاستثمارات مختلفة السيولة كالمنازل أو أراضى أوسندات ، فإنهم يحاولون أن يحولوها إلى نقود لأنها تمثل أعلى درجات السيولة (أى يمكن استعمالها مباشرة فى أى وقت) . ومع أن الاحتفاظ بالنقود لا يدر فائدة ، إلا أنه من الأفضل فى فترات الكساد أن يحتفظ الإنسان ما أمكنه برأس مال سائل ، أى فى شكل نقود ، تجنبا للخسارة الرأسمالية .

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

فاذا ما بلغ التضخم حدوداً بعيدة ، فأن ك (النسبة من الدخل التى يحتفظ بها فى شكل نقود) قد تهبط بدرجة كبيرة جداً ! ففى فترة التضخم الهائل فى ألمانيا سنة ١٩٢٣ ، كانت الأسعار ترتفع إلى مائة مثل فى اليوم الواحد ، فكان الاحتفاظ بالنقود ليلة واحدة يفقدها الجزء الأكبر من قيمتها، وغدت بذلك أسوء وسيلة للاحتفاظ بالقيمة ! ورغم هـــذا فأن القيمة الحقيقية لمجموع النقود فى ألمانيا لم تنخفض إلا بمقدار $\frac{1}{7}$ المستوى الطبيعى لها . ويدل عدم انخفاضها إلى ما دون هذا الحد ، على مدى أهمية النقود بالنسبة لوظائفها الأخرى كوحدة المحاسبة ووسيط للتبادل ، حتى إذا كانت غير صالحة كمخزن للقيمة !

وقد اقتربنا بهذه الوسيلة البديلة فى التحليل خطوة أو خطوتين من الحقيقة لأنها تستطيع تفسير السبب فى وجود قيمة ذاتية للنقود ؛ وذلك لأن الناس يجدون فى امتلاك النقود ما يستأهل أن يضحوا شيئا ما فى سبيل تحقيقة . ونستطيع أن نقول توضيحا لما يحدث فى الدورة الاقتصادية ، إن تغير قيمة النقود يرجع إلى اختلاف الاستعمالات التى من أجلها يطلب الناس النقود، أكثر مما يرجع إلى التغير الذى تتعرض له سرعه التداول !

ومع ذلك فلم نصل حتى الآن إلى تفسير شاف لأسباب تقلبات الأسعار فى الدورة الأقتصادية ، لأن التحليل وإن كان قد أوضح لماذا إذا ابتدأت قيمة النقود فى الارتفاع إزدادت حاجة الناس إلى النقود وترتب على ذلك استمرار زيادة قيمتها إلا أنه لم يفسر قط كيف تبدأ قيمة النقود فى الارتفاع ! فمعظم فترات الكساد لاتبدأ بانكماش مفاجىء فى حجم النقود ، ولكن بهبوط مفاجىء فى سرعة التداول (= زياده فى التفضيل النقدى العام) فما السبب فى هذا ؟ والجواب هو أن كلا من المعادلتين السابقتين يتضمن ما يصح أن يكون مبررا لهذا ، لأنه إذا ما انخفضت سرعة التداول (ف = V) فجأة لأمكن زيادة كمية النقود (م = M) تعويضا لانخفاض سرعة التداول؛ أو بعبارة أخرى إذا ما جعل المجتمع فجأة للاحتياطى النقدى قيمة أكبر فما علينا إلا أن نزيد من هذا الاحتياطى بحيث لا تتغير قيمة كل وحدة من وحداته! ولكن التجارب العملية فى هذه الناحية لم تسفر عن نجاح

مذكور . فقد اجتازت أمريكا وفرنسا فى السنين الأخيرة فترات كانت فيها كل زيادة فى خلق النقود تؤدى إلى زيادة مماثلة فى الطلب عليها . وعلى أية حال فالعلاج الذى من هذا النوع يعتبر علاجا 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 فى سرعة التداول (ف = V) أو فى نسبة الاحتياطى النقدى من الدخل (ك = K) بتغيير معاكس فى حجم كمية النقود الموجودة (م = M) ، فإذا ما حدث هذا جزافا وبدون تبصر ، فإنه قد يكون دجلا اقتصاديا خطرا وخيم العواقب !

حدود نظرية «الكمية»

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

فى الأسعار ، ولكن الجمهور لم يقبل على استخدام هذه النقود ! وهكذا يمكن أن تمنع الجواد عن الاستمرار فى شرب الماء ، ولكنك مهما دفعته إلى الماء فلن يغريه شىء بالشرب ما لم يكن عطشا !

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

ولنستمر فى بحث طبيعة هذا الزنبرك ، وسنجد ما نهتدى به ماثلا فى أن مايعوزه فى فترات الكساد هو شىء أكثر اتصالا بالدخول منه بكمية النقود . وليس من الصعوبة فى شىء أن نقرر بأنه كثيراً ما توجد فى قاع فترة الكساد نفس كمية النقود التى كانت موجودة فى قمة فترة الرواج السابقة ، وإذا وجد شىء من النقص فى مقدار الودائع المصرفية ، فليس سبب ذلك رغبة المصارف عن خلق النقود ، بل رغبة الجمهور عن طلب النقود لإحجامه عن الاقتراض من المصارف . وعلى ذلك فعند قاع فترة الكساد لا تكون كمية النقود أقل منها عند قمة فترة الرواج ، ولكن مجموع الدخول الفردية هو الذى يتناقص فى فترات الكساد وهو الذى ينطبق عليه هذا الوصف . فإذا أتيحت للجمهور فى فترات الكساد نفس الدخول التى كانت له من قبل ، فأنه سوف يقبل فعلا

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

و بعدئذ فالحقيقة هى أن قيمة النقود تتوقف على مجموع الدخول ، أكثر مما تتوقف على كمية النقد الموجودة ؛ أو بالأحرى ترجع قيمة النقود إلى أسباب التقلبات التى يتعرض لها مجموع الدخول الأمر الذى نبدأ بمناقشته و بحثه !

الفصل الخامس

الادخار والرأسمال

النقود والدخل

تعانى نظرية الكمية — حتى فى النطاق الذى ناقشناه فى الفصل السابق — نقصين كبيرين كوسيلة لتفسير الظواهر النقدية . فنجد فى المكان الأول الأهمية الكبرى التى تضفيها على كمية النقود ، كما لو كانت هذه هى السبب الوحيد والمصدر الأهم للتقلبات الاقتصادية ، الأمر الذى يعتبر مضللا لحد كبير ، وخاصة فيما يتصل بالتقلبات قصيرة الأجل التى تتعرض لها الأسعار والإنتاج ، والتى تبعث معظم الاضطراب والخسارة . ولقد وصلنا فى نهاية الفصل السابق إلى أن نظرية الكمية 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 الكمية ، 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 الكمية — 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 الإنتاجى 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 والأخر نتيجة ، فعندئذ تكون الدورة الاقتصادية هى السبب وتغير مستوى الأسعار هو نتيجة لها. إن سوء الأحوال وضعف النشاط هو الذى يسبب انخفاض الأسعار كما يعلم ذلك كل رجال الأعمال . وليس انخفاض الأسعار هو الذى يسبب سوء الأحوال وضعف النشاط . والواقع أنه أقرب للحقيقة أن نقول ، إن سوء الأحوال وانخفاض الأسعار يرجع كلاهما إلى سبب مشترك بينهما الأمر الذى لا يحتاج تحقيقه إلا إلى لحظة من إنعام النظر تثبت أن الأسعار لا تتحرك من تلقاء نفسها ، فهى لا تنخفض إلا لسبب يدفعها إلى الانخفاض ، وهذا السبب هو كون الطلب على هذه السلعة أقل من عرضها فى الأسواق التى تسودها المنافسة الحرة حيث تعقد الصفقات بعد مساومة حرة بين البائعين والمشترين ، ولهذا فإن الأسعار تتبع مباشرة التقلبات التى تطرأ على العلاقة بين العرض والطلب . أما حيث يستطيع المنتج أن يحدد السعر الذى يبيع به سلعه ، فلن يوجد سبب لانخفاض السعر غير توقع بيع كميات أكبر بهذا السعر المنخفض . وفى 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 ، ففى الأزمة الاقتصادية العالمية فى سنة ١٩٣٠ كان أثر نقص الطلب على الإنتاج الزراعى قاصراً على انخفاض الأسعار لدرجة كبيرة ، لأن حجم المحاصيل التى زرعت و بيعت فى إبان الكساد لم يكن أقل منه فى إبان الرواج ، لهذا فإن دخول المنتجين الزراعيين تناقصت كثيرا ، فى حين أن الأمر كان عكس ذلك فى صناعات أخرى كثيرة ، فلم تنخفض الأسعار فى مواجهة الطلب المتناقص ، وكانت النتيجة هبوطا كبيرا فى كميات السلع المنتجة . وكان فى استطاعة العامل فى سنة ١٩٣٢ أن يأخذ فى مقابل ساعة عمل واحدة أجرا نقديا لا يقل — بل ويزيد كثيرا كأجر حقيقى — فى الغالب عما كان يتقاضاه فى سنة ١٩٢٩ ، ولكنه كان لا يجد إلا ساعات عمل أقل بكثير فى تلك

السنة . وهكذا نجد أن الفلاح والصانع كليهما قد كابدا من الأزمة قدرا متساويا، ولكن من طرفين مختلفين ، بينما كان السبب واحدا مشتركا يتمثل فى 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 و يبدو عندئذ كأن العالم عاجز عن أن يشترى من السلع والخدمات بقدر ما ينتج ! كما توجد أوقات يربى فيها الطلب على عرض مختلف السلع والخدمات وكأن العالم حينئذ يحاول أن يشترى أكثر مما ينتج منهما ، وهذا عندما يبدو نقص كبير فى كل شىء ، وخاصة فى القوة العاملة؛ ومثل هذه الظروف قد تنحسر عنها الحروب وما يأتى فى أعقابها من اضطراب اقتصادى .

ومن الممكن أن نتصور ظروفا يكتنفها قصور عام فى الطلب مرجعه إلى انكماش فى عرض النقود . فمعظم 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 يشترى به سلعا وخدمات . وهكذا يمكن أن يؤدى قصور عرض النقود إلى انكماش الطلب ؛ و بالعكس 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 تكن 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 التى نستطيع أن نقررها على ضوء هذه الحقيقة الثابتة ، هى أن القصور المفاجىء الذى قد يعترى 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 وضوحا ودقة أن نقول إنه يرجع إلى قصور الإنفاق ؛ ولكن الذى نعلمه جميعاً أن نقص الأنفاق فى فترات الكساد لا يرجع إلى رغبة الجمهور عن الأنفاق ، ولكنه يرجع بمعدل ٩٩ ٪ إلى قصور الدخول .

ولكى نستطيع التقدم فى سبيل تعرف العملية التى يتم بها التفاعل بين النقود و بين الإنتاج وكيف يؤثران ويتأثران ببعضهما بعضا ، فقد وجب أن نكشف تبعا عن الأسباب التى تجعل الدخل الأهلى يتذبذب ارتفاعا وانخفاضا بدرجة تفوق لحد كبير ما تتعرض له الكفاية الفنية لإنتاج الثروة ، حتى ليبدو الدخل الأهلى أحيانا أكثر مما يلزم لشراء السلع والخدمات التى يستطيع المجتمع إنتاجها ، ويبدو أحيانا 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 أبدا فى هذه الأثناء ، أن نقصا ملحوظا أو زيادة كبيرة فى كمية النقود قد يتسبب عنهما تقلب فى الدخول .

سلع الاستهلاك والسلع المعمرة (١)

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 شقى المعادلة يجب أن يكونا متساويين دائما . 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 .

---

(١) Current Goods and Durable Goods

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 فرعا من المصروفات أو من الإنفاق . فإذا كان لأحد موظفى الحكومة مرتب مقداره ٤٠٠ ج فى السنة ، فأن هذا المبلغ يعتبر دخلا له ، وهو فى نفس الوقت جزء من مصروفات المصلحة التى يعمل فيها ؛ والحكومة بدورها تحصل على هذا المبلغ عن طريق الضرائب (أو الاقتراض) ، وفى هذا الوضع يكون المبلغ دخلا للحكومة وجزءا من نفقات دافعى الضريبة (أو المقرض) . وهكذا إذا ما انتقلنا إلى الجانب الآخر ، وجدنا أن النقود التى ينفقها الموظف كإيجار لسكنه أو مقابل طعامه أو ملابسه ، هى بالنسبة له مصروفات ، ولكنها دخول لصاحب المنزل ولتاجر الأقمشة وحائكها ولبائع المواد الغذائية؛ فكل مورد للدخل ، هو إنفاق من ناحية الغير ، كما أن كل إنفاق يخلق دخلا للغير . ومن الميسور توضيح هذا فى معادلة يتساوى فيها مجموع الدخول بمجموع نفقات المجتمع ؛ ولكن قد يكون من الأكثر وضوحا أن نتمثل هذا فى تيارات دورية للدخول ، إذ كل إنفاق يخلق دخلا ينفق فيخلق بدوره دخلا آخر وهكذا تتلاحق الحلقات .

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

والسكك الحديدية التى تنقل عليها البضاعة، كل هذه أمثلة لسلع معمرة. ورغم أن الفارق بين المجموعتين واضح جلى، إلا أنه من العسير أن نقيم بينهما حدوداً دقيقة ثابتة ؛ ففى أى المجموعتين نضع السيارة التى تؤدى عملا نافعاً مدة تتراوح بين ٧ — ١٠ سنين ، أوالرداء الذى يستعمل مدة ثلاث أو أربع سنين ؟ فهل هذان من سلع الاستهلاك أو السلع المعمرة ؟ وللتغلب على مثل هذه الصعاب نعتقد أن أحسن فارق بينهما هو دوام الخدمة أوالاستعمال لمدة سنة ؛ فكل شىء يحتفظ بالجزء الأكبر من قيمته لمدة سنة[1] 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 الذى تزيد به ثروته فى السنة التالية ، وهو الشطر الذى يزيد من أصول المجتمع ؛ بينما يمثل الإنفاق على سلع الاستهلاك الجزء الذى ينفد ليحتفظ المجتمع بقوام حياته .

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

---

(١) وتوجد صعوبة أخرى بالنسبة للأشياء التى تستهلك عادة فى مدة سنة ، إلا أنها تحتفظ بقيمتها مدة طويلة لو اختزنت ، مثل الفحم . وأحسن الطرق العملية هى أن نعتبر الجزء الأكبر من إنتاج الفحم السنوى من سلع الاستهلاك ، بينما يعتبر المخزون فيه سلعا معمرة . والواقع أن الزيادة أو النقص الذى يتعرض لهما المخزون من سلع الاستهلاك هما من أهم الوسائل التى تزيد أو تنقص من حجم السلع المعمرة فى 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 تختزن 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 تيسير مقايضة الخبز باللحم .

أما فى حالات الادخار والسلع المعمرة ، فإن النقود تقوم بالوظيفة الإضافية إذ تستخدم كذلك كمخزن 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 مثلا يقرر فى نفسه كم من الخبز يحتاج عملاؤه قبل أن يقدم على صنع الخبز ، وإذا ما كان تاجرا مجربا فإن تقديره قلما يخطىء الواقع أو قلما يخطئه كثيرا ! وعلى أية حال فهو يحاول أن يقدر مقدما ويحتاط ليوفق ما أمكنه بين إنتاجه وبين طلب زبائنه ، وهذا ما لا يتفق مع عمليات الأدخار وإنتاج السلع المعمرة ؛ فالرجل الذى يقدم على بناء منزل ليؤجره يدخل فى اعتباره وتقديره وجود أناس يقبلون أن يدفعوا له فى المستقبل ريعا[1] مناسبا ، ولكنه لا يفكر قط أثناء بناء المنزل فيما إذا كان هناك أفراد يدخرون نقودا كافية لأن يدفعوا ريعا طيبا ! وهكذا الحال فيما يتصل بانشاء المصانع ، إذ يفكر أصحابها فى مستقبل الاستهلاك ، لا فى الذين يدخرون فى الحاضر ! وكذلك الرجل الذى يدخر من دخله ١٠٠ جنيه لا يشغل رأسه بالتفكير فيما إذا كان هناك شخص آخر آخذا فى إنتاج سلع معمرة قيمتها ١٠٠ جنيه؛ أما إذا كان يكتنز نقدا مايدخر ، فلن يكون لادخاره أية صلة أو أثر على مدى رغبة رجال الأعمال فى إنتاج سلع معمرة . وكذلك إذا اشترى سندات أو أسهما بهذا المبلغ ، فالغالب أن تكون الأوراق المالية التى يشتريها لشركات قائمة بالفعل ؛ أما إذا استعمل مدخراته فى شراء أسهم شركة جديدة تقوم بجمع رأسمال تستثمره فى صنع لبنات ومواد بناء وإنشاء آلات جديدة ، فأن مدخراته فى هذه الحالة تكون موجهة رأسا إلى اقتناء سلع معمرة . واليوم تقوم الشركات بجزء كبير من عملية الأدخار فى المجتمع إذ تضيف سنويا جزءا من أرباحها إلى الاحتياطى بدل توزيعه على المساهمين . وتلجأ هذه الشركات عادة إلى الاحتياطى إذا ما أرادت زيادة الرأسمال . وإذا كان الذين يقومون بالادخار فى مثل هذه الحالة هم الذين يطلبون السلع المعمرة ، إلا أن الحدثين يقعان فى فترتين مختلفتين .

---

(١) الريع هو نفقة على سلعة استهلاكية (هنا مقابل خدمة) . فهو لا يدفع كمقابل للمنزل (فالمستأجر لا يملك شيئا من المنزل مهما طالت المدة التى يدفع فيها الريع) ، بل يدفع الريع مقابل خدمة صاحب المنزل التى تتمثل فى السماح للمستأجر أن يشغله كله أو يشغل جزءا منه .

الرسمال والدين

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

وأهم ما يلفت النظر فى مختلف أنواع الادخار النقدى هذه ، هو تكليف النقود أن تعمل ما يكاد يكون مستحيلا ! ولنتأمل الحالة الأخيرة التى يدخر فيها الرجل لشيخوخته ، فالذى يعمله هذا الرجل حقيقة هو أنه يمتنع فى الحاضر عن الاستهلاك حيث يستطيع الحصول على سلع استهلاكية (وحيث يقوم بأنتاج ما يكفى أن يقايضه بها) ، لكى يتسنى له استهلاك هذه السلع فى المستقبل ، أى فى وقت لا ينتج فيه شيئا منها . فإذا لم يكن العالم يعرف النقود ، فما كان يتيسر لمثل هذا الرجل ما يريد إلا عن طريق واحدة أخرى ، هى قيامه باختزان سلع استهلاكية أثناء حياته المنتجة ليستهلك منها فى شيخوخته ، تماما كما يختزن السنجاب الغذاء لفصل الشتاء ؛ ولكن هذا الأمر فيما يتصل بالإنسان يصطدم باستحالة مادية تتجلى فى استحالة تخزين سلع الاستهلاك . ولنتخيل الآن مجتمعا لم يعرف قط الادخار ولا إنتاج السلع المعمرة بحيث لا يتجاوز النشاط الاقتصادى إنتاج واستهلاك سلع الاستهلاك وحدها . ولنفرض أنه فى سنة معينة ولأول مرة حدث أن ادخر « ا » مبلغ ١٠٠ جنيه واكتنزها فى شكل أوراق مصرفية ،

ففى السنة التالية سوف يخول له ما ادخر الحق فى الحصول على مزيد من سلع استهلاكية أو معمرة قيمتها ١٠٠ جنيه ، أكثر مما ينتج فى هذه السنة . فإذا بقيت الأشياء الأخرى على حالها ، وأنفق « ا » فى السنة التالية مبلغه المدخر ، فأن معنى هذا وجود طلب على سلع قيمتها ١٠٠ جنيه ، لا تتسع له أحوال العرض فى 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 فى حسابنا النشاط الذى يوجه إلى إنتاج السلع المعمرة ، وهى التى تحتفظ بقيمتها . ولنفرض أنه فى السنة التى أدخر فيها « ا » مبلغ ١٠٠ جنيه ، عمد « ب » إلى إنتاج سلع معمرة قيمتها ١٠٠ جنيه أيضاً فعندئذ تزيد ثروة المجتمع بما يساوى ١٠٠ جنيه ؛ فإذا ما حلت السنة التالية وأقبل « ا » على إنفاق مبلغه المدخر وقدره ١٠٠ جنيه فإن عرض المجتمع سيكون عندئذ مقدار الإنتاج السنوى فى نفس السنة + ١٠٠ جنيه : أى ما يساوى تماما قيمة النقود التى تواجهه ؛ وعلى ذلك يستطيع « ا » أن يجنى فائدة ما ادخر ، دون أن يقع حرمان على بقية أفراد المجتمع .

وقد ينشب عند استعمال النقود كمخزن للقيمة تناقض شديد بين ما يريد المجتمع أن يفعل و بين 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 فى شكل نقدى أو التزامات نقدية قبل آخرين أو فى 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 فى حد ذاتها ! ولا شك فى أن المجتمعات التى يقبل أبناؤها على إنتاج سلع معمرة تصبح أكثر ثروة من هذه التى يقبل أبناؤها على جمع وتكديس كميات من قصاصات الورق ، رغم أنهما فى مشقة الحرمان سيان ! وليست النقود آخر الأمر

إلا التزامات المجتمع ، ومن المحال أن يثرى مجتمع من مجرد تكديس التزاماته وتعهداته بالدفع !

إذاً فالأفراد يستطيعون أن يدخروا نقودا ، ولكن المجتمع لا يستطيع ذلك وعليه يصبح ادخار النقود فى مجموعه عبثا لا خير فيه ما لم يكن مصحوبا بأدخار فى السلع والطيبات ؛ وليته يكون عبثا فحسب ، بل وينطوى على متاعب آجلة تتمثل فى أن تجمع النقود أو الحقوق النقدية فى أيدى المدخرين سوف يمكن لهم من الحصول على سلع وطيبات من إنتاج الجماعة أكثر مما أنتجوا أنفسهم ، الأمر الذى يورث بقية الجماعة الضيق والحرمان . وهذا هو الفارق بين الرأسمال والدين ، أو بين الفائدة والربا ! والطريقة الوحيدة التى تثرى من ورائها الأمم ويرتفع مستوى العيش فيها هى العمل ما أمكن على تجمع الرأسمال والإكثار منه — أى من السلع المعمرة النافعة التى تنفق عليها المدخرات . وفى اطراد التاريخ الاقتصادى كله لا نجد فترة من الفترات التى لم يكن الادخار النقدى الفردى 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 التى كانت تستعمل كنقود أو كغطاء للنقود ؛ أما الحاجة الاجتماعية لارتفاع الأسعار فكانت وليدة الأعباء التى تخلفت عن الادخار المجدب ! وإذا لم يستطع الذهب والفضة أن يجنبا المجتمعات هذه الأعباء ، فكان لزاما عليها منذ أمد طويل أن تجدلها نوعا آخر من النقود أنسب وأفضل !

الطلب على النقود

ليست الديون والربا بأية حال ، أهم النتائج التى يسفر عنها قصور الادخار النقدى عن أن يتجسد فى نوع من الادخار السلعى ، إذ من الممكن أن ترد البطالة وظواهر الدورة الاقتصادية إلى السبب ذاته ! ولا بد لكى نبين كيف يحدث هذا

من أن نتتبع فى غير اقتضاب نتائج أى اختلاف أو تناقض بين الادخار النقدى والادخار السلعى . (ومن الآن فصاعدا سوف نطلق على الادخار النقدى « الادخار » وعلى الادخار السلعى « 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 حق عليها كالسندات والأسهم ! .

ولنفترض توخيا لإيضاح ما ذكر ، أن مجتمعا ما دخله ١٠٠٠ مليون جنيه فى العام ، ينفق منها ٩٠٠ مليون جنيه على سلع الاستهلاك ، ويدخر الباقى 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 ٢٠٠ 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 فمتى وجدوا أن الإنفاق على سلع الاستهلاك قد انخفض من ٩٠٠ مليون جنيه إلى ٨٠٠ مليون جنيه وما يصاحب هذا من البطالة والمشقة اللتين تعانيهما صناعات سلع الاستهلاك ، فلن يكون فى هذا ما يغريهم بزيادة إنتاجهم للمنازل والمصانع ، بل الأرجح أن يكون العكس . وتبعا لذلك ، ورغم أن زيادة الادخار يجب أن تنتج زيادة فى الاستثمار — ولا شك فى هذا لو صحت الاعتبارات — فإنه من

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

هذه هى الظواهر التى تصاحب رغبة مفاجئة فى الادخار تنبعث فى الجماعة ، وتشيع الاضطراب فى العلاقة بين الادخار والاستعمار ، الأمر الذى قد ينشأ كذلك عن نقص الاستثمار — أى إذ توقف رجال الأعمال عن بناء المنازل و إنشاء المصانع لأى سبب كان . ولنعد مرة ثانية إلى الجماعة ذات الدخل المقدر بمبلغ ١٠٠٠ مليون جنيه والتى 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 فى الصناعات التى تنتج السلع المعمرة ، بحيث يصبح عشر السكان ولا دخل لهم . وطبيعى 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 و إعانة المتعطلين ، وما لم تعرف وسائل البر والإحسان المختلفة . وهذا بدوره يؤدى إلى انخفاض دخول منتجى هذه السلع ، وتبعاً يقل إنفاق كل منهم على السلع التى 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 هى زيادة الكساد العام لدرجة تجعل كل فرد أفقر من أن يستطيع ادخار شىء من دخله .

وعلى هذا فكل زيادة فى الادخار على الاستثمار سيان كان منشؤها زيادة

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

لنبدأ أولا بحالة يزيد فيها حجم الاستثمار ، إذ يأخذ الطلب على السلع المعمرة فى الزيادة ، فتزيد دخول منتجى هذه السلع ، ويزيد تبعا إنفاقهم على سلع الاستهلاك ؛ وطالما كان الإنفاق على هذه السلع أخذاً فى الازدياد ، فأن رجال الأعمال يقبلون كذلك على مزيد من الطلب على السلع المعمرة ، إذ الفترات التى يقبل فيها المستهلكون على مزيد من الإنفاق — لا التى يدخرون فيها أكثر ما يمكن — هى أصلح وقت وأنسب فرصة لبناء المنازل ؛ فالأوقات التى يبلغ فيها الطلب على الخبز غايته ، هى التى يطلب فيها صنع أفران جديدة . وهكذا نجد أن زيادة الاستثمار تؤدى مباشرة إلى زيادة الطلب على السلع المعمرة ، وتبعاً يزيد الطلب على سلع الاستهلاك ، وهذا بدوره يزيد من الطلب على السلع المعمرة .

وهكذا تبدأ بوادر الرخاء متساندة يدفع كل منها الأخر . وهنا يقتضينا الحال أن نفرق بين نوعين من الرخاء : الرخاء بالمعنى الصحيح — أى الذى يسبقه كساد — والذى نجد فى بدايته عمالا متعطلين ومصانع مغلقة أو لا تنتج بكل طاقتها وهكذا . وإذا ما طرأت على مثل هذه الحالة زيادة فى 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 فى مثل هذه الأحوال ما يبيح ارتفاعا عاما فى الأسعار ، ولو أنه من المرجح أن ترتفع قليلا ، إذ ليس من المستطاع زيادة إنتاج كل شىء عندما يزداد الطلب عليه ، وهذا ينطبق خاصة على الأنتاج الزراعى ! ومتى كان الأمر كذلك ، فإن الطلب المتزايد قد يعمل على ارتفاع الأسعار بقدر ، ولكن القاعدة العامة ، وعلى التخصيص فى البلاد الصناعية ، أن تتمثل أولى بوادر الرخاء فى تناقص البطالة ، أكثر منها فى ارتفاع الأسعار .

ومهما يكن من الأمر ، فإن عرض عوامل الإنتاج المتاحة سوف ينقص تدريجاً باضطراد الرخاء وتتابع الزيادة فى الطلب ، حتى تصل الجماعة إلى طور « العمالة الكاملة »[1] . وإذا ما اطرد الطلب فى الزيادة بعد ذلك ، فكأن كمية متزايدة من النقود سوف تبذل فى مقابل موارد ثابتة من السلع والخدمات ، وتكون النتيجة الحتم هى ميل عام لارتفاع الأجور والأسعار ! ولهذا مغزى هام فى نظرية النقود ، فطالما كان لزيادة الطلب أثرها فى توظيف موارد عاطلة من العمل والرأسمال دون ارتفاع ملحوظ فى الأسعار ، طالما ازداد حجم الادخار ، فلا غرو وقد ازدادت دخول الأفراد أن يزداد أيضا حجم ادخارهم ! ولذلك نجد فى بداية فترات الرخاء أن الاستثمار والادخار يدفع كل منهما الآخر إلى الارتفاع ، ولكن الاستثمار يكون البادىء أبدا ، وإلا تعرض هذا التعاقب للتوقف ! أما إذا استمر الاستثمار فى 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 النقدى ، لأن أغلب الناس يفضلون أن ينقصوا من الادخار على أن ينقصوا من الاستهلاك إذا ما ارتفعت الأسعار . ورغم أن ارتفاع الأسعار يؤدى هكذا إلى نقص فى معدل الادخار النقدى إلا أنه لا يختلف فى أثره عن الادخار ، لأنه يرغم الناس على تخفيض حجم استهلاكهم من السلع والخدمات فتتحرر بذلك موارد يمكن استخدامها فى إنتاج سلع معمرة . وهذا ما يسمى « الادخار الجبرى » توخيا لعدم الالتباس .

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

---

(١) لا تعنى « العمالة الكاملة » أن كل رجل وكل امرأة فى الجماعة قد وجد عملا ؛ بل تعنى فقط توظيف كل موارد العمل والرأسمال التى يوجد عليها طلب فعال . فمن الممكن جدا أن توجد حالة عمالة كاملة وما زال فى سجل المتعطلين مليون عامل لا يجدون عملا ، قد يكونون عمال مناجم بينما الحال لا تحتاج إلا إلى مهندسين ، أو قد لا تكون هناك مصانع عاطلة لتستوعبهم. وعلى أية حال فالجماعة تبلغ طور العمالة الكاملة متى حققت الحد الأعلى لإنتاج السلع التى تلقى طلبا متزايدا .

الـكاملة و بعد بلوغها . ففى الشق الأول نستمد من خضم البطالة الموارد اللازمة لمواجهة الزيادة فى إنتاج السلع المعمرة ، و بذلك تقابل الزيادة فى مجموع الدخل النقدى للجماعة ، زيادة مماثلة فى إنتاج السلع والخدمات دون أرتفاع حاد فى الأسعار ؛ أما الشق الثانى وهو الذى يلى درجة العمالة الـكاملة ، فيتميز بأرتفاع فى الأسعار يجر فى أعقابه حرمانا جبريا يحيق بالمجتمع ، فتتعطل موارد من العمل والرأسمال فى مواجهة طلب شاغر على السلع المعمرة — وهذا الفارق بين الشقين ، هو الذى نعنيه عادة عند الحديث عن الفرق بين الانتعاش Reflation و بين التضخم Inflation .

هذه هى النتائج التى تسفر عنها زيادة الاستثمار على الادخار ، وهى بعينها التى قدتنجم عن نقص فى الادخار يماثل تماما زيادة فى الإنفاق على سلع الاستهلاك تؤدى إلى زيادة الطلب على هذه السلع ، دون أن يوجد أى نقص فى الطلب على السلع المعمرة ؛ وسوف يؤدى النشاط والرواج فى إنتاج سلع الاستهلاك إلى زيادة الطلب على السلع المعمرة — وعندئذ تبدو بوادر الرواج و يطرد كما فى المثل السابق حتى يعتريه التغير المذكور عند ما يبلغ حد « العمالة الـكاملة » .

وقد يكون أسهل السبل لإيضاح الأثر الـكامل للادخار والاستثمار، هى أن نعود إلى الصورة السابقة التى تمثل النظام الاقتصادى كله كحركة دورية أو تيار سريع للنقود الدائبة على التنقل من يد إلى أخرى ، بحيث يخلق إنفاق أى فرد دخلا لفرد آخر ، وبحيث يكون كل عنصر من الدخل فى ناحية، عنصرا فى الإنفاق فى ناحية أخرى . ويمكن أن نعتبر وحدات النقود المدخرة كوحدات انتزعت من هذا التيار ؛ وحيثما يـكون الاستثمار فكأنما وحدات من النقود قد دفعت إلى هذا المجرى ؛ فإذا ما زاد الادخار عن الاستثمار فكأنما انتزعت من التيار نقوداً أكثر مما ألقيت إليه ثانية ، و بذلك يضيق التيار و يضعف ، و يجد كل فرد أن الدخل الذى يحصل عليـه بعد كل دورة أصغر من سابقه ؛ وكلما أطردت زيادة الأدخار عن الاستثمار ، كلما إنخفضت الدخول وزادت البطالة — ولـكن إذا ما أربى الاستثمار على الأدخار ، فإن مجرى الدخول والإنفاق سوف يمتـلىء

ويزداد معينه ، حتى تربى النقود التى تدفع فى مقابل أية سلعة على تكاليف إنتاجها .

لقد عرضنا فيما سبق للادخار والاستثمار كشيئين غير متساويين ، ولكن لو نظرنا إليهما من ناحية أخرى لا تضح أن لاستثمار يساوى الادخار دائماً لاعتبار واحد هو أن دخل الجماعة لابد أن يكون مساويا لإنفاقها ؛ فاذا ما استبعدت الدخول التى مصدرها بيع سلع الاستهلاك من أحد الجانبين فى مقابل استبعاد النفقات التى تبذل فى إنتاج هذه السلع من الجانب الآخر ، فالذى يبقى بعد ذلك فى جانبى الدخل والإنفاق لابد أن يكون متساوياً . وأما فيما يتصل بناحية الدخل ، فإن الدخول التى ليس مصدرها إنتاج سلع استهلاك لا بد أن تأتى من إنتاج السلع المعمرة — أى أنها عندئذ تمثل قيمة الاستثمار . وكذلك فى ناحية الإنفاق فإن كل ما لا ينفق على سلع الاستهلاك يدخل فى نطاق الادخار . ولكن هذا الوضع يبدو مضطرباً ، أو مناقضا للنظرية لأول وهلة على الأقل ، ولكن الذى نعنيه هو هكذا : إذا كان حجم الادخار الإيجابى فى الجماعة أكبر من حجم الاستثمار ، فأن الفرق بين الاثنين يمثل خسارة تمنى بها الجماعة ، أو يمثل الادخار السلبى الذى يحيق بالجماعة نتيجة لظروف الكساد . وهكذا إذا كان حجم الأدخار الاختيارى الإيجابى فى الجماعة أصغر من حجم الاستثمار فان الفرق فى هذه الحالة يمثل الأرباح القدرية التى تحصل عليها الجماعة . ولو أتيح لكلمة « الادخار » أن تؤدى معناها الصحيح الدقيق ، لوجب أن يشمل الادخار الأرباح القدرية والخسارة القدرية التى تتعرض لهما الجماعة . وإذا ما أردنا الادخار بهذا المعنى ، فلابد عندئذ أن يكون الادخار والاستثمار متساويين دائما أبداً . ولكن توخياً لسهولة الفهم والأيضاح ، فإنه يبدو من الأوفق أن نقصر معنى الأدخار على الأدخار الذى قد يقبل عليه الجمهور لو أن رغباته لا تصطدم بما يغيرها من أحوال أسوء أو أحسن مما كان يتوقع . وأقرب تعريف للادخار بهذا المعنى هو أنه الاتجاه أو الميل لترك جزء من الدخل دون استهلاك . ووفق هذا الوضع نستطيع أن نتحدث عن زيادة أو نقص الادخار عن الاستثمار .

ولا نستطيع أن نتحدث عن الأدخار هكذا ، إلا إذا كان الأمر متصلا بتبيان

الظواهر المصاحبة للدورة الاقتصادية . ورغم أن الادخار بالمعنى الأوسع (أى الأدخار + الأرباح — الخسائر) يتساوى أبداً مع قيمة الاستثمار ، إلا أن النظام الاقتصادى كله لا يمكن أن يكون فى حالة توزان إلا إذا تعادل الادخار بالمعنى الذى أريد به أولا — أى الأدخار 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 تدريجا ، وسوف يستمر هكذا حتى تنكمش دخول الأفراد لدرجة يتعادل عندها حجم الأدخار الاختيارى مع قيمة السلع المعمرة التى تنتجها الجماعة . أما إذا كان الأدخار أقل من الاستثمار فان مستوى الطلب العام ومستوى النشاط الجماعى سوف يزداد تدريجاً ويستمر فى الزيادة حتى يقبل الناس على الأدخار من دخولهم المرتفعة بدرجة تكفى لموازنة حجم الاستثمار ، وإلا فإن قصور عرض العمل سوف يحدث أنكماشاً جبرياً فى حجم الاستثمار .

ويمكن إذاً تصوير الدورة الاقتصادية بأنها تمدد وانكماش يتعاقبان على الدخل الأهلى (وهذا هو مجموع دخول الأفراد فى الجماعة) . فعند قمة الرخاء يحدث ما يجعل الاستثمار أقل من الأدخار . وقد يكون اختلال التوازن صغيراً جداً ، إلا أنه يحرك الانكماش ليسرى وئيداً فى حجم الدخل الأهلى ، وطبيعى أن يتناقص أيضاً حجم الأدخار ؛ وربما يكون حجم الاستثمار قد أنكمش كذلك ، طالما كانت الأعمال فى فترات الكساد تشوبها مخاطرة كبيرة وربح قليل . وهكذا يدفع الأدخار 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 أصيلا فى الدخل الأهلى ينتهى إلى تغير كبير ، والنسبة بين التغيرين تسمى عادة « مكرر الاستثمار » .

وعلينا قبل أن نتقدم لدراسة أحوال الادخار والاستثمار فى الدورة الاقتصادية

أن نتوقف قليلا لنكشف أولا عن العلاقة بين هذه النظرية و بين نظرية القيمة ، ثم نشير فى اقتضاب إلى بعض النظريات النقدية المضللة التى بلغت شأوا بعيداً من الانتشار .

تستطيع نظرية « الادخار والاستثمار » أن تفسر أشياء عدة فى سلوك النقود لا تملك نظرية « كمية النقود » لها تفسيراً ؛ فمثلا تستطيع النظرية الأولى أن تفسر لماذا يؤدى نقص النقود دائما إلى توقف اطراد الرخاء ، بينما لا تؤدى زيادة النقود إلى توقف دور الكساد ، ذلك أن رجال الأعمال يبدأون عمليات الاستثمار غالباً بنقود يقترضونها من المصارف ، فإذا ما ترددت المصارف فى عقد قروض جديدة أو رفعت سعر الفائدة كثيراً فسوف يعتبر هذا بمثابة عقبات شديدة تعوق عمليات الاستثمار الجديدة ، وتبعا يتجه 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 يغرى وحده رجال الأعمال بالإقبال على مزيد من استثمار جديد . وهنا نود أن نرجع مرة ثانية إلى مثل ضابط الالة ، فهو إذ يستطيع أن يوقف سرعتها فلا تزيد بعد حد معلوم ، إلا أنه لا يستطيع أن يزيد من سرعة الدوران متى أخذت فى التناقص ، كما لا يستطيع أن يبعثها إلى الحركة إذا ما توقفت . وهكذا لن يكون لخلق كميات كبيرة من النقود ، أثر يذكر عندما يكون الكساد قد بلغ غايته ، إلا متى حفزت هذه النقود على زيادة الأستثمار ؛ ولكن من المرجح جداً أن يؤدى خلق كميات كبيرة من النقود إلى عكس النتيجة المرموقة ، بل و إلى القضاء على الاستثمارات الموجوده إذا ما نزع الناس إلى الاعتقاد بأن الحكومة تزمع الاسترسال فى سياسة نقدية خطرة غير رشيدة .

وكذلك تستطيع نظرية « الادخار والاستثمار » أن تلقى ضوءا ساطعاً على هذا العامل « سرعة التداول » الذى ظل لغزاً غامضاً فى نظرية « كمية النقود » ! لم نذهب فى الفصل السابق إلى أكثر من أن سرعة التداول تتوقف على هذا

الجزء من الثروة الذى يريد الجمهور أن يحتفظ به فى شكل نقدى . ونستطيع على ضوء نظرية « الادخار والاستثمار » أن نكشف عن الأسباب فى أن هذا الجزء إذ ما بدأ فى الارتفاع أطرد ارتفاعه ، وإذا ما أخذ فى الانخفاض أطرد 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 ثرواتهم إلى شكل نقدى، وعندما يأخذون فى الاستثمار فهم يحولون جزءا من ثروتهم من الشكل النقدى إلى شكل سلع معمرة. وعلى ذلك فزيادة الادخار على الاستثمار تعنى أن الجماعة كلها آخذة فى زيادة هذا الجزء من الثروة الذى تحتفظ به فى شكل نقدى أو فى شكل حقوق على النقود، وتبعا تنخفض سرعة التداول ؛ وحتى إذا خلقت نقود جديدة فمن المرجح أن يحتفظ بها الجمهور فى شكلها النقدى بدلا من أن يوجهها إلى وسائل الاستثمار . وهذا مايفسر الظاهرة الغريبة فى أن النقود التى تخلق فى إبان الكساد لا يكون لها أحياناً أى أثر فى حجم الإنفاق ؛ وهذا ما يتفق مع « نظرية الكمية » فى أن سرعة التدوال (ف = V) تنخفض بنفس النسبة التى ترتفع بها كمية النقود (م = M) وبذلك لا يتغير حجم النقود المتداولة (م ف = M V)؛ 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» التى سبق ذكرها فى الفصل الثانى ؛ فمتى وجدت فى أيديهم نقود تفيض عن حاجتهم فإنهم عادة يشترون بها أوراقا مالية وسندات ، ثم يقبلون على بيعها عندما تنقص النقود فى أيديهم عما يحتاجون . وإذا لم توجد لديهم أوراق مالية يبيعونها، فانهم يقترضون من المصارف التى تبيع عندئذ بعض ما تملك من هذه الأوراق (على فرض عدم تعرض الاحتياطيات النقدية للتغير) لتفسح فى ميزانيتها مكانا للقروض الجديدة التى تعقدها لعملائها .

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

أن يحتفظ به منها، ما لم نأخذ فى الاعتبار هذه الأنواع المختلفة من « النقود القريبة » والتى عرفنا عند الحديث عنها فى الفصل الثانى ، أن التناقض قائم دائما بين السيولة والدخل . فكلما قربت الورقة المالية إلى النقود ، كلما قل الربح الذى تغله لصاحبها . ومن المستطاع فى أى وقت أن نرسم منحنيا بحيث تقاس أسعار الفائدة على الإحداثى الرأسى ، وتقاس طول المدة التى تصبح بعدها الورقة المالية نقدا سائلا 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 .

وليست كمية النقود التى يرغب الجمهور فى الاحتفاظ بها فى أى وقت (نتيجة لمدى التفضيل النقدى) 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 مرتفعا مغريا ، 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 نقدى أو فى شكل سائل ! ولكن لكى يغدو التعريف أكثر دقة وملاءمة 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 « ل = L » رمزاً لعبارة ! « الجزء الذى يريد الجمهور أن يحتفظ به من ثروته فى شكل سائل بالنسبة لسعر الفائدة السائد » — ولنفرض أن كمية النقود الموجودة « م = M » أصبحت لسبب ما ، أقل من « ل » : أى أن الجمهور يريد أن يحتفظ بكمية من النقود تزيد

على الكمية الموجودة فعلا . وقد يحدث هذا لسبب من سببين ، إما لأن البنك المركزى قد أزمع إحداث انكماش فى حجم الودائع المصرفية ولذا أخذ فى بيع أصوله عاملا بذلك على انكماش الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء التى تضطر عندئذ إلى تضييق نطاق الائتمان ؛ و إما لما يمكن أن يطرأ من تغير على التفضيل النقدى للجمهور الذى قد يفضل عندئذ الاحتفاظ بكميات أكبر من النقد السائل عند سعر الفائدة السائد لسبب من الأسباب . وعلى ذلك يمكن أن يكون انكماش « م = M » أو زيادة « ل = L » مصدرا لعدم كفاية كمية النقود الموجودة .

وقد ينجم عن هذا ميل عام يدفع المنحنى 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 بقى حجم النقود على حاله ، إذ لا يستطيع الجمهور أن يحتفظ بكمية من النقود تربى على الكمية الموجودة فعلا . ولكن محاولة بيع الأوراق المالية لتحويل قيمتها إلى نقود من جانب كل فرد ، سوف تؤدى إلى انخفاض الأسعار الحقيقية (أسعار السوق) لهذه الأوراق ، الأمر الذى لا يختلف عن القول بأن أسعار الفائدة التى تغلها هذه الأوراق سوف ترتفع .

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

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

أما فى الحالة المعاكسة حيث يزيد حجم « م » عن حجم « ل » فإن الأوضاع تنعكس ! وقد تنشأ الزيادة فى « م » إما عن طريق تغير التفضيل النقدى لدى الجمهور بحيث يؤدى إلى انكماش حجم « ل » ، وإما لإقدام البنك المركزى على خلق كميات إضافية من النقود عند ما يكون الجمهور راغبا عنها . ولقد تكرر وجود هذه الحالة الثانية فى السنين الأخيرة ، إذ أقدمت السلطات النقدية فى بلاد كثيرة — متبعة « نظرية الكمية » — على خلق كميات كبيرة من النقود عند ما بلغ الكساد قاعه ، توخيا لرفع الأسعار و بعث النشاط فى دوائر الأعمال والصناعة والتجارة . ولقد كان أنصار « نظرية الكمية » فى حيرة حيال هذه الظاهرة، إذ عجزوا كما سبق القول عن تعرف الأسباب والدوافع التى تشيع فى مثل هذه الظروف والتى تعمل على ألا يؤدى خلق النقود عندئذ إلى ارتفاع الأسعار . والأثر المباشر لخلق نقود جديدة فى مثل هذه الأوقات هو وجود فيض من النقود لا يجد طلبا لدى الجمهور. وعندئذ توجد حركة انتقال إذ تأخذ النقود فى التحول إلى شراء أوراق مالية من أنواع « النقود القريبة » فترتفع أسعارها وتنخفض أسعار الفائدة عليها ؛ ويقال عندئذ بوجود حجم (وزن) كبير من النقود يسعى وراء الاستثمار . فإذا ما كانت « م » تربى على « ل » وجب عندئذ إما أن ينكمش حجم « م » و إلا أخذت أسعار الفائدة فى الانخفاض حتى تبلغ درجة لا تكاد تغرى أحدا باستثمار نقوده ، أى حتى يكبر يزيد « ل » ليتساوى مع حجم « م » .

وعلى ذلك فهناك علاقة مثلثة بين حجم النقود الموجودة فعلا ، و بين حجم

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

ولهذا فليس الأثر الذى يحدثه تغير حجم « م » هو مجرد مظهر لعلاقة بسيطة بين السبب والنتيجة أو بين العلة والمعلول كما تريد « نظرية الكمية » أن تصوره ، ولكنه وليد سلسلة معقدة لتفاعل عدة عوامل . ويبدو أول أثر لتغير حجم « م » فى سعر الفائدة ، على فرض بقاء « ل » 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 « ل » هذه السلسلة من التفاعل ، إذا لم يحدث أى تغير فى حجم « م » . وهكذا تبدو « نظرية الكمية » 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 العمالة والأسعار ؛ فإذا كان الادخار أكبر حجما من الاستثمار فسوف تميل الأسعار للانخفاض عن مستوى التوازن ، وكذلك إذا كان الادخار أصغر حجما من الاستثمار ، فان 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 ، فان هذه الحقيقة ترجع إلى عدد الجنيهات الموجودة بالنسبة لكل السلع والخدمات التى يمكن أن تشترى 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 « فنظرية الكمية » تفسر متوسط مستوى البحر ، بينما تفسر « نظرية الادخار والاستثمار » قوة المد والجزر .

ومن ثم فالنظرية التى فصلت فى هذا الباب قد تيسر لها الاقتراب من الحقيقة فى أمور عدة ولدرجة تربى بكثير عما أتيح لنظرية « كمية النقود » ، فهى تكشف عن الدوافع والمبررات الأصيلة الأساسية التى تعتبر حركات النقود والأسعار بينها مجرد ظواهر سطحية ؛ كما أنها تميط اللثام عن حقيقة خطيرة تتراءى فى وقوع المتاعب إذا ما طلب من النقود أن تعمل المستحيل — أن تختزن الثروة للأفراد عند ما تكون الجماعة نفسها راغبة عن هذا . ولم يلق هذا الطراز من التفكير قبولا لدى علماء الاقتصاد ولم يتخذ مكانه بين التعاليم الاقتصادية إلا فى عشرات السنين الأخيرة . رغم أن عدداً من المفكرين المستقلين — الذين كانوا مغمورين وأصبحوا مرتدين ذائعى الصيت — اضطلعوا سنين عديدة بعبء الدعوة للحقيقة الأصيلة فى أن الكساد الدورى يرجع إلى قصور الدخل أكثر مما يرجع إلى نقص كمية النقود المتداولة ، فى حين كان المحافظون من رجال الاقتصاد يكافحون لكى يفسروا هذه الحقيقة وفقاً لأوضاع « نظرية الكمية » . ولكن لم يصب كل أولئك كبد الواقع ، ولو أنهم جميعا نجحوا فى 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 لنناقش هاتين النظريتين .

نظريات خاطئة

أولى هذه النظريات المضللة هى التى استطاعت أن تكشف عما للادخار من أثر فى إحداث فجوة فى الاطراد الدورى للدخول والنفقات ، ولكنها أخفقت فى تقدير الأثر المعاكس ، وهو أثر الاستثمار فى غلق هذه الفجوة . ويدلل أصحاب هذه النظرية على وجود ميل مستمر فى النظام النقدى يجعل حجم الإنفاق فى الجماعة أقل من تكاليف إنتاج السلع والخدمات المعروضة للبيع . ولهذه النظرية وضع انتشر

فى الولايات المتحدة وذاع فى السنين السابقة مباشرة للازمة العالمية سنة ١٩٣١ ، وكان يمثل هذا الرأى ويدافع عنه عالمان هما « فوستر ، كاتشينجز » ؛ ولكن أكثر أوضاع النظرية تطرفاً وأبعدها أثراً فى نفس الوقت ، هو الوضع الذى مثله « س . ه . دوجلاز » وأنصار حركة « الانتعاش الاجتماعى » ، فيقول « دوجلاز » : لاينقص رصيد القوة الشرائية فى الجماعه بمقدار النقود التى تدخر فحسب ، بل و بقدر كل عناصر تكاليف الإنتاج التى لا تدفع مباشرة إلى المستهلكين ، مثل الفائدة التى تدفع المصارف ، والنقود الواجب دفعها مقابل توريد الآلات ولوازمها والمواد الأولية وغير ذلك . والظاهر[1] أنه يعتقد أن الفجوة التى تحدث فى التيار الدورى للنقود والنفقات قد تتسع أحياناً إلى ٩٠ ٪ ، بحيث لا يصل إلى أيدى المستهلكين إلا مقدار ١٠ ٪ من كمية النقود التى تدفعها الصناعة ، وهو القدر الذى ينفق فى شراء المنتجات الصناعية وواضح أن مثل هذا التقدير لغو لا طائل تحته ؛ ولكن الذى يعنينا هو أن نبين أنه لا يهم فى الموضوع كثيراً إلى أى الأيدى تصل أولا النقود التى تدفعها الصناعة كجزء من تكاليف الإنتاج ؛ أما المهم فهو هل يدفع هؤلاء النقود ثانية لغيرهم ، هل تصل إلى أيدى المستهلكين فى النهاية ؟ فتكاليف الإنتاج بالنسبة للخباز تتكون من الأجور التى يدفعها للعمال (الذين هم أنفسهم مستهلكون) وثمن الدقيق والوقود والإيجار وغير ذلك ، وعلى ذلك يجب أن يكون مبلغ النقود الذى يدفع ثمناً لخبزه بحيث يكفى للوفاء بهذه التكاليف ويبيح له بعد ذلك ربحا معلوما . وشركة المطاحن التى يدفع لها الخباز ثمن الدقيق ، عليها هى الأخرى التزامات للقمح الذى تشتريه ، وللوقود وللأجور وهكذا . ولا بد لكى يسير النظام فى استقرار ويسر ، من أن تصل كل النقود التى دفعها الخباز إلى أيدى المستهلكين لكى ينفقوا بدورهم فى شراء الخبز ! وهذه الدورة لا يوقفها إلا شىء واحد هو أن يدخر أحد من 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 « دوجلاز » من آراء ونظريات اقتصادية . وفوق هذا فهو ملىء بكثير من اللغو السياسى والاجتماعى والعنصرى

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

وإذاً فالرد 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 أحيانا أقل من الكفاية وأحيانا أخرى أكثر من الكفاية ، ولكن مرد ذلك إلى العلاقة بين الادخار والاستثمار . لقد يخطىء أصحاب هذه النظريات أحيانا ويصيبون الحقيقة أحيانا أخرى ، ولكن تحليلهم خطأ حتى فى هذه الحالة الأخيرة !

وما دام الادخار يوجد فجوة لا معدى عنها فى النظام النقدى ، فالعلاج السهل إذا هو خلق نقود جديدة كافية لتسد هذه الفجوة . ويرى بعض هؤلاء الكتاب وضع هذه النقود الجديدة بين أيدى المنتجين ـ الشركات الصناعية ـ فى شكل قروض ، بينما يرى غيرهم ، ومنهم دوجلاز ، وضعها بين أيدى المستهلكين « وهم المواطنون » كهبة بدون مقابل [1] . ولكن الفريقين لم يختلفا فى ضرورة دفع نقود جديدة إلى التداول بأى شكل كان ، لتحل محل هذه التى انتزعها الأدخار . ولا شك فى أن خلق نقود جديدة يكون شيئا مفيداً لو أنه عمل على تنشيط الاستثمار ؛ ولكن هذا يبدو تخبطاً فى سبيل تحقيق ما نريد ، إذ أتضح من التجارب أن مجرد تيسير عقد قروض لرجال الأعمال قد لا يفيد شيئا . أما فيما يختص بمنح المستهلكين هبات نقدية ، فقد أجريت فى الولايات المتحدة الأمريكية سنة ١٩٣٦ على نطاق واسع تجربة لمنح الجنود مكافآت نقدية (Soldiers' bonus) ، أسفرت عما كان متوقعا تقريباوهو زيادة مؤقتة فى الطلب

---

(١) اقترح « دوجلاز » أن تعطى الشركات التجارية لكل من يشترى بضاعة نقودا جديدة (فى شكل وديعة مصرفية) تساوى ٢٥ ٪ من قيمة السلع التى يشتريها — تقرير « دوجلاز » المقدم إلى لجنة « ماكميلان »

على سلع الاستهلاك ، دون ما أثر يذكر فى حجم الاستثمار[١] .

أما النهج الثانى فى التدليل ، فإنه و إن كان لا يختلف كثيراً عما ذكر ، إلا أنه أدعى للاعتبار والتأمل ، وهو ما تمخض عنه تفكير « ج . هـ . هوبسون » الذى يقول بأن سوء توزيع الثروة وما ينجم عنه من تضخم دخول الأثرياء لدرجة لا يسهل معها إنفاقها ، وهو السبب فى 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 فى آلات حديثة وفى وسائل إنتاجية ذات كفاية كبيرة ، حتى لتصبح كميات سلع الاستهلاك التى تعرض فى الأسواق أكبر مما يستطيع الفقراء أن يشتروا ! والنتيجة الحتم هى إذا فيض فى الإنتاج وهبوط فى الأسعار . ووفقا لمنطوق هذه النظرية يمكن حفظ التوازن فى النظام الاقتصادى فى مثل هذه السنة لو أمكن أن يتسع حجم الاستثمار ليتساوى مع حجم الادخار ، ولا يمكن هذا إلا على حساب إنتاج فيض من السلع يغرق الأسواق سنة أو سنتين بعد ذلك . ولم يقصد « هوبسون » الى أن الادخار يميل لأن يكون أكبر من الاستثمار ، ولكنه قصد إلى أن الاستثمار والادخار كليهما أكبر مما يجب ، و إلى أن الدورة الاقتصادية و انتشار البطالة ترجعان الى سوء توزيع الدخول بين الأغنياء والفقراء .

ومن الواضح أن لتوزيع الدخول بعض الأثر فى حجم الادخار و بالتالى فى العلاقة بين الادخار والاستثمار ؛ فاذا كانت الفروق بين الدخول كبيرة و إذا كان عدد الأغنياء كبيراً ، فلا شك فى أن حجم الادخار يكون فى هذه الحالة أكبر منه فى حالة تعادل الدخول . ومن الأرجح أن رجلا دخله ١٠٫٠٠٠ جنيه فى العام سوف يدخر أكثر مما يدخر عشرة رجال دخل كل منهم ١٠٠٠ جنيه فى العام . و إذا ماتضخم حجم الادخار لدرجة كبيرة لكان من الصعب إيجاد وسائل مجزية للاستثمار

---

(١) بالنسبة للأهمية التى أثارتها آراء « دوجلاز » فقد أوردنا بحثا فى نقدها ظهر من قبل ، كملحق لهذا الكتاب

كى تمتص هذه المدخرات كلها[1] ! وعلى ذلك و بطريقة غير مباشرة فقد يؤدى تفاوت الدخول إلى زيادة الادخار على الاستثمار، ومن ثم إلى حالة انكماش ! ولكن نظرية « هو بسون » لم تكن هكذا ، إذا اعتبر أن الفساد واقع لامحالة ، حتى لو تيسر استثمار كل هذه المدخرات الكبيرة ، بل ولأنها مستثمرة فعلا! ولا بد من أن نحقق إذا ما كان هذا صحيحاً ، ذاكرين أنه لو كان صحيحاً ، لزلزل المبدأ الهام الذى ورد فى هذا الفصل ، والذى يقول بأن الشرط الأساسى للتوازن لايتحقق 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 لاتقابلها 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 مابدت الأمور وراء ستار هو جد نقيض لحقيقتها) فإنه لأكثر صعوبة أن نفسر ، وفق آراء « هو بسون » ، هذه الحقيقة وهى أن مشكلة البطالة لم تتراخ بل ازدادت شدة وتعقيداً 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 الأدخار والاستثمار ذروته، بينما يبلغ حجمها أدنى مستوى فى سنين الكساد؟

(١) وبعبارة أدق سيكون من العسير عندئذ إيجاد مشروعات للاستثمار تأتى بعائد يعتبر سعر فائدة معقول

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

ويبدو أن واحداً من هذه الاعتراضات لا ينهض لأن يكون اعتراضاً قاضيا على نظرية « فيض الإنتاج over-production » ولهذا نفترض، كما تقول هذه النظرية أن أثر الاستثمار هو زيادة كبيرة فى إنتاج السلع ، وطبيعى أن يؤجر كل من يشترك فى صنعها ؛ فكأن كل درهم من ثمنها يمثل جزءا دفع لشخص ما ـ للعمال وللموردى 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 . والشىء الوحيد الذى يؤدى إلى نقص فى مجموع الطلب على السلع التى تم إنتاجها (والتى خلقت دخولا فى عملية الإنتاج) هو أن يمتص الادخار جزءا من مجموع الدخول أكبر مما يتجه إلى الاستثمار.

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

فرص عظيمة للاستثمار المجزى ، فقد يؤدى تعادل الدخول لدرجة كبيرة ، إلى قصور فى حجم الادخار عن الاستثمار و إلى استمرار خطر التضخم ، أو إلى تناقص معدل التقدم الاقتصادى . ففى روسيا السوفيتية حيث انحسرت الثورة عن مساواة فى الدخول (ولكن 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 ييسر لها تمويل « مشروع السنين الخمس » وما ينطوى عليه من برامج ضخمة للاستثمار . فكأن 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 وحريته ، 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 ، و إما أن تعيد النظر فى توزيع الدخول بحيث توفر دخولا أكبر للفقراء الذين تقل معدلات ادخارهم . وقد يكون مغزى ماسبق ، أن كيفية توزيع الدخول 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 الدخول ؛ ولكن الواقع الآن أن بريطانيا أصبحت تعانى قصور الادخار فى السنين الأخيرة من العقد الخامس ، قد يستمر طوال العقد السادس من هذا القرن

الادخار والاستثمار والدورة الاقتصادية

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

يجب أن تتجه المحاولة الأولى فى هذا البحث ، ألى الكشف عن القوى التى تبعث التغير من آن لآخر فى حجمى العنصرين الأساسين فى هذه النظرية ، وهما الادخار والاستثمار .

يتوقف حجم الادخار آخر الأمر وفى الأجل الطويل على طبيعة الجمهور وتدبيره ؛ فكم يدخر من دخل جماعى قدره ١٠٠٠ مليون جنية ، أمر يرجع بدوره إلى عوامل عدة ، أولها كم من الأفراد يقتسمون مجموع هذا الدخل ؟ فإذا كان على الشعب البريطانى أن يكتفى بمبلغ ١٠٠٠ مليون دخلا سنويا حسب الأسعار السائدة اليوم ، فلا شك عندئذ أنه يقف على شفا الموت جوعا ؛ وعلى ذلك فما يجب أو ما يستطيع أن يدخر ليس إلا قدرا تافها لا يذكر . ويتأثر حجم الادخار كذلك باعتبارات أخرى كعدد الأطفال فى الأسرة الواحدة ، وبمدى التفاوت النسبى فى توزيع الدخول ، كما قد يكون استخدام وسائل استهلاكية غالية ذا أثر فى حجم الادخار ؛ فربما كان حجم الادخار اليوم أكبر ، لو أن السيارة لم تكن قد اخترعت بعد ! ومن الناحية الأخرى فان وجود وسائل مريحة مأمونة للادخار كالتأمين على الحياة ومنح المعاشات وغيرهما ، قد يؤدى بدوره إلى زياد حجم الإدخار[1] . وكذلك يتأثر حجم الإدخار بسعر الفائدة الذى تغله المدخرات ،

---

(١) طالما كان ما يودع فى هذه الاحتياطيات يربى على ما يؤخذ منها .

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

ولكن لأحد هذه العوامل القوة الحاسمة والأثر الفاصل فى التغيرات التى تطرأ على حجم الإدخار بين سنة وأخرى ، ذلك لأن التدبير الاقتصادى العام ، أو كثافة السكان أو عدد الأسرة المتوسطة ، أو الرغبة فى اقتناء السيارات لا يتغير أحدها من سنة إلى أخرى ؛ وإنما العامل البديهى الفاصل الذى يحدد فى أية سنة كم يدخر الجمهور من دخله ، هو بلا شك حجم هذا الدخل ، فكلما ازداد الدخل كلما ازداد حجم الادخار كذلك ، وكلما نقص ، نقص تبعا لحجم الادخار . وترجع التغيرات التى يتعرض لها حجم الدخل الأهلى ، كما سبق فى هذا الفصل ، إلى العلاقة بين الادخار والاستثمار أى أن حجم الادخار هو نتيجة للدورة الاقتصادية ، وليس سببا لها .

ومع ذلك فلا يجوز أن نستبعد الادخار كليا من الاعتبار كعامل عرضى له أثره فى هذه الناحية ؛ ولكن الواقع أن حجم الادخار الحقيقى يرجع فى أى وقت إلى عاملين ، هما ميل الجمهور إلى الادخار ، وحجم دخله . فالميل إلى الادخار هو الذى 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 الأهلى 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 أحدى عمليات الاستثمار ؟ أن الذى يفكر فيه دائما هو هل هذه العملية مجزية ، وهل تأتيه بربح نقدى أو تسبب له خسارة ؟ فالربح (مدى الربح) هو العلاقة بين عائد الاستثمار وتكاليفه . ومن أهم مميزات الاستثمار أن عائده يستكن دائماً فى المستقبل ، لأن الاستثمار هو فى حقيقته خلق سلع 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 يغلها نوع من الاستثمار فى العشرين سنة التالية مثلا عاملا ثابتاً محـدداً ، فأن تقدير رجال الأعمال لهذا الربح المحـــدد سوف يتفاوت كثيراً بين مختلف الأوقات . فإذا كان الكساد سائداً فى سنة ١٩٤٠ فطبيعى أن يكون الطلب على المنازل قليلا فى هذه السنة ولا تستطيع صناعة المنازل أن تتخلص من هذا الأثر الراهن 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 دائماً بظروف الحاضر وأوضاعه . أضف إلى هذا تدخل عدة عوامل خارجية من شأنها أن تحـدث أثراً حقيقياً أو وهمياً فى حجم الاستثمار. فقد يؤدى فجأة إختراع حديث — وأبرز مثل لذلك السكك الحديدية — إلى فتح مجال جديد غير منتظر لعمليات استثمار مجزية . ونستطيع عموماً القول بأن المؤثر الرئيسى فى الاستثمار لا يتمثل فى مقدار الربح الحقيقى ، بل فى تقدير رجال الأعمال لإمكانيات الربح ، أى فى حالة الطلب الراهنة . وهذا هو السبب فى أن أوقات الكساد مهما كانت أسبابه، تكون مصحوبة دائماً بانكماش فى حجم الاستثمار .

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

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

---

(١) يعتمد الاستثمار فى الغالب على نقود مقترضة ، وحتى لو اعتمد على مدخرات المستثمر ونقوده الخاصة ، فإنه يقيس عائد الاستثمار المنتظر بسعر الفائدة الذى يعود عليه لو أنه أقرض هذه النقود بدل استعمالها فى الاستثمار مباشرة . وكذلك فالأمران متشابهان كثيرا ففى حالة اقتراض النقود لا بد من دفع فائدة عنها ؛ وفى حالة استعمال الاحتياطى الخاص تقدر أولا الفائدة التى تجنيها أو التى يمكن أن تجنيها النقود . ففى الحالتين نجد أن سعر الفائدة عامل مهم فى التقرير .

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

البلاد كلها لحد كبير على سعر الفائدة عن القروض اللازمة لذلك . وأيضاً تتوقف الرغبة فى إنشاء مصنع جديد على ما إذا كانت السلع التى ينتجها تأتى بربح أكبر من الفائدة التى تدفع عن الرأسمال المغرق فيه ؟

وعلى ذلك يكون سعر الفائدة عاملا حيويا فى تحديد حجم الاستثمار . ومهما كانت الظروف فإن تخفيض سعر الفائدة يؤدى إلى زيادة فى حجم الاستثمار ، والعكس بالعكس . ورغم هذا فلن نستطيع تحديد حجم الاستثمار فى أى وقت بمعالجة أو بتعديل سعر الفائدة، فهناك عوامل أخرى لها أثرها فى هذه الناحية؛ مثال ذلك أن رجال الأعمال لايقارنون سعر الفائدة بالعائد الحقيقى للاستثمار، بل بما يقدرون أنفسهم لهذا العائد ! وهناك أوقات يحيق فيها الكساد بالجماعة وتغلب الخسارة على الربح فى الأعمال ، الأمر الذى يجعل توقع رجال الأعمال سيئاً لكل أنواع الاستثمار إذ ترجح كفة الخسارة فى مثل هذه الظروف ، وعندئذ يمتنع هؤلاء عن الأعمال ويحجمون عن الاقتراض الذى قد لايغريهم بالإقبال عليه إلا تخفيض سعر الفائدة عن المستوى العادى . وقد يكون الدافع إلى إحجام رجال الأعمال هو عدم التأكد من إمكان الحصول على ربح من عملية الاستثمار، لاقلة عائد الاستثمار وانخفاضه ! فقد يكون معدل عائد الاستثمار فى ناحية معينة بنسبة ٨٪ فى أوقات السلم ، ولكنه يتلاشى قطعاً فى أوقات الحرب . فإذا ما كان نشوب الحرب متوقعا ، لكان من الواجب أن ييسر الاقتراض لرجال الأعمال بفائدة أقل من ٤٪ تغطية لموقفهم؛ وقد تجد العكس بالضبط فى أوقات أخرى إذ تنعم الجماعة برخاء شامل ، وتدر مشروعات الاستثمار أرباحا طائلة ، ويبدو المستقبل مبشراً طيباً يغرى رجال الأعمال بدفع أية فائدة مقابل الحصول على الرأسمال ، حتى ليبدو فى الإمكان من الناحية النظرية أن نجعل حجم الإستثمار كما نحب عن طريق معالجة وتعديل سعر الفائدة ؛ ولكن هذا من الناحية العملية لايعنى قدرة تامة على التحكم فى سعر الفائدة (الأمر الذى سنكشف عنه فى الفصل التالى) فحسب، بل والقدرة على أن نعدله كيف نشاء مابين ٢٠٪ ، — ٢٠٪ مثلا .

وعلى ذلك فقد وصلنا إلى النقطة الآتية وهى أن حجم الادخار يتوقف على الميل للادخار من ناحية ، وعلى حجم الدخل الأهلى 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 انزلقنا إلى مأزق إذ تبدو حالة الأعمال وكأنها السبب والنتيجة ! والواقع أن هذه العلاقة المركبة هى التى تيسر ، عن طريق هذه النظرية ، تفسيراً تاماً للدورة الاقتصادية ، إذ يجب أن ينطوى أى تفسير لهذه الدورة على تفسير ثلاث حقائق : أولا أن يفسر الحقيقة فى أن التضخم والانكماش يكمل كل منهما الآخر وأنهما متعاقبان : أى أن كلا منهما ينمو ويطرد بدوافعه الخاصة أولا ، ثم يتمخض عن الآخر فى النهاية ؛ وثانياً أن يفسر لماذا يحدث التعاقب فى فترات منتظمة تقريباً ؛ وثالثاً أن يفسر الواقع فى أن التحول من الرخاء إلى الكساد يكون مفاجئاً عنيفاً ، بينما يكون التحول من قاع الكساد ، إلى الرخاء وئيداً متدرجا !

ولنبدأ بمناقشة الوضع الذى يبدو مباشرة عند توقف الرخاء وابتداء دور الكساد ، لنبين فى اختصار لماذا يحدث هذا التحول ؟ لنفرض أولا أنه حدث فعلا وأن الادخار غدا أكبر من الاستثمار بحيث تكون النتيجة وجود ثغرة فى 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 مجتمعة فترة من الزمن ثم تتلاشى ! من السهل أن نرى كيف يتطور الكساد بدوافعه الخاصة إذ يؤدى هبوط الدخل الأهلى إلى انكماش حجم الادخار ، كما يميل حجم الاستثمار عندئذ إلى التناقص ؛ أضف الى هذا أن هبوط مستوى النشاط سوف يقلل من الإقبال على الاستثمار ، وعلى ذلك فسوف ينخفض الادخار والاستثمار فترة معا ، ولن يكون هناك سبب يحول دون اختلال التوازن بينهما ! وكذلك لن يكون لهبوط مستوى النشاط حدود ظاهرة . ولكن كلما تناقص الدخل كلما أسرع حجم الادخار فى التناقص ، لأن

الواقع أن الفرد والجماعات الغنية لاتدخر كمية أكبر فحسب، بل ونسبة أكبر من دخلها كذلك. فإذا كانت المدخرات هى ٥٠٠ مليون جنيه عندما يكون الدخل ٥٠٠٠ مليون جنيه فإنها تصبح أقل من ٤٠٠ مليون جنيه إذا ما انخفض الدخل إلى ٤٠٠٠ مليون جنيه فكلما كان النقص فى الدخل كبيراً كلما كانت نسبة تناقص الادخار أكبر. وهناك مستوى معين من الادخار الجبرى الذى يكبد الناس تضحيات كبيرة للاحتفاظ به، والذى يوازنه من الناحية الأخرى هو مايسحب الناس من متجمع مدخراتهم السابقة إذا ما اشتدت وطأة الكساد. أما الاستثمار فيميل إلى الانخفاض رويداً متدرجا كلما انتشر الكساد إلا إذا وقع حادث شاذ كإفلاس المصارف، أوأزمة نقدية شديدة مما يبعث الخوف فى نفوس رجال الأعمال. والعادة أن يختزن هؤلاء فى أوقات الرخاء احتياطيات كبيرة من المواد الأولية يبدأون فى تصريفها تدريجا عند بداية الكساد، الأمر الذى يعتبر من أهم العوامل لتراخى الاستثمار وتناقص حجمه. وإذا ما بلغت هذه العمليات غايتها بتناقص حجم هذه المواد المكدسة إلى الحد الأدنى اللازم للاستمرار فى العمل، فعندئذ أيضاً يتلاشى أحد الأسباب الباعثة على جمود عمليات الاستثمار. وفوق هذا فهناك دائماً احتياطيات نقدية متجمعة لمشروعات استثمار معينة، كتجديد المصانع خاصة، يمكن أن تنفذ فى أى وقت. وكذلك فقد يبعث الكساد على أن تشرع الدولة فى تنفيذ المشروعات العامة. أما إذا ما استمر الدخل الأهلى فى الانخفاض فسوف يستمر انكماش الادخار أيضا حتى يدرك فى هبوطه مستوى الاستثمار عند نقطة معينة. وإذا كان من العسير فى هذه الفترة أن يتوقف إنتاج السلع المعمرة توقفاً تاماً فإن صافى ادخار الجماعة يمكن أن ينفد كله. وعلى هذا يتوقف المستوى الذى يجب أن يهبط اليه 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 يتجنب كل ما يوجل منه رجال الأعمال، وإما بوسائل أخرى غير هاتين.

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

ولكن ليس عرض النقود غير المرن هو وحده الذى يوقف دور الرخاء فى 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 والرأسمال يزيد توظيفها من حجم الدخل الأهلى فى ناحيتى خلق النقود وإنتاج السلع والخدمات . ولكن عند ما تبلغ الجماعة درجة العمالة الكاملة فسوف يتعذر عليها هذا . وإذا ما ظل الاستثمار عند هذه النقطة آخذا فى الزيادة بحيث يغدو أكبر حجما من الادخار — أى أن المجرى مازالت تدفع إليه كميات من النقود ، هى أكبر من الكميات التى تؤخذ منه — فمعنى هذا وجود كمية متزايدة من النقود فى مواجهة كمية من السلع لا تمكن زيادتها ، وعندئذ تأخذ الأسعار فى الارتفاع بحيث لا يتسنى زيادة الاستثمار بعدئذ إلا عن طريق إنقاص حجم الاستهلاك الذى يقبل عليه الجمهور مرغما تحت ضغط ارتفاع الأسعار . وقد تكون أولى نتائج هذا هى ، أولا تدعيم الرخاء ، لأن الجمهور فى مدافعة ارتفاع الاسعار قد يلجأ إلى الإقلال من الادخار مما يؤدى إلى اتساع الثغرة بين الادخار والاستثمار ، ثم لأن

الأسعار المرتفعة فى حد ذاتها تعمل على زيادة الأرباح فى كل فرع الأعمال، كما تعمل على زيادة مظاهر اليسر والرخاء التى هى أكثر الوسائل تنشيطا للاستثمار ؛ وثالثا فإن ارتفاع أسعار سلع الاستهلاك رغم تناقص الطلب عليها يجعل صناعة هذه السلع ولفترة من الزمن ليست أقل ربحا مما كانت! وهكذا تكون الحال بالنسبة لإنتاج الآلات والسلع المعمرة التى تتعاون فى صنع سلع الاستهلاك؛ ولكن هذا ليس من الصواب فى شيء ، لأن ارتفاع الأسعار يؤثر فى 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 التى تستخدم فى 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 فى البداية لأن يتركز ويطرد بدوافعه الخاصة وقوته الذاتية ؛ ولكن هناك عوامل أخرى تتدخل فى الأدوار المتأخرة فتجعل ألا معدى عن انعكاس الاتجاه ! وطالما كان انعكاس الاتجاه نتيجة لاكتمال عضوى وليس شيئا عارضا ، فطبيعى أن يستغرق نفس الوقت تقريبا حتى ينمو ويكتمل وفق الظروف المختلفة . والآن قد انتهينا من تفسير خاصيتين مميزتين للدورة الاقتصادية تفسيرا كافيا مرضيا . أما الخاصية الثالثة وهى الميل لأن يكون تغير الاتجاه قوياً سريعا عند الذروة وبطيئا متدرجا عند القاع، فيمكن كذلك إدراكها متى أخذنا فى الاعتبار أن حجم الاستثمار يلعب الدور الحاسم فى الدورات الاقتصادية ، وأن حجم الاستثمار بدوره يتوقف على العوامل النفسية لرجال الأعمال . وهنا يجب أن نلاحظ أن أغلبية الناس تأخذها الريبة والوجل سريعاً ، ولا تعاودها الثقة أو الطمأنينة إلا بطيئة متثاقلة. ونعرف كذلك أن رجال الأعمال يحرزون فى فترات الرخاء احتياطيات من سلع أشتروها بأسعار مرتفعة ، ولحجم هذه الاحتياطيات أثر كبير فى هذه الناحية. فإذا ما أخذهم الخوف وسوء التوقع لأى سبب كان فى أوقات الرخاء ، أسرعوا ما أمكنهم إلى العمل

على التخلص من هذه الاحتياطيات لأن تغير اتجاه الأسعار سوف يكبدهم خسارة جسيمة ؛ أما فى قاع الكساد حيث يبدأ التفكير وئيدا فى العمل على تكوين احتياطيات قبل أن تنشط الأسعار فى الارتفاع ، فإن أكثر رجال الأعمال اطمئنانا للمستقبل لن يقدم على العمل إلا فى حرص وهوادة .

ولهذا السبب قد تنقلب سوق المواد الأولية بين يوم وليلة من سوق بائعين (أى السوق التى يكون فيها الطلب قويا ملحا والعرض متراخياً) إلى سوق مشترين ، بينما تجرى الحركة العكسية أبطأ كثيرا . ولاتجاهات هذه الأسواق أثر قوى الناحيتين المادية والمعنوية فى خلق جو من الثقة والتفاؤل ، أو من الوجل والتشاؤم ، الأمر الذى يرجح فى ميزان رجال الأعمال ما عداه من عوامل أخرى . وأخيراً فإذا ما توقفت حركة الرخاء بسبب قصور كمية النقود ، فإن هذا قد يكون أمراً مفاجئاً كما نعلم ؛ أما فى نهاية الطور الآخر من الدورة الاقتصادية ، وإذا ما كان للنقود أثر ما ، فهى لن تحدث أثرها هذا إلا عندما تصبح النقود متاحة بسعر فائدة منخفض يغرى رجال الأعمال الذين يستطيعون أن يتغلبوا على عوامل الخوف والتشاؤم . فمنع الجواد من الشرب عمل حاسم سريع ؛ أما إحضاره إلى الماء وإغراؤه بالشرب فعمل يحتاج الى وقت أطول !

ونستطيع بعد هذا أن نقول بأن النظرية التى فصلناها فى هذا الفصل قد اجتازت بنجاح الاختبار الذى تعرضت له فيما يتصل بتفسير أحوال الدورة الاقتصادية . ويبدو الواقع العملى الذى نخرج به منها فى أن التقلبات المعقدة التى يتعرض لها حجم الطلب العام وما تجر فى أذيالها من البطالة راجعة إلى تفاعل عاملين فاصلين هما ميل الجمهور إلى الادخار ، ثم حجم الاستثمار . وقد يتغير الميل إلى الادخار [1] من جيل الى آخر ، كما أنه عرضة للتغير بتأثير السياسة الاقتصادية العامة (أى بتغير توزيع الدخول) ؛ أما فيما يتصل بمناقشة الدورة الاقتصادية فلا بد من أن نعتبر هذا الميل ثابتاً ، بحيث يصبح حجم الاستثمار هو العامل

---

(١) الميل إلى الادخار هو بلاشك شىء مغاير تماما لحجم الادخار الفعلى كما سبق القول فى هذا الفصل

المسيطر فى الدورة الاقتصادية؛ ولهذا كان هو الجـــدير بأن نضبطه ونتغلب عليه إذا ما أردنا ضبط الدورة الاقتصادية نفسها والتغلب عليها. ويمكن أن نذكر من بين العوامل التى تؤثر فى حجم الاستثمار (غير حالة الأعمال نفسها) ثلاثة عوامل ذات أهمية بالغة وهى : وجود الاختراعات (وهى ذات أثر بعيد فى تحديد العائد الحقيقى الذى يمكن أن توفره عمليات الاستثمار) ؛ والثانى هو الثقة التى تسود ظروف الإنتاج (وهو الذى يقرر ما إذا كانت التقديرات الأولى بها زيادة أو نقص) ؛ والثالث هو سعر الفائدة (وهو الذى يقرر أى سعر للعائد المتوقع يغرى رجال الأعمال بالاستثمار) ، ونجد العامل الأخير بين هذه العوامل الثلاثة ،هو الظاهرة النقدية الوحيدة .

وتبقى بعد ذلك كلمة قصيرة عن طبيعة الغرض الذى يجب أن تفرض من أجله الرقابة ويتوخى الحرص والحذر ! ولقد قيل الـكثير فى هذا الفصل عن ضرورة وجود توازن بين الادخار والاستثمار لا يتحقق التوازن إلا عنـد وضع ثابت مستقر ، لا يتعرض عنـــده حجم الدخل الأهلى لضغط أو مؤثرات تدفعه إلى الارتفاع أو إلى الانخفاض؛ ولا يعنى هذا أنه لا يوجد أكثر من وضع واحد للتوازن ولا أن كل أوضاع التوازن مقبولة شافية ! فهناك أوضاع توفر توازنا تاماً بين الادخار والاستثمار ، ولـكنه قد يكون توازنا مصحوبا بقدر كبير من البطالة ومثل ذلك حالة التوازن فى فترات الـكساد . ولقد تعذر على كثير من البلاد فى العشرين سنة الأخيرة أن تهبط بمستوى البطالة إلى ما دون حد معلوم ، كأنما هناك حداً ثابتاً لا يستطيع مستوى الاستثمار أن يتجاوزه فى ارتفاعه ! أما التوازن الشافى المرموق والمرغوب فيه ، فهو هذا النوع من التوازن الذى تتوفر فى ظله عمالة كاملة ، هو الذى يجب أن يكون هدف السياسة النقدية دائما !

النقود فى أوقات الحروب

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

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

وتتراءى مشكلة اقتصاديات الحرب فى وضع أكبر قدر مستطاع من موارد الجماعة تحت تصرف الحـكومة : يجب أن تنتزع النساء والرجال والمواد والآلات من نشاطها وأعمالها العادية لـكى توضع فى خدمة الأعمال والأغراض العسكرية . فالطلب الذى تخلقه الحرب طلب كبير لا يشبع ولا يقف عنـد حد ؛ ويبين الجدول الآتى قيمة الإنتاج الأهلى فى سنتى ١٩٣٨ ، ١٩٤٣ (وهذه هى السنة التى بلغت فيها الأعمال العسكرية ذروتها) وكيف استخدم كل من هذين الإنتاجين فى هاتين السنتين .

قيمة الإنتاج الأهلى فى المملـكة المتحدة فى سنتى ١٩٣٨ ، ١٩٤٣ بمقدر أملايين الجنيهات

سنة ١٩٣٨	سنة ١٩٤٣	الفرق	
٥,٥٦٦	٧,١٨١	+١,٦١٥	قيمة سلع أنتجت فى الداخل
١٧٥	٨٨	—٨٧	قيمة فوائد وأرباح من الخارج
٥,٧٤١	٧,٢٦٩	+١,٥٢٨	مجموع قيمة الإنتاج الأهلى
٧٠	٤٩٦	+٤٢٦	قيمة قروض خارجية
٥,٨١١	٧,٧٦٥	+١,٩٥٤	مجموع قيمة الموارد المتاحة
٤,٢٥٢	٣,٦٤١	—٦١١	مجموع نفقات الاستهلاك الأهلى
٣٣٦	٣,٥٥٢	+٣,٢١٦	« « الحـكومة العسكرية
٤٥٣	٤١٣	—٤٠	« « الأغراض أخرى
٧٧٠	١٥٩	—٦١١	قيمة احتياطيات لصيانة وزيادة الرأسمال
٥,٨١١	٧,٧٦٥	+١,٩٥٤	مجموع قيمة النفقات

ولقد روعى فى هذه الأرقام القوة الشرائية للجنيه فى سنة ١٩٣٨ وذلك باستبعاد مقدار الارتفاع فى مستوى الأسعار فى سنة ١٩٤٣ عما كان عليه فى سنة ١٩٣٨، وبهذا تكون المقارنة أدق والموازنة بين قوة شرائية متعادلة. وتبين هذه الأرقام عن مدى التحول الكبير الذى تتعرض له الموارد الجماعية فى فترتى الحرب والسلم. ففى سنة ١٩٣٨ بلغ مجموع قيمة ما استهلك الجمهور ٧٣٪ من مجموع نفقات الجماعة، بينما بلغت نفقات الدفاع حوالى ٦٪ من تلك النفقات؛ أما فى سنة ١٩٤٣ فنجد أن استهلاك الجمهور (وفق مستوى العيش لمختلف 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 فى سنة ١٩٤٣ التى لم تكن أقل من ٥٥٪ من مجموع نفقات الدولة فى السلم: أى أن الشعب قد حول إلى أداة الحرب ما يربى على نصف الموارد الإنسانية والمادية التى كان يملكها لمختلف الأغراض فى 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 فى الإنتاج الأهلى
١٣ ١/٤	٤٢٦	قيمة الزيادة فى القروض الخارجية
١٩	٦١١	قيمة النقص فى الاستهلاك المحلى
١ ١/٤	٤٠	قيمة النقص فى نفقات الحكومة فى غير الأغراض العسكرية
١٩	٦١١	قيمة النقص فى نفقات صيانة وزيادة الرأسمال
١٠٢ ١/٣	٣,٣٠٣	
٢ ١/٣	٨٧	قيمة النقص فى الفوائد والأرباح الآتية من الخارج
١٠٠	٣,٢١٦	

وواجب الأداة الاقتصادية الحربية أن تعمل على تيسير تحويل مثل هذه الموارد الحقيقية فى أوسع نطاق ممكن وأسرع وقت مستطاع . ولا يعدو هذا أن أن يكون مثلا مكبراً لما يحدث فى كل سنة من سنين السلم عندما تكون الحكومة فى حاجة إلى موارد كافية من القوة العاملة ومن المواد والسلع التى تتطلبها الخدمات العامة مثل الخدمة الاجتماعية والتعليم والقضاء والبوليس وغيرها مما يدخل فى نطاق الواجب الحكومى — ففى سنة ١٩٣٨ كانت نفقات الحكومة تقدر بنحو ١٣½ ٪ من مجموع النفقات الجماعية كلها ، فأستدعت واجبات الحرب أن ترتفع هذه النسبة الى ٥١ ٪ لنفقات الحرب وغيرها من النفقات العامة . وليس هذا الفارق الكبير فارقاً بين الحجم أوسعة النطاق فحسب ، بل هو أيضا فارق حقيقى فى النوع والوسيلة بين نفقات الحكومة فى السلم والحرب . فطالما كانت نفقات الحكومة فى نطاق نفقات السلم ، فإن تحويل الموارد اللازمة يكون ميسرا بواسطة النقود ، إذ تعمل الحكومة عندئذ على زيادة فئات بعض أنواع الضرائب ، أو تقوم بفرض ضرائب جديدة لتشترى من حصيلتها النقدية ما تحتاج إليه من سلع وخدمات . ففى أوقات السلم لا إرغام على أن يشتغل أحد الأفراد فى البريد أوفى أى عمل حكومى ؛ وكذلك لم يكن أحـــد مضطراً قبل سنة ١٩٣٩ لأن يلتحق جندياً بالجيش . ولقد كان لإغراء الأفراد بالوسائل النقدية كالأجور المرتفعة أثر كبير فى التحاقهم بمثل هذه الأعمال فى أوقات السلم ؛ كما كانت الحكومة تشترى المواد اللازمة لإصلاح الطرق وبنائها من الأسواق بالأسعار السائدة ؛ ولم تكن هذه العمليات إلا مثلا 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 اقتصرت الوسائل الحكومية على وسيلة الإغراء بالأجور العالية أو منح إعانات مالية ؟ لاشك فى أن الحكومة قد تستطيع بهذه الوسيلة أن تجتذب عدداً غير قليل ، ولكن التجارب الماضية تقطع بأن مثل هذا الإغراء المادى مضافاً إليه الدوافع الوطنية وغيرها من الوسائل الاختيارية لم تستطيع أن توفر العدد الكافى من الرجال ! ولا يكاد

يختلف الوضع بالنسبة للموارد المادية الأخرى ؛ فهل من الممكن أن تحصل الحكومة على المواد الغذائية اللازمة مثلا 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 تبعا لما تنطوى عليه الظروف من إجحاف ومظاهر تتنافى مع روح العدالة ، مما يجعل مجرد طلب السلع وسيلة غير قمينة بتحقيق الهدف . وإذا ما كانت الحكومة مزمعة وضع يدها لا على ٤ 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 شيء ، 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 دائما 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 أجورا مقابل ما يعملون . وإذا علمنا أن الطلب على مختلف الأيدى العاملة يربى فى هذه الفترة على عرض العمل ، فليس من الغريب عندئذ أن ترتفع الأجور . ولهذه الأسباب وغيرها فإن نفقات الحكومة ترتفع فى أوقات الحرب ارتفاعاً باهظاً ؛ فقد كانت نفقات الحكومة البريطانية فى سنة ١٩٣٨ تقدر بمبلغ ١٩ مليون جنيه أسبوعيا ، 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 الالتجاء 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 ضريبى له من الحساسية والعدالة ما يكفل أداء هذه المهمة أو تنفيذ هذه

السياسة دون ما إجحاف كبير وظلم بين يحيق ببعض دافعى الضرائب بالنسبة لغيرهم . ولا شك فى أن كل حكومة رشيدة ترفع فى أوقات الحروب حصيلة الضرائب إلى أقصى حد مستطاع (ولقد سارت الحكومة البريطانية فيما بين سنتى ١٩٣٩ — ١٩٤٠ مسافة طويلة جداً فى هذا الطريق) ، ورغم ذلك فإن حصيلة الضرائب هى دائما أقل من أن تغطى كل النفقات . ويوجد للدولة بعض الموارد الصغيرة الأخرى مثل الأملاك العامة وغيرها كمختلف أرصدة التأمين الاجتماعى ، ومثل رصيد التأمين ضد البطالة وغيره من الأرصدة التى تكون فى أوقات السلم صغيرة لا تكاد تفى بأغراضها ، ولكنها فى أوقات الحروب تتضخم لدرجة بالغة إذ يختفى عندئذ شبح البطالة والكساد وتتاح للحكومة فرصة الاقتراض من هذه الأرصدة إلى حين . وكذلك تستطيع الحكومة أن تعقد 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 متسعة شاغرة .

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

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

ولا يوجد فى الإحصائيات لسوء الحظ ، ما يبين بوضوح المبالغ التى اقترضتها الحكومة من مدخرات الجمهور ، وما اقترضته عن طريق خلق نقود جديدة . فسندات الحرب ذات الألف جنيه سعر ٢ ½ ٪ قد غطيت بالوسيلتين . كذلك لا يمكن القول بأن زيادة « الدين السائر : Floating Debt » الذى يمثل أذونات الخزينة وصكوك الودائع لدى الخزينة (وهى عبارة عن قروض قام بتغطيتها النظام المصرفى وحده) قد نشأت عن اقتراض الحكومة للنقود التى خلقها المصارف ذلك لأن أذونات الخزينة تملكها مؤسسات غير المصارف الأعضاء وغير بيوت الخصم التى تمولها هذه المصارف لأن جزءا كبيرا من هذه الأذونات تملكه البنوك المركزية فيما وراء البحار . فقد كانت البلدان الأجنبية ، وخاصة بلاد « الكومنولث Commenwealth » فى أثناء الحرب تبيع لبريطانيا أكثر مما تشترى منها ، وكانت تقبل سداد الفرق فى شكل ودائع مصرفية فى لندن توظفها فى شراء أذونات الخزينة . وقد نشأ عن هذا مشكل « الأرصدة الاسترلينية » المعروف ، وكان شراء البنك الأهلى الهندى لأذونات على الخزينة بمبلغ مليون جنيه لا يختلف فى طبيعته عن اقتراض الحكومة لهذا المبلغ من مدخرات الأفراد ، أو كما لو

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

و بعد ، فمن الواجب أن نلقى شيئا من الضوء على الوسائل التى تم بها تمويل الحرب الماضية . ففى 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 فى هذه الفترة ١٥,٧٦٢ مليون جنيه (أى مايوازى ٤٧ ٪ من مجموع النفقات) ؛ ثم جمعت الحكومة مبلغ ٢,٤٦٨ مليون جنيه (مايوازى ٧ ٪ من مجموع النفقات) بالطرق المختلفة السابقة (دخل الممتلكات الحكومية ، والفائض من أرصدة التأمين الاجتماعى ، وعقد قروض من الدول الأجنبية وغيرها) ؛ أما الباقى وقدره ١٥,٢٣٨ مليون جنيه (مايوازى 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 التى خلقتها المصارف ؟ لقد بلغت قيمة « الدين المتذبذب » ٤,٨٣١ مليون جنيه ، الأمر الذى يقتضى بعض البيان كما سبق القول . وقد يتيسر لنا جواب تقريبى عن هذا التساؤل إذا ما اعتمدنا على دفاتر المصارف وما تحويه من أرقام . ففى سنة ١٩٣٧ كانت مصارف المقاصة فى لندن (وهى لا تمثل جميع المصارف فى

البلاد) تملك، فى المتوسط، من الكمبيالات المخصومة ماقيمته ٢٨٠ مليون جنيه (وهى كلها عادة من أذونات الخزينة) ، وما قيمته ٦٣٧ مليون جنيه فى شكل استثمارات (كلها أوراق مالية حكومية) ، وما قيته ١٥١ مليون جنيه فى شكل قروض لمدة يوم واحد وقروض تحت الطلب ، كان معظمها موظفا مقابل التزامات حكومية — أما بنك انجلترا نفسه فكان يملك من الأوراق المالية الحكومية ماقيمته ٣١٥ مليون جنيه . وعلى هذا فإن مجموع ما أقرضه النظام المصرفى كله (فضلا عن مبلغ ١٩٢ مليون جنيه قيمة قروض للحكومة من المصارف الأخرى التى ليست أعضاء فى بنك القاصة بلندن) للحكومة البريطانية فى وقت السلم هو مبلغ ١,٥٧٥ مليون جنيه ، بينما يبين مثل هذا الرقم فى المتوسط فى سنة ١٩٤٥ عن قروض للحكومة من النظام المصرفى بلغت قيمتها ٥,٥٠٠ مليون جنيه ؛ ورغم ذلك فلم تكن الزيادة كلها وقدرها ٣,٩٢٥ مليون جنيه ممثلة فى زيادة مناسبة فى أصول هذه المصارف . ففى فترة هذه السنين السبع فقد بنك انجلترا ذهبا قيمته ٣٢٦ مليون جنيه ، و بلغ النقص فى حجم قروض مصارف المقاصة بلندن أكثر من ٢٠٠ مليون جنيه . ولقد أبانت الميزانية عن زيادة إضافية مقدارها ٣,٢٠٠ مليون جنيه قروضا خالصة للحكومة من النظام المصرفى؛ ومعنى هذا أن هذا المبلغ يمثل النقود الجديدة التى خلقها النظام المصرفى . ويجب أن ندعم هذه الخلاصة بما تعرض له عرض النقود فى هذه الفترة . ففى سنة ١٩٣٨ كانت قيمة الأوراق المصرفية فى التداول العام (أى 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 التوالى فى سنة ١٩٤٥ هما ١,٢٦٣ مليون جنيه ، ٤,٦٩٢ مليون جنيه ؛ وعلى هذا تكون الزيادة هى مبلغ ٣,٢٣٢ مليون جنيه وهى قريبة جـــدا للرقم الذى توسلنا للوصول إليه بالطريقة السابقة .

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

دخول متنوعة ، ونحوا من ٣٦ ٪ عن طريق الاقتراض من المدخرات الشعبية ، ونحو ١ من ١٠ ٪ من النظام المصرفى نقودا جديدة خلقت لهذا الغرض . ولهذا فالسياسة المالية الناجحة فى أوقات الحروب هى التى يتيسر لها أن تغطى الجزء الأكبر من النفقات بواسطة جهاز الضرائب ، والجزء الأصغر من هذه النفقات عن طريق خلق نقود جديدة . ولذا لا جرم فى القول بأن السياسة المالية البريطانية فيما بين سنتى ١٩٣٩ — ١٩٤٥ كانت سياسة ناجحة إلى أبعد الحدود ، ولعلها كانت أكثر السياسات المالية نجاحا وتوفيقا فى العالم كله !

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

وما زالت هناك نقطة جديرة بالذكر فيما يتصل بتضخم عرض النقود . ففى السنين التسع بين سنة ١٩٣٨ وسنة ١٩٤٧ قد ارتفع الرقم القياسى لعرض النقود من ١٠٠ إلى ٢٦٠ ولكن الدخل الأهلى (الذى هو مجموع الإنتاج الوطنى × مستوى الأسعار — الذى يماثل « $PT = PR$ » وفق معادلة نظرية الكمية التى سبقت فى الفصل الرابع) لم يزد قط إلى ما يماثل هذه النسبة الكبير — فقد كانت قيمة الدخل الأهلى وفق التقديرات الرسمية : هى ٥,٧٧٧ مليون جنيه فى سنة ١٩٣٨ ، ١٠,٩٣٤ مليون جنيه فى سنة ١٩٤٧ أى أنه ارتفع بمقدار ١٨٩ ٪ لا أكثر . وإذ كان لنا أن نجعل المقارنة بين هاتين السنتين وفق

الموضوع بين هاتين السنتين وفق تعاليم « نظرية الكمية » فيجب أن نقول إما أن سرعة التداول « ف V » قد انخفضت فى 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 النقدى لدى الجمهور وسعر الفائدة ، هذه العلاقة التى سبق الحديث عنها فيما سبق من هذا الفصل ، ففى 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 ، وهو ما لزمته الحكومة فلم تدفع فعلا أكثر من ٣ ٪ سعر فائدة على القروض التى عقدتها[١] ؛ وبما أن انخفاض سعر الفائدة يعنى زيادة التفضيل النقدى 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 تقتضيه الظروف لو لم يتخذ مثل هذا القرار ، وعلى ذلك فقد انتهت الحرب وقد تحول جزء كبير جداً من مجموع موارد البلاد إلى شكل نقدى .

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 الكمية ووفقاً لتعاليمها ؛ ولكن كيف نفسره وفق نظرية « الادخار والاستثمار » أو نوفق بينهما على أساس هذه النظرية ؟ لقد سبقت 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 متجها لأن يكون أكبر من حجم الادخار ؟ . لقد أشرنا فيما سبق إلى أن الاستثمار والادخار يميلان فى للتعادل النهاية

(وكذلك كانت نفقات الحكومة تنطوى على شىء من النفقات الرأسمالية) كانت قليلة جداً فى فترة الحرب ، ومع أننا عند تطبيق نظرية الادخار والاستثمار فى بداية هذا الفصل قد افترضنا أن مجموع النفقات مكون من الإنفاق على سلع الاستهلاك والإنفاق على السلع المعمرة ، إلا أننا لم ندخل فى الاعتبار نوعاً ثالثاً من السلع ليس بين السلع المعمرة ولا هو من السلع الاستهلاكية التى تدعم مستوى الحياة وحاجات العيش، ونعنى به السلع التى تنتج لكى يلقى بها على الأعداء . ومع أن نفقات الحرب فى هذا الوضع ليست بين أنواع الاستثمار ، إلا أن العرض النظرى يوجب اعتبارها كذلك ، إذ الفرق بين الإنفاق على سلع الاستهلاك ، وبين الاستثمار هو فى النهاية : أن الذين ينفقون على إنتاج سلع الاستهلاك ، هم نفسهم الذين يقدمون من دخولهم النقود اللازمة لشرائها ، بينما نجد فى حالة الاستثمار أن الذين يخرجون النقود من دخولهم ، غير هؤلاء الذين يخلقون الطلب على السلع المعمرة، وهو فارق حيوى تقوم عليه نظرية الادخار والاستثمار ! ونزولا 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 التى 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 التى سبق ذكرها فى هذا الفصل. ويمكن أن نقول عندئذ إن الذى يحدث فعلا فى أوقات الحروب لا يخرج عن كونه زيادة بالغة فى حجم الاستثمار تميل أبداً لأن تربى على زيادة الادخار . ومهما اختلفت الطرق التى توصل إلى هذه النتيجة ، فإن الحقيقة لا تتغير وهى أن الحروب تتمخض عن تضخم ! ولا تختلف الأحوال التى سادت سنى الحرب الأخيرة والسنتين الأولى والثانية بعد انتهائها عما يحدث فى الدورة الاقتصادية إذا ما استمرت الأسعار فى الارتفاع فوق المستوى الذى تتحقق عنده العمالة الكاملة .

ويجب أن نقاوم كل محاولة أو إغراء بالمضاربة فى الفترة التى تأتى فى أعقاب الحروب . فلقد حدث بعد انتهاء الحرب ١٩١٤ — ١٩١٨ بمدة لا تزيد عن

سنتين تراخ ونكوص فى مستوى النشاط الاقتصادى وانخفاض فى الأسعار لا يرجع أصله إلى مبلغ مستوى النشاط الاقتصادى فيما قبل هذه الحرب ، ورغم أن كميات النقود التى 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 هـذا أن يكون عرض الموارد النقدية أكبر (بالنسبة لحجم الدخل الأهلى) مما يجب أن يكون عليه فى سنة ١٩٤٧ ، الأمر الذى قد يسفر عن نتيجتين : 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 فى شكل نقدى ! فمعنى زيادة وتضخم الموارد السائلة أن معظم الشركات تمتلك احتياطيات نقدية كبيرة تستطيع أن تستمد منها رأسمالها العامل . وهنا نجد أن أسلوب المصارف ونشاطها آخذاً فى التغير كنتيجة لخلق كميات ضخمة من النقود فى الحربين العالميتين وفى جيل واحد ، إذ لم تعد المصارف مؤسسات تقترض مدخرات الأفراد لتقدمها قروضاً للصناعة والتجارة ، بل هى مؤسسات تمسك بالموارد السائلة فى الجماعة لتستخدمها فى إقراض الحكومة ، ومن المرجح أن ينجلى هذا الاتجاه الجديد فى النظام المصرفى فى غضون بضع عشر سنين قابلة !

الفصل السادس

السياسة النقدية

أغراض السياسة النقدية

لقد كرست الفصول الثلاثة السابقة لتحليل مختصر للكيفية التى تعمل بها النقود فى الجماعة الحديثة ، وللطريقة التى تؤثر بها فى التقلبات التجارية وفى العمليات الإنتاجية ؛ أما الجزء الباقى من هذا الكتاب فسوف يخصص للنقود فى مظهرها الدولى 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 التى تتصل بالوصف والتحليل أكثر مما تتصل بمحاولة تقص 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 تتسع هذه المحاولة لعرض شامل للسياسة النقدية التى نستطيع أن نكتب عنها وحدها كتابا آخر فى 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 فى الدورة الاقتصادية ، وكلها ترجع ، جزئيا على الأقل ، إلى وجود النقود . وبديهى أن يكون هدف السياسة النقدية الحد من آثار هذه المضار قدر المستطاع .

ويجب أن نميز مباشرة فى سلوك النقود بين الفترات الطويلة والفترات القصيرة ، كما فعلنا فى مناسبات عديدة سابقة . ففى الفترة الطويلة — وهى مدة جيل أو أطول من ذلك — تبدو الظواهر النقدية فيما يسود الأسعار من ميل للارتفاع فترة وللانخفاض 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 . وتقتضى 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 — سيىء المغبة ضار فى مجموعه !

وقد يغرى البحث أن نتابع نماذج من المبادىء 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 الى 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 ½ ٪ 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 الدخول النقدية الثابتة الحظوة بنصيب من الرخاء المتزايد فى الجماعة . ويمكن أن ندلل 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 سلعهم ، 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 وضح 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 وئيد لمستوى الأسعار يكون له بمثابة مؤثر ومنشط خفيف 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 الثانيـة من هـذا القرن ، بينما يمكن أن نستمد الحجة لارتفاع الأسعار من كل فترات التاريخ النقدى وتسلسله . ولقد وجد العالم أن ارتفاعاً وئيداً متدرجا فى مستوى الأسعار ضرورى لـكى لا يصبح عبء الدين النقدى المتزايد ، عبئاً حقيقياً فلقد وجدت الإنسانية هكذا بحيث لا تستطيع أن تتابع وجودها دون أن تدين بعضها بعضاً — والدين هو التركة التى تتخلف عن كل فترة كساد ، وأنه من الأفضل أن تحل 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 الصناعيـة مصحوبة بزيادة سريعة فى عدد

السكان . ولولا ارتفاع الأسعار لاختنقت الجماعات التى تغلب على اقتصادياتها أحوال السكون فى وهدة الربا الأمر الذى ينطبق على هذه البلاد أيضا .

أما هؤلاء الذين يرتضون أنصاف الحلول فلهم فى الأسعار الثابتة وسيلة وسط بين هذين، الأمر الذى 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 الذى يجب أن تتخذه النقود التى اخترعت لتكون بمثابة أداة أو وسيط للتبادل .

و إذا كان من العسير أن نقرر للسياسة النقدية أهدافها فى الأجل الطويل فمن العسير أيضا أن نحدد الوسائل التى تكفل تحقيق هذه الأهداف ، لأن حركات الأسعار فى الأجل الطويل تتكون من التقلبات قصيرة الأجل . وينشأ الاتجاه طويل الأجل من ارتفاع الأسعار عندما يمتد طور الرخاء فى الدورة الاقتصادية فترة أطول من فترة الكساد ، 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 فى معالجة الدورة الاقتصادية ؛ إذ يجب أحيانا أن يكون التأثير المتعمد بغية ارتفاع الأسعار ، وأحيانا يجب أن يكون وسيلة لانخفاضها. ولذلك تضطر السياسة النقدية طويلة الأجل فى بعض الأوقات إلى أن تعمل جاهدة فى اتجاه معاكس للسياسة قصيرة الأجل ، ولكن بدون الوصول إلى نتائج موفقة .

هذا هو القصور الذى صحب مختلف المحاولات التى بذلت عن وعى أو غير وعى للتأثير فى اتجاه الأسعار فى الأجل الطويل . وقامت معظم هذه المحاولات على خطط وتدابير لضبط حجم العملة المتداولة . و بديهى أن هذه الوسيلة سليمة لا بأس بها ، إذ سبق القول فى الفصل السابق بأن نظرية الكمية فى مجموعها كافية لتفسير حركات الأسعار فى الأجل الطويل ، إلا أن كمية العملة شىء يختلف عن كمية النقود ، رغم أن الارتباط بينهما وثيق قريب . ففى معظم فترات التاريخ النقدى

كانت كمية النقود تحدد آليا بكمية العمله المعدنية المتداولة ؛ وعندما أصبحت النقود الورقية ممثلة للجزء الأكبر من النقود ، فأن كميتها كانت تحـدد بنسبة خاصة لـكميات الذهب التى فى حوزة البنك المركزى ، ففى انجلترا كان لا بد من تغطية أية كمية من الأوراق المصرفية تزيد عن الـكمية القانونية (جنيها بجنيه) بالذهب ؛ أما الطريقة الأمريكية فتلزم المصارف بالاحتفاظ بنسبة ٤٠٪ ذهباً من قيمة الأوراق المصرفية التى تصدرها ؛ وأما فى فرنسا فكان لإصدار الأوراق المصرفية حد أعلى لا يتجاوزه ، مع العلم بأن الحد الأعلى الذى يكون ملائما فى 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 أحدى الوسيلتين صالحة علميا لتؤثر فى ميل الأسعار فى الفترات الطويلة ، لأنهما بمثابة عامل غير ناضج ولا سائغ للحيلولة — مهما كانت الظروف — دون حدوث تضخم سريع طويل الأمد . ولـكن الخطر الذى يشوب مثل هذا التحديد لـكمية النقد ولإمكان إتساع حجمه ، هو أنه قد يستعمل ويحدث أثره فى غير المناسبات الصحيحة . فالطور التصاعدى فى الدورة الاقتصادية يتطلب دائما زيادة فى حجم النقود ! ورغم أنه قد يكون من حكيم السياسة إيقاف هذه الزيادة عند حد معين ، إلا أنه كذلك يغدو ضربا من فريد الصـدف أن يكون هذا الحد مطابقا للحجم الذى تقرر منذ سنين عديدة ألا تتجاوزه كمية النقود أو كمية الذهب التى توجد اتفاقا فى البلاد ! وأحيانا تزداد كمية العملة (لا كمية النقود) فى أوقات الـكساد — مثلا إذا تزعزعت الثقة فى النظام المصرفى وأخذ الجمهور فى سحب ودائعه نقداً — وعندئذ قد يصبح من الغبـاء ومن الخطر محو مثل هذه الزيادة .

ولقد نبتت عدة آراء فى العصر الحديث عن وسائل أكثر ملاءمة لضبط حجم النقود وذلك عن طريق ضبط اتجاه الأسعار المرجو فى الأجل الطويل . فقد اقترح مثلا أن يتفاوت الحد الأعلى المقرر لحجم العملة بتفاوت عـدد السكان ، أو بتفاوت حجم الإنتاج ، ولـكن هذه المقترحات تصبح محلا للاعتراض بأنها لا تصلح

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

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

فى هذا ما يضع المسئولية كلها على عاتق السياسة قصيرة الأجل ، ويوحى بالسؤال عما يجب أن يكون هدفا لهذه السياسة ؟ ولا يعدو المنطق السليم أن نستخلص مما ورد فى الفصل السابق أن هدف السياسة قصيرة الأجل يجب أن يتحدد بإيجاد توازن بين الادخار والاستثمار عند حد العمالة الكاملة ! ولا شك فى أن هذا تعريف مقبول للهدف ، ولكن يعوزه بعض الإيضاح . فإحدى نتائج التوتر المزمن بين الرخاء والكساد ، هى ازدحام وتكدس استثمارات الجماعة كلها فى سنتين أو ثلاث من كل ثمانى سنوات . وواجب الصناعات الإنشائية عندئذ أن تدبر ما يكفى من العمل والرأسمال لمواجهة الضغط الشديد الذى يقع على كواهلها . وإذا لم تكن الجماعات لتبلغ درجة العمالة الكاملة إلا بعد أن يتم

توظيف كل موارد العمل والرأسمال ، 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 ووسيطة — وفق رغبات الجمهور فى توزيع دخوله ؛ 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 الوضع الطبيعى للاقتصاد قد تحقق ، ولذلك فمحاولة تشغيلهم جميعا ، هى محاولة لاستمرار حالة شاذة لا يمكن أن تستمر إلا إذا وجد من الوسائل مايحمل الناس على أن يدخروا أكثر مما يريدون؛ وبعبارة أخرى فإن توفر العمالة الكاملة فى الصناعات الإنشائية لا يتفق وحالة التوازن فى نظام اقتصادى حر نسبيا وإذا أخذنا فى اعتبارنا كهدف أولى تفادى الضرر الناجم عن توائر الرخاء والكساد ، فلا بد عندئذ من أن نعرف «العمالة الكاملة» كشىء أقل من « العمالة التامة » لجميع المشتغلين فى الصناعات الإنشائية ، وفى هذا مايمكن من العود إلى جعل «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 وأقربه 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 لعدة سنين ، فسوف ينفصل تدريجا الفائض من موارد العمل والرأسمال 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 ، لابد 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 الدخول ؛ فاذا 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 مما 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 ماقد تتطلب الحال من دقة واتساع . وتستطيع الدولة أن تضع نظاما يشجع ويسهل الأغراض الإنشائية ، كما يمكنها أن تستخدم سلاح الضرائب وغيره من الوسائل غير النقدية التى

لا يدخل التوسع فى تبيانها ضمن أغراض هذا الكتاب التى يجب أن تقتصر على الناحية النقدية فيما يتصل بالسياسة الاقتصادية التى 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 الصناعى قد اختل وتعثر من جراء سياسة خاطئة مسرفة فى الرقابة والإشراف ، فمن الحماقة والتوا كل أن نعتقد أن البنك المركزى يستطيع المحافظة على أحوال عمالة كاملة متوازنة بوسائله وسلطاته النقدية التى لها فى نفس الوقت من القوة والأثر ما تستطيع أن تقضى به على بعض عوامل التقلقل غير النقدية . ورغم القوة التى تنطوى عليها السياسة النقدية ، فإن أثار هذه السياسة عامة بحيث تشمل جميع فروع النشاط الاقتصادى كلها دون تفريق، مع أن الاضطراب فى بعض الأحيان لا يعدو أن يكون مظهرا لفقدان التوازن بين بعض عناصر النظام الاقتصادى ، وليس تصدعا لكل أركانه أو تغييرا فى كل أوضاعه . والمصارف (كما يأتى 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 فى تؤده ومهل . فإذا ما عمد البنك المركزى فى مثل هذه الحالة إلى زيادة الاستثمار ، فقد لا يفيد من هذه الزيادة إلا الصناعات التى تنمو بسرعة بحيث يرتفع معدل نموها وانتشارها . ولذلك يجب أن نحتاط وقتئذ وعندما نقول بصلاحية الوسائل النقدية لعلاج التقلقل أو الاضطراب الذى يرجع إلى عوامل غير نقدية، ولقد تعرضت لجنة « ماكميلان » لهذا الموضوع فى وضوح وشمول ، فى تقريرها الذى قدمته سنة ١٩٣١ . إذ جاء فيه : « يلوح لنا جليا ، أن الصعوبات الاقتصادية التى جاءت فى أعقاب الحرب لا ترجع فى أصيل أسبابها إلى أى انحراف أو قصور فى العوامل النقدية ، بل ترجع إلى التغيرات البالغة غير العادية التى طرأت على ما يسمى بحق بالظواهر أو العوامل غير النقدية التى تحدث بدورها تغيرات نقدية . ولذلك فرأى اللجنة

هو أن مستويات الأسعار تأتى نتيجة لتفاعل وتداخل العوامل النقدية والعوامل غير النقدية مع بعضها البعض ، وأن هبوط الأسعار الذى شمل العالم كله ، لا يمكن وصفه بأحسن من أنه ظاهرة نقدية جاءت نتيجة لقصور النظام النقدى عن أن يواجه بنجاح مشكلة غاية فى الصعوبة والتعقد إلى جانب اتصالها بظواهر غير نقدية ليس من الميسور تذليلها ! هذا ، وتمتنع اللجنة عن إبداء رأى مبدئى فيما إذا كان النظام النقدى الدولى قد نجح فى حل مشكلته هذه [١] »

وفوق هذا ومنذ كتابة هذا التقرير فقد أخذ يزداد ميل الدولة لأن تحمل المسئولية فى مواجهة الاضطرابات غير النقدية بوسائل غير نقدية ، ولأن تحد من السلطات المخولة للبنك المركزى فى الميدان النقدى . فقد كانت مثلا السياسة فيما يتصل بسعر الفائدة من بين اختصاص البنك المركزى ، ولكن على بنك انجلترا اليوم ألا يغفل الواقع وهو أن لأكبر عملائه ـ الحكومة ـ رغبة قائمة مستمرة فى بقاء سعر الفائدة منخفضا توخيا لضغط أعباء الدين الوطنى ما أمكن . ولم تكن هذه الفائدة المقيدة المحدودة من قبل لتحول بين البنك المركزى و بين تحقيق السياسة التى يراها أصلح وأوفق للاستقرار العام فى شئون الاقتصاد ، كما أصبحت النقود الرخيصة فى الوقت الحاضر قبلة يولى إليها السياسيون وجوههم لآثارها الملطفة بالنسبة لتكاليف الدين الأهلى ، ومن ناحية أخرى للاعتقاد بأنها ذات أثر طيب مفيد فى الاقتصاد القومى عموما . وعلى ذلك فقد جرّد بنك انجلترا من أداته الهامة فى ضبط وتوجيه السياسة النقدية !

ولا شك فى أن الميل بدا واضحا فى السنين الأخيرة لوضع الوسائل النقدية للرقابة والضبط فى المؤخرة وللتحلل منها . وربما كان هذا الاتجاه الجديد بمثابة رد فعل حتمى لسابق الفشل الذى منيت به الوسائل النقدية ، ثم لخطأ الاعتقاد الذى ساد بأنها وسائل سحرية قمينة بالبرء من كافة العلل الاقتصادية ! ولكن إذا صح هذا فقد تجاوز رد الفعل الحدود المعقولة ، إذ يبدو فى الجو ما يدل على أن الأمور تعود وئيدة إلى ما كانت عليه ، وأن الاتجاه اليوم هو فى صالح الرقابة

(١) تقرير للجنة المالية والصناعية رقم ٣٨٩٧ سنة ١٩٣١ صحيفة ٩٢

النقدية ولرد الاعتبار إليها . فاذا كان من الحق أن الوسائل النقدية لا تحدث العجائب والمعجزات ، فمن الحق أيضا أن الوسائل الأخرى غير النقدية كانت أكثر فشلا وخيبة أمل فى نتائجها ! و إذا كان من الصحيح أن الوسائل النقدية قد تكون خشنة غير عادلة فى بعض الأحيان ، فهكذا كل وسائل الرقابة ! وعلى ذلك فمن المتوقع مستقبلا أن تتاح الفرصة للوسائل النقدية البحت لكى تضطلع بدور فى توفير الاستقرار الاقتصادى يربى ويكبر ما كان لها فى غضون الحرب وفى الفترة التى أتت فى أعقابها مباشرة ! ولكن ليس من المنتظر أن يكون لرد الفعل الجديد أثر يغرى أى فرد بأن ينسى (كما نسى كثيرون من قبل) أن الرقابة النقدية هى مجرد جزء لا أكثر ، فى كيان السياسة الاقتصادية العامة !

أسلحة البنك المركزى

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

هذا مظهر حقيقى للسلطة المخولة لبنك انجلترا ، يمكن أن يكون عاملا مؤثرا ما بين شهر وآخر كما يبدو من ميزانية البنك إلا ان هناك بضعة قيود تحد من حرية بنك انجلترا فى التصرف ولا يكن إغفالها ! أولها أن البنك ليس

مطلق الحرية فى أن يزيد أو ينقص من حجم أصوله متى شاء . فقد يستطيع البنك دائما أن يشترى سندات ، ولكن إذا ما اشترى سندات بمبلغ ١٠٠ جنيه مثلا وقام أحد عملائه المدينين فى نفس الوقت بسداد دين مقداره ١٠٠ جنيه ، فإن أصول البنك لن تزيد فى هذه الحالة . ولكن هذه صعوبة يمكن أن نعتمد على المثابرة والوقت دائما فى التغلب عليها . ونفس هذه الصعوبة محتملة الوقوع أيضا فيما يتصل بانقاص حجم الأصول . فإذا ما عمد البنك المركزى إلى بيع قدر من أصوله ، فمعنى هذا تناقص النقود فى سوق النقد ، وعندئذ قد تضطر بعض بيوت الخصم إلى طلب قروض (وفق ما سبق ذكره فى الفصل الثانى) لا يستطيع بنك انجلترا أن يرفض منحها إذ جرت التقاليد على عدم الرفض طالما كان بيت الخصم قديما موثوقا به . وعلى ذلك فمن المحتمل جدا أن لا يحقق بيع الأوراق المالية تناقص أصول البنك المركزى بالقدر الذى يريده ؛ ولكن إذا اضطرت السوق المالية عندئذ إلى الالتجاء لهذا البنك ، فعليها أن تدفع فائدة عن القروض التى تعقدها ، بحيث تنتهى هذه المناورة إلى رفع سعر الفائدة السائد ، وهو — كما سنرى بعد لحظة — أحد الأغراض التى يهدف إليها الحد من منح القروض . وفضلا 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 الحد من القروض ببيع الأصول التى يملكها البنك المركزى ، فقد لا يملك البنك أصولا كافية يبيعها ! وربما كانت هذه العقبة نظرية بحتا فى انجلترا ، ولكنها بدت حقيقة واقعة فى الولايات المتحدة الأمريكية فى بعض الأوقات . وفوق هذا فإن البنك المركزى إذا ما باع جزءا كبيرا من الأوراق المالية التى يملكها ، فسوف تنضب الموارد التى يستمد منها الأرباح الكافية لحفظ كيانه ! وبعد ، فلا يجوز أن نغفل هذه القيود ، ولو أنها قيود ضعيفة بالنسبة للحقيقة الضخمة التى تقرر بأنه فى مقدور البنك المركزى أن يتحكم ويسيطر على حجم أصوله وبالتالى على الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء !

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

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

ومع ذلك نستطيع أن نقول إجمالا بأن هذا المبدأ قائم : يستطيع البنك المركزى أن يشكل حجم عرض النقود كما يشاء ، أى أنه يستطيع أن يؤثر مباشرة فى حجم الاستثمار الذى يمول جزءا كبيرا 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 المركزى فسوف يلاقى المستثمرون فى هذه النواحى صعوبات فى متابعة أعمالهم . و بالعكس تجد المصارف فى البحث عن مقترضين إذا ما ترا كمت لديها احتياطيات إضافية . ولـكن من الخطأ أن نبالغ فى قيمة مثل هذه المؤثرات المباشرة فمعظم المصارف تسفه الفـكرة التى تقول بتفاوت معاملة

المصارف لطالبي القروض بين وقت وآخر ! والحقيقة أن مجموع القروض المصرفية كان فى انجلترا منذ عشرين سنة خلت أقل مما كانت تعتبره المصارف الحد الأمثل بالنسبة لمجموع الودائع ؛ ورغم ذلك فقد بقى الوضع هكذا مع أنه كان من المحتمل جدا أن يلقى أى اقتراح سليم لتصحيح هذا الوضع قبولا عاما ! وثمة شىء آخر ، وهو أن كثيراً 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 فى طلب القروض لسبب بسيط هو عدم وجود مقترضين بدرجة مناسبة . ففيما بين سنتى ١٩٣٢ — ١٩٣٣ ازدادت ودائع مصارف المقاصة بلندن بمقدار ٢١٤ جنيه مليون ، بينما انخفض مجموع القروض بحوالى ٧٧ جنيه مليون !

والواقع أن لزيادة عرض النقود فى 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 فى الفصل الخامس أن تناقص عرض النقود (م = M) إلى ما دون الموارد النقدية التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها تامة السيولة (س = L) ، سوف يحدث أثره مباشرة فى رفع سعر الفائدة على الأوراق المالية « القريبة من النقود » أى التى تلى النقود فى درجة السيولة ؛ ولكن الجمهور فى محاولة الحصول على ما يبقى من كميات النقود سوف يلجأ إلى بيع الأوراق المالية ، ومن ثم يتناقص التفضيل النقدى تدريجا حتى يصل إلى المستوى المطلوب . وعلى هذا النحو فإن زيادة عرض النقود تؤدى إلى انخفاض سعر الفائدة .

ولقد أوضحنا فى آخر الباب الرابع من الفصل الخامس أن البنك المركزى هو الذى يحدد مستوى عرض النقود ، وليس لمشيئة الأفراد فى ذلك إلا أثر تافه جدا ؛ أما التفضيل النقدى فهو رهن بمشيئة الأفراد ورغبتهم ولا يملك البنك المركزى حياله شيئا يذكر ، وأن سعر الفائدة هو العامل الذى يوائم ويوازن بين هذين القرارين المستقلين . ويستطيع البنك المركزى أن يؤثر فى سعر الفائدة ارتفاعا وانخفاضا برفع أو بخفض سعر البنك الخاص به ، الأمر الذى لن يتمخض عن أثر

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

ولقد عرضنا فى الفصل السابق لتأثير التغيرات التى تطرأ على سعر الفائدة بالنسبة لحجم الاستثمار ؛ ومع أن هذا التأثير ليس مباشرا كما يتعذر تحديد مداه سلفا إلا أنه كثيرا ما يكون قويا متسع المدى ؛ وعموما فإن لارتفاع سعر الفائدة أثرا فى تضييق نطاق الاستثمار يفوق أثر انخفاض هذا السـعر فى زيادة الاستثمار وتنشيطه . وقد لا ينطبق هـذا القول على الحقيقة فى أول الأمر ، أو إذا تأخر رفع سعر الفائدة إلى فترة تبلغ فيها الحركة الصعودية من الدورة الاقتصادية درجة كبيرة من القوة والاندفاع . ففى مثل هذه الحالة تـكون الأسعار آخذة فى الارتفاع عموما ، ولا شك عندئذ فى أن تـكون أسعار أسهم المشروعات الصناعية آخذة فى الارتفاع أيضاً ، بل ومن المحتمل أن يكون ارتفاعها سريعاً . فإذا كان متوسط الربح الذى يغله السهم فى الصناعة هو ٦٪ فى السنة ، وإذا كان سعره يرتفع فى نفس الوقت بمعدل ٥٪ فى الشهر ، فإن أحد المضاربين قد يقبل على اقتراض نقود بسعر فائدة قدره ٦٦٪ فى السنة يستثمرها فى هذه الأسهم دون أن يمنى بخسارة فى هذه العملية ! وجلى أن شراء الاستثمارات (أسهم وسندات) فى هذا الوضع جد مختلف عن مغزى الاستثمار كما ورد فى أول الباب الرابع من الفصل السابق والقصد هو أن نبين أن الأرباح التى يحققها المضاربون فى سوق الأوراق المالية هى أوضح مثال للربح الذى يمكن أن يحققه كل فرد يعرف كيف يفيـد من ارتفاع الأسعار ! وإذا كان معدل الربح الذى يحققه الاستثمار (فى هذا المعنى الخاص) قد لا يبلغ ٦٦٪ ، إلا أنه يظل رغم ذلك أعلى بكثير من سعر الفـائدة الذى ترتضيه المصارف مقابل قروضها . والسبب الثانى هو أن فترات التضخم النقدى هى فترات تفاؤل لا حدود له ؛ فإذا ما ارتفع سعر الفائدة إلى ٨٪ مثلا ، فإن رجل الأعمال الحازم الذى يستطيع أن يستشف المستقبل قد يتوقف عن الاستثمار بمعناه الاقتصادى ! ولـكن لا يوجد فى الواقع وفى 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 أولا 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 . ولمثل هذا التطور نتيجتان : 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 تعمد إلى 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 عملا غير مرغوب فيه ! أما النتيجة الثانية لهبوط أسعار الأوراق المالية فقد تكون أحيانا أعمق أثرا ، 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 دائما ، فقد يزداد عرض النقود ويستتبع هذا انخفاض سعر الفائدة على الأوراق المالية القريبة من النقود ويبعث موجة من الاحتياطيات النقدية بين مختلف أجزاء السوق سعيا 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 كليلة 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 الامريكية 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 انجلترا 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 الرأى 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 تجىء فى أعقاب الحروب — تدعو الحاجة فيها إلى تحديد نطاق الاستثمار أكثر مما تدعو إلى دعمه وتنشيطه . ولعل 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 ؛ فارتفاع سعر الفائدة يعنى زيادة الفوائد التى تدفع على الدين الأهلى ، وهذا يعنى بدوره زيادة أعباء الضرائب . هذا سبب

مهم ، ولكن لا يجوز أن نبالغ فى أهميته ، إذ لا يتأثر مباشرة برفع سعر الفائدة من مجموع الدين الأهلى إلا الدين السائر الذى يلزم تجديده كل ثلاثة شهور فاذا ما ظل سعر الفائدة مرتفعا لفترة طويلة حلت مواعيد الوفاء بجزء كبير من الدين السائر الذى 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 التى تعتبر منخفضة فى المتوسط . أما أن يباح لبنك انجلترا تغيير سعر الفائدة إلى ما فوق المتوسط أودونه ، فأمر قد لا يعود على دافعى الضرائب بغرم كبير ، ولكنه يعود على البنك بغنم عظيم يتمثل فى استعادة سلطاته ورقابته المالية ! أما السبب الفنى الثانى الذى يخشى ارتفاع سعر الفائدة من أجله ، فهو أن المصارف ، بصفتها جزءا من الأداة التى اضطلعت بتمويل الحرب ، ما زالت تملك كميات كبيرة من الأوراق والسندات الحكومية ؛ ففى سنة ٩٣٩ كانت مصارف المقاصة بلندن تملك من هذه الأوراق ما تربى قيمته على ٦٠٠ مليون جنيه ، ارتفعت بعد ثمانى سنين إلى ١٥٠٠ مليون جنيه ، فإذا ارتفع سعر الفائدة كثيرا فإن القيمة السوقية لهذه الأوراق سوف تنخفض ، الأمر الذى قد يوقع المصارف فى اضطراب مالى . وربما كان هذا السبب لا يمثل خطرا بالنسبة لانجلترا حيث تملك المصارف احتياطيات حقيقية ؛ وإذا كانت قيمة الأوراق الحكومية التى تملكها قد ازدادت كثيرا فى سنة ٩٤٧ ، إلا أنها رغم هذا لم تتغير إلا قليلا بالنسبة لحجم الودائع ! أما فى الولايات المتحدة الأمريكية حيث توجد مصارف كثيرة متفاوتة فى درجتها وقوتها ، وحيث ارتفع مجموع قيمة ما تملك المصارف من أوراق وفى الوقت ذاته ارتفعت قيمة هذه الأوراق بالنسبة لحجم الودائع أيضا ، فإن هذا السبب الثانى يمثل خطرا حقيقيا يتعرض له النظام المصرفى إذا ما ارتفع سعر الفائدة ارتفاعا ملحوظا ، وعندئذ تستدعى الحال التمسك بسياسة النقود الرخيصة .

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

من سلطته وقدرته على أن يحدث أى تأثير أو أن يفرض أية رقابة على الشئون 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 وحريته ، فى تغيير عرض النقود ، سلطة وهمية غير فعالة . وإذا كان الاحتفاظ بالنقود الرخيصة أمرا حتما ملزما فقد لا يعجز البنك المركزى عن خفض كمية النقود فحسب ، بل قد يجد نفسه مضطرا إلى زيادتها ! هذا هو الوضع الذى وجد فيه بنك انجلترا فى سنة ١٩٤٦ ، إذ أراد وزير المالية أن يدفع سعر الفائدة إلى انخفاض جديد ، لكى يصبح ٢ ½ ٪ 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 ٩٤٥ وديسمبر سنة ٩٤٦ ، أى بما يزيد على ١٧ ٪ من مجموع قيمتها . وقد انتهت هذه الحركة القوية فى فبراير سنة ٩٤٧ وارتفع سعر الفائدة على السندات طويلة الأجل إلى ٣ ٪ ، وهو سعر يمكن الاحتفاظ به دون ما حاجة إلى خلق أئتمان 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 لضمان 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 الكتاب 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 الحدثين ليس بحاجة إلى سند من عوامل أخرى ، بينما تنطوى زيادة الاستثمار عادة على زيادة الاقتراض من المصارف، ولا بد من عون هذه وموافقتها لتتم زيادة الاستثمار؛ إن توقف أطراد 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 تظفر المشروعات المجزية بمن يحمل خطر تمويلها. وبالاختصار فإن انبعاث الخوف فى نفوس الجمهور بأن استثماره لن يغل 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 أهملا 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 يؤدى إلى خسائر تنحسر دائما عن انكماش فى الاستثمار ، كما تؤدى زيادة البطالة إلى نقص الطلب على متنوع السلع ، ومن ثم إلى هبوط أكبر فى الأسعار يؤدى بدوره إلى اتساع نطاق البطالة . أما زيادة الرخاء فتنتج زيادة فى الإنفاق تزيد الأسعار ارتفاعا . فكأن كلا من التضخم والانكماش لا يعتمد إلا على دوافعه الخاصة ، فإذا ترك أحدهما لنفسه اطرد 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 تكون البطالة قد شملت ربع العمال وأصبحوا عالة على الشعب فى أسباب حياتهم — فإن انخفاضا 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 ، هى بالضبط صعوبة التشخيص الصحيح لما سيحدث قبل أن يصبح حقيقة أو حدثا واقعا . والغالب أن يمر بعض الوقت قبل أن تنجلى حقيقة الظواهر الاقتصادية وتترجم إلى إحصائيات تصل إلى البنك المركزى الذى تحتاج إجراءاته المضادة عندئذ إلى انقضاء فترة أخرى قبل أن تصبح فعالة ، وقد يكون الاضطراب فى غضون ذلك قد بلغ درجة كبيرة من العمق والانساع .

وجلى أن إيقاف التضخم أيسر من إيقاف الانكماش ، وأن القضاء على كليهما فى المهد ليس متعذرا متى كان خط الدفاع الأول للبنك المركزى هو الحذر والترصد لكل تضخم والقضاء عليه وقت أن يولد ، الأمر الذى يتطلب من البنك المركزى قدرا كبيرا من الحزم واليقظة بصرف النظر عن الصعوبات العملية وذلك لأن أوقات الرخاء وإن كانت تنتهى إلى تضخم بالغ المدى فكساد ، إلا أنها محببة مرغوب فيها طالما كانت قائمة مستمرة : فالأرباح فى ازدياد والعمل متوافر للجميع ومستوى العيش فى ارتفاع مطرد ، وكل شىء يبدو كأحسن ما يمكن فى عالم بهيج ! فهل يجوز للبنك المركزى أن يعارض ويخاصم هذه الحياة السعيدة؟ أما الاقتصادى الذى يضع التاريخ نصب عينيه فهو يجيب عن هذا السؤال واثقاً بنعم، بالإيجاب ، لأن نظرته لا تقتصر على فترة الكساد الماضية فحسب ، بل وتتعداها إلى فترة كساد قابلة لا منجاة منها إذا أتيح للتضخم أن ينطلق فى سبيله متحررا من كل قيد ، ثم لأنه يدرك تماما أن الرخاء المتئد الثابت الخطوات هو وحده كفيل بتحقيق أكبر قسط من السعادة والرخاء ، وأقل قدر من العسر والشقاء . ولكن الواقع أن البنك المركزى يسير فى ضوء السياسة ، فهو فى كثير من البلدان مدين ببقائه للحكومة القائمة ، فضلا عن أنه فى أى بلد لا يقوى على إغفال اتجاه الرأى العام أو معارضته . وقد درجت الحكومات فى السنين الأخيرة على التدخل تدخلا مباشرا متزايدا فى الشئون الاقتصادية والسياسة المالية وأخذت على مسئوليتها الفصل فى مسائل كثيرة كانت قبل ذلك من اختصاص البنك المركزى ، كما توحى جميع الاحتمالات بأنه لن يسمح للبنك المركزى بأن يتخذ قرارات فاصلة يقوم بتنفيذها ، كما أنه من الحكمة التريث فى اتخاذ قرارات

حاسمة خشية أن يكون تشخيصه للأحوال مجافيا للصواب ، وخشية ألا يكون هناك مايدعو إلى الحد من اطراد الرخاء ! ومع ذلك فالتوانى لاشك قتال ، فكلما أتيحت للرخاء مدة أطول يقوى أثناءها وينتشر ، كلما تضاءلت فرص علاجه ؛ ولكن من الناحية الأخرى فإن فترة الدورة الاقتصادية التى تتيح للبنك المركزى أحسن الفرص لنجاح سياسته ، هى بالذات ومن الناحيتين السياسية والاجتماعية ، أقل المراحل صلاحية لكى يقوم هذا البنك خلالها بأعمال فاصلة حاسمة . هذه حقيقة تجد سندها وأدلتها فى التاريخ النقدى نفسه الذى يثبت أن طور الرخاء أو طور الكساد لم يتوقف أحدهما فى مرحلة مبكرة قط !

والواجب أن نأخذ بوازع الحذر فلا نتصور المشكلة أبسط وأيسر مما هى فى 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 فى وسطها مركز التوازن بحيث يكون واجبنا أن نمنع اختلال هذا التوازن ، بل المشكلة أن البندول يتذبذب فى عنف وشدة وواجبنا أن نوقفه ! وأكثر من هذا ، فلو استطعنا أن نوقفه ، فما هى النقطة التى 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 الذى يصحب الرخاء ! ولا يكاد البنك المركزى يحقق التوازن وقتا طويلا ، ولكنه يحاول ويكافح لإيجاد نوع من عدم التوازن يقضى به على عدم توازن آخر ! فإذا كان التضخم قوياً ، فعلى البنك المركزى أن يحرك قوى الانكماش ودوافعه ؛ وإذا كان الانكماش أخذا فى النمو فعلى البنك المركزى أن يكافح لإيجاد تضخم. ثم على البنك عند ما يبلغ الكساد قاعه أن يتخذ من الإجراءات ما لو اتخذ فى الأوقات العادية لأسفر عن تضخم واسع المدى . ولا شك فى أن مثل هذه الإجراءات قد تنحسر عن تضخم ، لو كتب لها النجاح ؛ لأنه متى بلغ الكساد مثلا المدى الذى بلغه فى سنتى ١٩٣١ — ١٩٣٢ ، فلا تجدى عندئذ إلا جرعة قوية

من التضخم كى 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 و بالغ الضرر فى أحيان أخرى ؛ أما إلقاء ثقل عمائل فى الناحيتين معا ، فهى سياسة صحيحة ولكنها لا تصلح 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 بالغا من 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 ! وفضلا 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 و إلى 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 وئيدة 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 ، و بعد ذلك

يبدأ إنفاق النقود ، ومن ثم يأخذ أثر هذا الإجراء فى أن يبدو على الأسعار والبطالة تدريجا ، إذ يأخذ أرباب الأعمال فى زيادة احتياطياتهم من السلع والخامات ، ويدب التفاؤل فى الحياة الاقتصادية ويبدأ التضخم فى بسط جناحيه . أما نتائج انكماش حجم الائتمان فتأتى أسرع وأبراز كما هو المنتظر ، إذ السياسة المصرفية أقدر وأقوى عموما بالنسبة للحد من التضخم ؛ ولكن إذا كان فى مقدور البنك المركزى أن يقضى بين يوم وليلة على كل أنواع الاستثمار الجديدة ، فإنه لا يستطيع ذلك بالنسبة لهذه التى بدأت فعلا والتى لامفر من استمرارها عندئذ . وعلى ذلك فلابد 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 فى تنفيذ أشد سياسات البنك المركزى حزما ، وبين الوقت الذى تبدو فيه ثمارها حتى فى أنسب الأوقات لتنفيذ مثل هذه السياسة . فإذا أضفت هذا التوانى إلى صعوبة وصف العلاج ثم إلى مماطلة السياسة وتسويفها بدافع التغلب على المعارضة أو بدافع التردد الذى تتصف به النظم الحكومية ، لظهر جليا مدى الحدود والعقبات التى تحيط برقابة البنك المركزى وتعترض سلطاته . وليس من الإسراف القول بأن البنك المركزى قد فقد فى الحاضر معظم نواحى نشاطه ، ليس فى مقاومة العوامل الطبيعية التى تحدث الرخاء والكساد فحسب ، بل وفى مواجهة ما يجىء متأخرا من نتائج سياسته السابقة ! وفى تاريخ نظام المصارف التعاهدية الاحتياطية فى أمريكا مثل لذلك ؛ ففى 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 . وفى هذه الأثناء استطاعت وجهات النظر المختلفة القائمة على هذا النظام المصرفى أن تأتلف على كبح جماح هذا التضخم الذى كان قد استنفد كل قوته . وفى صيف سنة ١٩٢٩ عمدت المصارف التعاهدية الاحتياطية إلى رفع سعر الفائدة وإلى الحد من الائتمان ، الأمر الذى لم يوقف التضخم ، بل وأضفى قوة جديدة على عوامل الكساد التى نبتت من قبل . ومرة أخرى فإن الأثر

المعاكس للتخضم لم ينضج تماما إلا فى أوائل سنة ١٩٣٢، فكأنه جاء متأخرا سنتين .

إن واجب البنك المركزى واجب معقد بالغ الصعوبة؛ ومن المحتمل، بقدر ما يبعث الحاضر من أمل ، أن يسترد نشاطه ونفوذه فى المستقبل ويصبح عاملا فعالا فى 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 شىء آخر ، بل العكس هو الصحيح فما زال هناك متسع كبير لتقدم السياسة المصرفية ونموها من الناحيتين النظرية والعملية . وقليل من البنوك المركزية هو الذى يعنى بمسئولياته عن الرفاهية المادية للمواطنين، وأقل من هذا عنايته باتخاذ قرارات حكيمة دقيقة يعمل على تطبيقها بكل ما يملك من وسائل السلطة . وفى مقدمة المسائل التى قد يتمخض عنها المستقبل القريب واجب تحميل البنك المركزى قسطا أوفر من المسئولية يدفعه إلى تركيز جهوده وتوجيهها إلى إيجاد التوازن ، بحيث لا يقتصر نشاطه وعمله على أيام الأزمات والضائقات . بل ليعمل فى كل وقت عملا مستمرا كحافظ وصمام أمن للنظام الاقتصادى الذى كثيرا ما يجمح ويفلت زمامه من أيدى القابضين عليه ! هذه حقائق وغرس يجب أن ينضج فى شمس التجارب والاختبار ، ولا يمكن أن يفرض قسرا بوسائل التشريع والقانون . وقد يكون وضع البنك المركزى تحت رقابة الحكومة أمرا ضروريا فى بلاد كبريطانيا العظمى وجدت فيها هذه الرقابة ضامرة ضعيفة من قبل ، خاصة وأن السياسة المالية ستكون فى المستقبل جزءا من سياسة أوسع وأشمل هدفها إيجاد الاستقرار الاقتصادى . أما رقابة الدولة التى أملت على البنك المركزى سياسة خاطئة أو التى حرمته فرصة اختبار سلاحة وجردته من حريته فى العمل لتطبيق سياسة صحيحة ، ففى استمرارها ضرر يربى على نفعها بكثير ! وواجب كل بنك مركزى ناضج كامل لن يخرج عن أن يجعل اتجاه سياسته على وجه التقريب معاكسا لاتجاه رغبات الجمهور واحاسيسه ، لأن تيار الأحساس العام الذى يتبادله تفاؤل مسرف وتشاوم

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

ولن 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 ؛ ولكى 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 اكثر من أن تعبر عن رغبات الإنسان و بواعثه النفسية : عن مخاوفه وآماله ، وعن وجله وحماقته ! لقد اخترعت النقود كأداة نافعة وثمرة 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 مولاها بأكثر مما يحمل من مضار ومتاعب هى سببها !

الفصل السابع

التبادل الخارجى

العملة الأجنبية

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

وسوف نعالج فى بقية هذا الـكتاب على وجه التخصيص ، المعاملات المالية التى تتجاوز حدود الدولة ، والتى تشمل التداول الدولى للنقود . ونبدأ بتوجيه النظر إلى أنه ليست هناك مادة ولا وسائل للدفع اصطلح على قبولها وفاء للديون فى العام كله : أى ليس هناك نقود دولية . ولم يكن لهذه القاعدة إلا استثناء واحد فى الماضى هو الذهب الذى سنفرد له فصلا مستقلا نعالج فيه الدور الذى لعبه فى النظام الدولى للعملة ؛ فالذهب يحظى بقيمة كبيرة فى كل بلاد العالم ، ولذلك فهو على ارتباط وثيق بعملة كل بلد . أما فى العالم الحديث فليس الذهب نقودا دولية ،

فيما يتصل بعامة الناس على الأقل ؛ فالانجليزى الذى يستورد السيارات الأمريكية والمهندس الذى يشترى الصلب الانجليزى وشركة سكك حديد الأرجنتين التى تدفع أرباحا لحاملى سنداتها فى انجلترا ـ كل هؤلاء ليس منهم من يقوم بدفع التزاماته بإرسال حقائب 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 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 ثمنا لبضاعته التى يبيعها لأحد التجار فى لندن ، ولا يمتنع عن قبول الثمن أوراقا مصرفية أو عملة إذا ما رغب المشترى فى هذا. فكل من هذه الوسائل نافعة له لأنها تمثل جنيهات وشلنات وبنسات يمكن أن يشترى 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 ؟ فالمشترى الأمريكى لا يملك إلا دولارات ورقية ، مع أن الصانع الانجليزى لا يقبل إلا جنيهات انجليزية لا يستطيع التاجر الأمريكى أن يحصل عليها من أعماله العادية ؛ ولا يحل المشكلة أن يكون الدفع بواسطة الشيك لأن مثل هذا الشيك سوف يكون مسحوبا على مصرف لم يسمع به البائع ومحررا بنقود لا تفيده فى شىء !

ولكن الواقع أن هذه العقبات ليس لها وجود فى الحياة العملية ، إذ عندما يتسلم الصانع الانجليزى شيكا محررا بالدولارات على بنك أمريكى ، فإنه يودعه فى مصرف فى بلفاست ، ويحتفظ له المصرف فى مقابلة بوديعة تساوى قيمته بالجنيه والشلن والبنس ؛ ولكن هذا لا يدل على أكثر من انتقال المسئولية إلى المصرف! وهنا يصح أن نتساءل 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 و يأخذ فى مقابلها جنيهات انجليزية . و إذا تيسر هذا ، فإن الدولارات لم تصل بعد إلى أيد تستفيد منها مباشرة ؛ ولا تصل عملية الاستبدال هذه إلى نهايتها إلا إذا بيعت الدولارات لمن يرغب فيها مقابل جنيهات يدفعها إلا لمجرد الاستمرار فى استبدالها ، بل لكى ينتفع بها مباشرة . ولكن أمثال هؤلاء الذين يمكنهم أن ينتفعوا مباشرة بالدولارات هم قطان الولايات المتحدة الأمريكية ، أو هؤلاء الذين عليهم التزامات قبل هذه البلاد ، أو الراغبون فى تكوين احتياطيات نقدية هناك ؛ وهكذا لا يفيد مباشرة من الجنيه الانجليزى إلا سكان المملكة المتحدة[1] ، أو هؤلاء الذين يواجهون التزامات قبلها .

هذا هو إذاً المبدأ الأول فى التبادل الخارجى : لكل بلد نقده الخاص الذى يجد قبولا عاما داخل حدوده ، ولكنه لا يجد هذا القبول الحر خارج هذه الحدود . و يستنتج من هذا أن كل المدفوعات خارج الحدود لا بد وأن تنطوى على عملية استبدال نقد بآخر ؛ فإذا كان على التاجر الأمريكى أن يفى بالتزامه قبل الصانع الانجليزى ، فإما أن يستبدل الأمريكى الدولارات بجنيهات انجليزية يقدمها للانجليزى ، أو أن يقوم الصانع الانجليزى بتحويل الدولارات التى يتسلمها إلى جنيهات استرلينية يمكن أن يفيد منها ؛ وفى الحالتين فقد تمت عملية استبدال نقد بنقد آخر !

وقد يبدو هذا التحليل غير عميق فى معظمه ، ولكنه رغم ذلك يستأهل الشرح والتفصيل لأنه أساس لا معدى عنه لفهم وظيفة النقود فى المحيط الدولى ، فضلا عن أن كثيراً من الآراء الخاطئة ترد إلى الجهل بهذه المبادىء الأولية . ولا بد لعمليات التبادل من وجود فريقين ، إذ يستحيل استبدال الدولارات بجنيهات إلا إذا

(١) أو سكان أى جزء من الأمبراطورية البريطانية يستعمل فيه الجنيه الانجليزى كعملة رئيسية

استبدلت الجنيهات بدولارات فى نفس الوقت ؛ وكما أن عمليات الدفع نقدا تتطلب وجود فريقين أحدهما يدفع والآخر يقبض ، فإن أغلب عمليات التبادل الخارجى 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 « بسعر 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 عمن يريد أن يحول خبزاً إلى دقيق ؛ ولكن لا يستطيع من يملك جنيها ورقيا أن يحوله بأية وسيلة إلى دولارات كما يصنع الطحان والخباز ! قد يستطيع حقيقة أن يشترى شيئاً بهذا الجنيه، ثم يرسل هذا الشىء إلى امريكا وهناك يستطيع بيعه بدولارات ، ولكن مثل هذه الوسيلة هى فى الواقع عمليتان من عمليات الاستبدال وليست عملية صرف ؛ « فالصرف » عند ما ينصرف معناه إلى العملة ، فالمقصود به هو استبدال نقود بنقود .

ونجد مثلا آخر لسوء استعمال الألفاظ اللغوية فى الاصطلاح الذى 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 فى الأحوال الخاصة بنظام الذهب) ؛ أما ما يفهم من « دخول أو خروج "inflow or outflow" » النقود فهو إقبال الأجانب على استبدال عملتهم بالجنيهات الانجليزية ، أو إقبالهم على استبدال الجنيهات الانجليزية بعملتهم الخاصة . والواقع أن دخول النقود لا يزيد من كمياتها فى لندن (إلا إذا عمدت المصارف إلى خلق نقود جديدة ، الأمر الذى لا يتصل بهذه النقطة) ؛ كما أن خروج النقود لا يقلل من كمياتها كنتيجة لخروج الرأسمال الأجنبى . وكل ما يحدث هو أن يملك الأجانب من مجموع النقود البريطانية نسبة أكبر (فى حالة دخول النقود)

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

ومن هذا القبيل مثل أخر يبين كيف يتجاهل الناس مبدأ الاستبدال أو ينسونه ! فقد كانت مشكلة التعويضات الألمانية مشكلة حيوية فى السنين التى جاءت فى أعقاب الحرب العالمية الأولى بين ١٩١٤ — ١٩١٨ ، وكان السائحون العائدون من ألمانيا يدللون على أن تذرع الألمان بعدم مقدرتهم على الدفع حجة واهية وعمل غير ودى ، إذ كانت ألمانيا فى الواقع تملك كميات ضخمة جدا من النقود ، وكانت الملاهى تغص بروادها من الألمان الذين ينفقون عن سعة ، كما كانت الطرق فى برلين مليئة بالسيارات العديدة الثمينة ! ولكنهم أغفلوا مسألة هامة هى أن حسابات الملاهى وأثمان السيارات كانت تدفع بالعملة الألمانية « المارك » ، فلو كانت الحكومة البريطانية وغيرها من الحكومات الدائنة على استعداد وقتئذ لقبول عملة ألمانية فى سداد هذه التعويضات ، لكان من الممكن قطعا الوفاء بها طالما كان لكل مواطن ألمانى دخل يدفع عنه ضريبة . ولكن الحكومات المتحالفة رفضت قبول المارك كوسيلة لدفع التعويضات ، وكان لابد للحكومة الألمانية فى مثل هذه الحالة ولكى تستطيع دفع التعويضات ، من أن تستبدل عملتها الألمانية بجنيهات انجليزية وفرنكات فرنسية وغيرهما من عملة بقية الدول صاحبة هذه التعويضات ، فنشأت الصعوبة عندئذ لتعذر وجود العدد الكافى من الراغبين فى استبدال عملتهم بالمارك الألمانى 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 هـذا ، ما شاع فى الولايات المتحدة فى فترة ما بين الحربين إذ كان يقال هناك إن حجة الممالك الأوربية فى عدم مقدرتها على دفع ديونها حجة واهية غير معقولة ، لأنها كانت تضطلع بالإنفاق الكثير على التجنيد وبناء الأساطيل ! وهنا أيضا ترد المشكلة إلى أبسط أسبابها ، وهو أن تكاليف الجيوش والأساطيل كانت تدفع بالجنيه الانجليزى والفرنك الفرنسى ، بينما كانت ديون الحرب غير قابلة للسداد إلا بالدولار ! وهنا أيضا تعذر على المدنيين أن يستبدلوا الجنيهات والفرنكات بالدولارات لعدم وجود العدد الكافى من الأمريكيين الراغبين فى استبدال دولاراتهم بأنواع عملة الدول المدينة ؛ وفى الحالتين لم تكن الصعوبات قائمة على مجرد عدم الرغبة فى الدفع ، بل كانت فى الحقيقة صعوبات قامت فى سبيل عمليات الاستبدال النقدى .

ومن الحيوى لفهم الأوضاع النقدية الدولية ألا نغفل أن كل صفقة دولية تنطوى على عملية استبدال نقدى ، وأن كل عملية من هذه تستلزم التعاون الاختيارى بين فريقين على الأقل ؛ وعلى ذلك يجب أن تتعادل مدفوعات أى بلد إلى البلاد الأخرى مع مدفوعات نفس هذه البلاد إليه : أى يجب أن يتعادل مجموع النقود التى تخرج من أى بلد مع مجموع النقود التى تدخله ، إذ كل جنيه يبيعه فريق بعملة أخرى ، يعتبر كأنما اشتراه الفريق الآخر بنفس العملة ! هذه هى القاعدة الأولى ، بل والقاعدة الجوهرية للتبادل الخارجى !

سوق التبادل الخارجى

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

الأمر الذى قضي على السوق الحرة للتبادل النقدى 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 النقدى 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 النقدى . ولقد دونت الفقرات التالية فى صيغة المضارع أملا فى أن يحقق المستقبل عود الأمور إلى صحيح نصابها فتصبح هذه الصيغة مطابقة للواقع عندئذ !

سوق التبادل الخارجى النقدى هى الواسطة 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 وسيله ضرورية لإيجاد التعادل بين هذه المدفوعات . لقد وضح من قبل أنه يتعذر على الولايات المتحدة الأمريكية أن تفى بمدفوعاتها إلى بريطانيا (كثمن 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 وسيله 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 يذكره وإما إلى حامل الشيك . فالشيك فى أبسط معاينة هو أمر من الدائن إلى المدين بدفع مبلغ معين من النقود ، وهذا ما قد ينطبق على الكمبيالة تماما كانطباقه 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 فى الكمبيالة ميعاد استحقاق دفع قيمتها ؛ ثالثا يقبل الشيك عادة للوفاء بالدين دون إحالة إلى المصرف ليبين إذا ما كان هناك رصيد يسمح بصرفه ، بينما لا تصلح الكمبيالة للسداد إلا بعد «قبولها» من المدين الذى تسحب عليه ؛ وثمة فرق آخر غير مهم ، وهو أن ينص فى الكمبيالة على طبيعة الصفقة التى سحبت الكمبيالة بسببها

والآن لنفرض أن « دير موت » صانع التيل فى بلفاست سحب كمبيالة بمبلغ ١٠٠٠ جنيه على عميله «براون» فى نيويورك تستحق الدفع بعد ثلاثة شهور من تاريخ توقيعها تلزمه بأن يدفع المبلغ له أو لحامل الكمبيالة عند ميعاد الاستحقاق . سوف ترسل الكمبيالة إلى « براون » الذى يقبلها بالتوقيع بإمضائه عليها ثم يعيدها بالتالى إلى « دير موت » . ولنفرض أن «جون» من ليفربول يريد فى نفس الوقت أن يسدد مبلغ ١٠٠٠ جنيه ثمنا لقطن اشتراه من «سميث» فى نيويورك ، ففى هذه الحالة ليس أسهل من أن يبيع « دير موت » كمبيالته إلى « جون » الذى يقوم بارسالها إلى «سميت» ، حتى إذا ما حل ميعاد استحقاق هذه الكمبيالة فما على « سميث » إلا أن يقدمها إلى « براون » الذى يدفع له بالدولار قيمة مبلغ ١٠٠٠ جنيه المذكور فى الكمبيالة ؛ وعندئذ يكون كل مدين قد سدد دينه لدائنه بنقوده الأهلية ، وقد تمت الصفقتان بدون الالتجاء إلى استبدال النقود الانجليزية بدولارات أو استبدال هذه بجنيهات استرلينية

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

وطيد . ولهذا يعمد « 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 فى 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 بالاسترلينى 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 أحدى الكمبيالات ، فكل مايريده « 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 للمدين ، ولذلك فهو يضمن سداده لمبلغ الكمبيالة ؛ ومعنى هذا أن المصرف يمنح 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 الاحتياطيات المصرفية يجب أن توظف فى أوراق مالية سريعة الاستحقاق قليلة الخطر . ولا شك فى أن الكمبيالة هى أخدم نوع من الأوراق المالية لهذه الأغراض إذ يحل ميعاد استحقاقها بعد ثلاثة شهور أو أقل ، فضلا عن أنها تحمل كضمان اسما معروفا ضخما 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 ليفربول كى يسدد بها التزاما نقديا قبله فى نيويورك ، بل يكون قد

باعها إلى مصرف « ميدلاند » الراغب فى الاحتفاظ بها كجزء من احتياطى الدرجة الثانية . و بهذه الوسيلة تقوم الكمبيالة بخدمة غرض ثان فى النظام المصرفى . وعند ما يقصد « جون » إلى سوق النقد لكى يشترى كمبيالة يدفع بها دينه فى نيويورك ، فلا شك فى أنه يطلب كمبيالة أقرب ما تكون إلى ميعاد الوفاء ، و إلا لاضطر دائنه هناك إلى الانتظار فترة بعد استلامه الكمبيالة حتى يستطيع الحصول على نقوده ؛ أما مصرف «ميدلاند» فسوف يكون راغبا فى الكمبيالة بمجرد قبولها . ولذلك فطلب سوق النقود على الكمبيالات — هو طلب مغاير للطلب عليها بصفتها وسيلة للدفع فى الخارج — يمكن «ديرموت» من أن يبيع كمبيالته فى وقت مبكر ، و بعبارة أخرى فهو يحصل على ثمن القبيل قبل الميعاد المحدد للدفع بعدة أسابيع

و بعد ، فهذا استطراد فى القول أبعدنا عن هدفنا المباشر الذى يتمثل فى وسائل الدفع الدولية . لقد كانت سوق التبادل النقدى الخارجى هى صلا « سوق الكمبيالات الخارجية » التى كانت توجد حيث يمكن شراء كمبيالات قابلة للدفع فى نيويورك وشنغهاى و بونس أيريس وغيرها من البلدان ، ولقد سادت هذه الوسيلة فترة طويلة كأهم وسيلة للدفع خارج البلد الواحد

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

عملة بأخرى استبدالا مباشرا ، الأمر الذى كان يجعل تسميتها «سوق العملة الأجنبية» أقرب للصواب وأكثر انطباقا على الواقع ، لولا أن الحقيقة هى 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 بعضا للمساومة واتمام 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 مثلا . ويمكن لهذا السبب شراء العملة الأجنبية وبيعها فى سوق التبادل الخارجى ، ولكنها مع ذلك لا تكون إلا جزءا تافها جدا بالنسبة لحجم المعاملات التى تجرى فى هذه السوق ! وكما أن الغالبية العظمى من الصفقات تسوى فى بلد كانجلترا أو الولايات المتحدة ، لا بطريق الدفع نقدا ، ولكن بواسطة الشيكات ، فهكذا أيضا الوضع بالنسبة لاستبدال النقود ، لا بسلع ، ولكن بأنواع أخرى من العملة الأجنبية ، إذ تسوى أيضا معظم هذه الصفقات بتداول صكوك كبيرة الشبه بالشيكات . والحقيقة أن المعاملات التى تجرى فى سوق التبادل النقدى هى استبدال ودائع مصرفية فى بلد ما بودائع مصرفية فى بلد آخر ، ويتم الدفع بواسطة الشيكات عادة ؛ وبما أن تبادل النقود الخارجية ليس استبدال سلع بنقود ، بل استبدال نقود بنقود ، فإن كل صفقة تتم عن طريق الشيكات . فإذا بيعت مثلا ١٠٠٠ ج بمبلغ ٤٠٠٠ دولار ، فإن بائع الجنيهات يعطى شيكا بمبلغ ١٠٠٠ ج مسحوبا على مصرفه فى لندن فى مقابل استلامه شيكا آخر بمبلغ ٤٠٠٠ دولار مسحوبا 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 ، و بذلك 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 فى نيويورك يأمره فيها بدفع مبلغ ٤٠٠٠ دولار لحساب المشترى أو لأى شخص آخر يريد ، وتقوم « كلمة سر » معروفة للبنك مقام توقيع مرسل البرقية .

وفى الوقت الذى كان فيه التبادل النقدى لا يعنى أكثر من تبادل الكمبيالات كانت سوق التبادل النقدى تقوم فى معظمها على سماسرة ووسطاء يعملون على إيجاد الصلة بين يملكون كمبيالات للبيع ، و بين هؤلاء الرغبين فى شرائها . وما زال حتى اليوم فى الأسواق الكبيرة للتبادل النقدى كسوق لندن مثلا ، سماسرة للعملة الأجنبية يتوسطون بين البائعين والمشترين ؛ أما معظم المتعاملين اليوم فى هذه السوق فهم عملاء يبيعون و يشترون لحسابهم الخاص . و بما أن هذه التجارة تحتاج غالبا إلى كمية كبيرة من الرأسمال لتكون مجزية حقيقة ، فإن المصارف هى أهم العملاء فى سوق تبادل النقد الأجنبى ، فالمصارف دائما على استعداد تام لاستبدال أية عملة أجنبية بعملتها 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 و إذا ما اشترى أحد مصارف لندن كمية فى الدولارات فإنه يسدد ثمنها إما بفتح حساب بقيمتها باسم البائع بالجنيه ، و إما بإعطائه شيكا مسحوبا على نفسه . وهكذا أيضا إذا ما باع المصرف دولارات فإنه إما ان يخصم الثمن من حساب المشترى ، وإما أن يأخذ شيكا منه على أحد المصارف بالمبلغ

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

فكذلك يحاول المصرف أن يبقى احتياطياته من النقود الأجنبية فى مستواها العادى؛ فإذا ما زادت هذه الاحتياطيات أى إذا كان المصرف يشترى عملة أجنبية بمقدار أكبر مما يبيع منها ، فإنه سوف يلجأ إلى السوق ليبيع لحسابه الخاص العملة الأجنبية حتى تعود احتياطياته منها إلى المستوى العادى ؛ أما إذا كان يبيع أكثر مما يشترى بحيث تتعرض احتياطياته للهبوط دون المستوى العادى ؛ فإنه سوف يدخل مشتريا . والقاعدة العامة هى أن تحاول المصارف موازنة احتياطياتها من العملة الأجنبية : أى حساباتها مع المصارف الأجنبية ، عند نهاية كل يوم من أيام العمل ، بل وأحيانا فى فترات أقصر من ذلك . ولهذا فإن المصارف تلعب فى السوق نفس الدور الذى يقوم به المتجرون فى أبسط وأجلى مظاهره . 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 الراقبة فى السوق ، فقد أتيح لكل من العرض والطلب بالنسبة للعملة الأجنبية أثر بالغ وحرية متسعة فى 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 ، فسعر السكر فى أى وقت هو عدد من وحدات العملة يكون لها فى نفس الوقت قيمة مماثلة لقيمة رطل من السكر ؛ فإذا كان قنطار السكر يساوى ٤ بنس ٣٣ شلن ، فإن النسبة بين النقود والسكر هى ٤ بنس = رطلا من السكر . وعلى ذلك فسعر 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 فى سوق التبادل النقدى الخارجى بوحدة واحدة من عملة أخرى . فإذا كان سعر الصرف بين الدولار والاسترلينى 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 التى تستبدل بها وحدة واحـدة من السلعة ، فكل فرد يقرأ فى الصحف يوميا أن رطل المطاط يساوى كذا من البنسات ، وأن طن القصدير يساوى كذا جنيها . وهكذا تسجل يومياً أسعار سلع مختلفة وهكذا أيضا تسجل أسعار العملة الأجنبية فى نيويورك . ويجد الأمريكى فى نفس الصحيفة أن الجنيه يساوى أربعة دولارات ، وأن الفرنك يساوى نصف سنت وهكذا لمعظم أنواع العملة الأجنبية . ولـكن لندن ، ولشذوذ غريب ، تسجل أسعـار العملة الأجنبية بطريقة معاكسة لما ذكر ، فبدل أن تذكركم جنيه أو كم شلن أو كم بنس يمكن أن تستبدل بفرنك أو بدولار ، فإنها تسجل كم من الفرنكات أو من الدولارات يمكن استبدالها بجنيـه واحد . وعلى أية حال فالثمن — سعر الصرف — لا يتغير ، ولـكن الذى يختلف هو طريقة تسجيل الأثمان لا غير . ولـكن مثل هـذه الوسيلة القائمة رأسا 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 تصـوره بسهولة إذا ما توقفنا برهة لنوضح معنى « رخص الشىء » فإذا ما رخص شىء بالنسبة لشىء آخر ، فمعنى هذا أن كمية أكبر منه أصبحت تستبدل بكمية ثابتة من الشىء الآخر فإذا انخفض سعر السكر من ٤ بنسات إلى ٣ بنسات للرطل ، فمعنى هذا أن رطلا من السكر أصبح يشترى 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 فمعنى 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 التى ترصد بها الأسعار قد يبلبل الفكر ، ولـكنه لا يؤثر فى صميم الموضوع .

أما وقد انتهينا من تعريف سعر الصرف — أو الثمن النسبى — لأية عملتين فعلينا أن ننتقل إلى موضوع أشد صعوبة وأكثر أهميـة وهو : العوامل التى

يتحدد بموجبها سعر الصرف ، والأسباب التى تدفعه إلى التغير بين فترة وأخرى .
وأول ما يذكر حيال هذا التساؤل ، هو أن التقلبات فى سعر الصرف عادية طبيعية كالتقلبات التى تتعرض لها أسعار بقية السلع . وقد انقضت فترة لم يكن فيها لهذه الحقيقة وضع وذلك عند ما كانت العملتان تشتملان على قدر نسبى كبير من الذهب ، أو كانتا كليا من الذهب الخالص . فإذا وجد فرق بينهما فمرده إلى أن وحدة أحديهما تحتوى على ذهب أكثر مما تحتوى وحدة العملة الثانية — ويكون سعر الصرف فى مثل هذه الحالة مساويا للنسبة بين قيمة أوقية واحدة وقيمة ٢٥ أوقية من الذهب . هذا هو تقرير لحقيقة العلاقة التى كانت قائمة بين الجنيه الانجليزى والفرنك الفرنسى لفترة عشرات من السنين سابقة لنشوب الحرب الأولى من ١٩١٤ — ١٩١٨ ، ومنذ هذا الوقت لم يعد يعرف العالم مسكوكات من الذهب كليا أو جزئيا . وكذلك إذا كان كل من العملتين مكونا من أوراق مصرفية ومغطى بالذهب وقابلا للصرف بالذهب أيضا ، فإن التقلبات التى قد تطرأ على سعر الصرف بين هاتين العملتين تكون صغيرة محدودة ، طالما كان من المستطاع استبدال الأوراق المصرفية بالذهب استبدالا طليقا من كل قيد ؛ ولكن — وكما سندلل فى الفصل التالى — إطلاق الاستبدال بالذهب إطلاقا غير مقيد ، أمر لا يمكن أن يترك لتفاعل العوامل الطبيعية ، بل هو فى حاجة ماسة إلى تدخل السلطات النقدية تدخلا نشطا واعيا ؛ ولذلك فليس استقرار سعر الصرف فى مثل هذه الأحوال استقرارا طبيعيا ، بل هو من عمل الإنسان ، كما أنه ليس مما يتصل بهدفنا الآن أن نناقش هذه المسألة المعقدة وهى : أيهما أفضل وأقرب إلى الأحوال العادية الطبيعية ثبات واستقرار سعر الصرف أو الحركة والاضطراب اللذان يتعرض لهما ؟ ويكفى الآن أن نشير إلى الحقيقة التاريخية التى تثبت أن فترات الاستقرار والثبات هى فترات الشذوذ وليست القاعدة العامة الثابتة ! هذا رغم أن غالبية المهتمين بالشئون النقدية قد اقتنعوا وكونوا آراءهم عن هذه المسألة خلال أطول الفترات الشاذة النادرة التى 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 بجوار بحيرة متخلفة عن سد صناعى ، أن ينظروا إلى زوال هـذا السد وظهور نهر سريع متدفق فى موضع بحيرتهم الساكنة الهادئة ، كأمر غير طبيعى ، بل وكأمر لا يخلو من خطورة ! ولـكن هذا الذى قد تراءى لهم طبيعيا عاديا قد يبـدو فى نظر الطبيعة وفى نظر التاريخ شاذا لا يمت للطبيعة بصلة ! وسوف نعرض فيما بعد لمسألة ثبات سعر الصرف مزاياها ومضارها ؛ أما الذى يجب أن نجـلوه الآن ، فهو أنه طالما كانت النقود فى 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 لـكل من العرض والطلب فى سوق تبادل النقد الخارجى . وقد يبدو هذا القول مشوبا بشىء من الالتباس ، ولذلك نقـول إن كثيرين من سكان المملـكة المتحدة قد يكونون راغبين فى إرسال نقود إلى الولايات المتحدة الأمريكية لأى سبب من الأسباب ، كأن يدفعوا أثمـان بضائع اشتروها من أمريكا أو لسداد التزامات قبلهم هناك ، أو رغبـة منهم فى حيازة أوراق أمريكية ؛ أو إذا باع أمريكيون ما يملـكون من أوراق ماليـة انجليزية وطلبوا تحويل الثمن إليهم فى بلادهم ، أو إذا أراد أحد البريطانيين أن يرسل هبة مالية إلى أقربائه فى أمريكا أو أن يقتنى دولارات للسفر إلى الولايات المتحدة على سفن أمريكية ، أو لغير هذه من الأغراض التى لا تقع تحت حصر . فكل فرد يملك جنيهات يريد استبدالها بدولارات لأى سبب من الأسباب ، يكون له عنـدئذ « طلب » على الدولار مقابل عرض جنيهات ، بينما يكون لكل فرد آخر يملك دولارات يريد استبدالها جنيهات ، طلب على الجنيهات فى 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 باستبداله بجنيهات انجليزية ، فإننا نعنى العلاقة بين عـدد الجنيهات التى

«تعرض» للاستبدال بدولارات، وعدد الجنيهات التى «تطلب» لاستبدالها بدولارات

وقد تكون الأسباب التى يرجع إليها كل من طلب أو عرض عملة معينة متعددة متفاوتة ، كما أن دوافع « الطلب » مستقلة تماما عن دوافع العرض حتى ليبدو فى ظاهره ضربا من المصادفة المحض لو أن عدد الدولارات التى تعرض للبيع فى يوم ما كان مساويا تماما لعدد الدولارات التى تطلب للشراء . والحقيقة أنه من المحتمل جدا ألا تتساوى كفتا العرض والطلب فى السوق ، إلا أنه من البديهى أن يتعادل فى نهاية كل يوم عدد ما اشترى من الدولار مع عدد ما بيع منه ، طالما كانت كل صفقة بيع هى أيضا صفقة شراء بالنسبة لشخص آخر ؛ أما إذا كل من الطلب والعرض غير متساويين أصلا ، فإن هذا التعادل لا يمكن أن يتم — فى غيبة الرقابة أو التدخل من جانب الحكومة — إلا عن طريق تغيير السعر ، أى بتغيير سعر الصرف . ولنفرض أن سعر الصرف بين الجنيه والدولار كان فى نهاية يوم الاثنين كالآتى : ٤,٥٠ دولار = جنيها واحدا ؛ ثم فى صبيحة يوم الثلاثاء وكان عدد الراغبين فى استبدال جنيهات بدولارات أكثر من عدد الراغبين فى استبدال الدولارات بجنيهات وفق سعر الصرف هذا ؛ وبما أن الطلب على الدولارات فى مقابل جنيهات يربى على العرض ، فسوف يرتفع سعر الدولار بالنسبة للجنيه ، وبذلك سوف يتغير أيضا سعر الصرف فيصبح ٤,٤٠ دولار = جنيها واحدا . وعندئذ قد يقبل على طلب الجنيه من كانوا راغبين عنه بسعر صرف هو ٤,٥ دولار للجنيه الواحد ، وعندئذ أيضا يرغب عن شراء الدولار من كانوا راغبين فى شرائه بسعر ٤,٥ دولار لكل جنيه ومعنى هذا بالاختصار أن يزيد عرض الدولار للاستبدال بالجنيه وأن يقل الطلب على الدولار فى مقابل جنيهات . وهكذا عن طريق المحاولة والمساومة سوف يعمل سعر الصرف على إيجاد التعادل بين الطلب على الدولار وعرضه. وطالما كان عدد الراغبين فى شراء الدولار هذا اليوم أكثر ممن يريدون بيعه ، فسوف يرتفع سعر الدولار فى اليوم نفسه : أى أن سعر الصرف سوف يتحول من موضعه وفى

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

ولكن من المعتذر أن ننظر إلى عملتين وفق هذه الطريقة وفى عزلة عن الأسواق الأخرى ، فطالما كانت هناك صفقات تعقد فى لندن ونيويورك فلا بد أن يكون سعر الصرف بين الدولار والاسترلينى واحدا فى هذين المركزين . فإذا كان سعر الصرف ٤,٥ دولار فى لندن ، ٤,٤٠ دولار فى نيويورك ، فقد يستطيع كل فرد أن يستبدل ٤٤٠ دولار بمبلغ ١٠٠ جنيه فى سوق نيويورك ، ثم يعود فيستبدل المائة جنيه هذه بمبلغ ٤٥٠ دولار فى سوق لندن ، و يصيب بذلك ربحا قدره ١٠ دولار فى عشر دقائق . وقد يزيد الأقبال على مثل هذه العملية فيؤدى ذلك إلى زيادة الطلب على الجنيه فى نيويورك ، وزيادة الطلب على الدولار فى لندن وهذا يؤدى بدوره إلى زيادة سعر الجنيه فى نيويورك و إلى انخفاضه فى لندن بالنسبة للدولار ، وتستمر هذه العملية حتى يزول الفرق بين سعر الصرف فى المركزين . وتسمى مثل هذه الصفقات « عمليات الموازنة » وهى تعتبر فرصا يترصدها بعض العملاء فى السوق ليحققوا عن طريقها أى ربح مهما صغر يكون مصدره هذه الفروق الوقتية فى 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 والاسترلينى هو : ٥ دولار = جنيها واحدا ، فى كل من لندن ونيويورك ، وأن سعر الصرف بين الاسترلينى والفرنك هو : ١٠٠ فرنك = جنيها واحدا فى كل من لندن و باريس ، بينما سعر الصرف بين الدولار والفرنك هو : ٥ سنت = فرنكا واحدا فى كل من باريس ونيويورك ، وأن أسعار الصرف هذه تتمتع كلها بالتوازن التام ، فليس هناك فروق يمكن أن يفيد منها أحد ممن يترصدون وجودها ؛ ثم لنفرض أنه طرأ فجأة ما يحمل لندن على دفع مبلغ كبير إلى نيويورك الأمر الذى من شأنه أن يزيد من عرض الجنيه بالنسبة للدولار ، ولكنه لا يؤثر قط على حجم المدفوعات بين لندن و باريس أو بين باريس ونيويورك ؛ وطبيعى أن تدفع زيادة الطلب على الدولار فى لندن سعر الصرف إلى الانخفاض بحيث

يصبح مثلا ٤,٩٥ دولار لكل جنيه ، وسوف يتكشف للذين يقومون بعمليات الموازنة أن حركة سعر الصرف واحدة فى كل من لندن ونيويورك ؛ أما إذا بقى سعر الصرف للعملتين كما كان بالنسبة للفرنك ، فهناك ربح يمكن تحقيقه عن عمليات موازنة مثلثة ؛ فما زال مبلغ ١٠٠ جنيه مساويا فى لندن لمبلغ ١٠,٠٠٠ فرانك ، ومازال مبلغ ١٠,٠٠٠ فرانك مساويا لمبلغ ٥٠٠ دولار ، ولكن ٥٠٠ دولار أضحت مساوية لمبلغ ١٠١ جنيها فى لندن وفق سعر الصرف الجديد ، وعلى ذلك يصبح إرسال نقود تدور حول هذا المثلث عملا مجزيا يأتى بأرباح ، وهذا ما سيعمد المشتغلون بعمليات الموازنة إلى عمله فورا . وهكذا يأخذ عرض الجنيهات فى الزيادة بالنسبة للفرنك ، بينما يزيد الطلب على الدولار بالنسبة للفرنك ، وعلى هذا ينخفض سعر الصرف بين لندن وباريس مثلا إلى ٩٩ ½ فرنك = جنيها واحدا ، بينما ينخفض سعر الصرف بين باريس ونيويورك مثلا إلى ٤,٩٦٥ سنت = فرنكا واحدا ، وبعبارة أخرى أن الدولار قد ارتفع فى كل من لندن وباريس ، ولكنه ارتفع فى لندن أكثر ، بينما يكون الجنيه قد انخفض فى نيويورك أكثر من انخفاضه فى باريس ؛ أما الفرنك فيكون قد انخفض فى نيويورك وارتفع فى لندن . وعلى هذه الوتيرة تنتقل التغيرات التى تطرأ على أحوال العرض والطلب بين عملتين ، إلى بقية أنواع العملة الأخرى ! أما اذا حدث أن زاد الطلب فى لندن زيادة متساوية على كل من الفرنك والدولار ، فإن الجنيه سوف ينخفض بنسبة واحدة لكل من الدولار والفرنك ، بينما لا يتأثر فى هذه الحالة سعر الصرف بين الفرنك والدولار . ولهذا فلن نستطيع الحديث بالدقة اللازمة عن أوضاع العرض والطلب لعملة ما فى مجال الاستبدال النقدى بالنسبة لعملة واحدة أخرى ، بل لابد أن نفكر فى عرض وطلب أية عملة بالنسبة لبقية أنواع العملة الأخرى فيما يتصل بالاستبدال النقدى .

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

فقد يكون اعتزام أحد أصحاب الأعمال فى أمريكا دفع مبلغ ١٠ مليون دولار ثمنا لمصنع كبير اشتراه فى انجلترا سببا أصيلا لإحداث تقلب بسيط فى سعر الصرف لأنه يمثل طلبا على الجنيه فى مقابل دولارات ؛ وحتى إذا كان هذا لا يحدث أى تغير فى العلاقة السائدة بين عملتين غير هاتين ، فإن هذه الصفقة قد تنبعث من نيويورك فى شكل طلب على الليرة الايطالية والفرنك السويسرى وغيرهما فى مقابل الاستبدال بدولارات ، وقد تنتهى إلى لندن فى شكل طلب على الاسترلينى مقابل فرنكات وكروان سويدى 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) فى 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 تبعا لذلك ! لقد يكون هذا كافيا بالنسبة للحركات اليومية القصيرة التى تتعرض لها أسعار الصرف ؛ وكذلك يستطيع الملاحظون ذوو المهارة والتجارب أن يتنبأوا 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

يلجأ 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 فى هذا الوضع على السلع المنظورة وحدها ، ولكنه ينطوى كذلك على الخدمات التى تباع وتشترى — النقل بالسفن ، والخدمات العديدة للسائحين ، وحق استعمال العلامات التجارية ، وخدمات أخرى من هذا النوع . وعلى ذلك فالتجارة تشمل أنواع السلع المنظورة وغير المنظورة .

والقسم الثانى يتصل بحركات الرأسمال والفائدة عليه . فلقد كان الانجليز يوظفون مبالغ ضخمة من النقود فى البلاد الأجنبية فى 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 فى الخارج حتى اليوم . وطالما كانت هناك فوائد أو أرباح تدفع عن هذا الرأسمال أو قروض أصيلة تسدد ، فلابد من وجود مدفوعات تسيل إلى انجلترا من البلاد الأجنبية من شأنها أن تزيد من حجم الطلب على الاسترلينى . وهكذا لا مفر لأى فرد أجنبى من تحويل نقود إلى جنيهات انجليزية إذا ما أراد أن يستثمر رأسمال فى بريطانيا كشراء بيت أو مصنع أو أوراق مالية انجليزية من بورصة لندن . ولقد عرف العالم كميات كبيرة من أنواع الاستثمار الدولى قصير الأجل فى الفترات التى خلت من صعوبات استبدال عملة بأخرى ، فقد كان آنئذ من المستطاع أن توظف المصارف الانجليزية جزءا من احتياطياتها كقروض تحت الطلب أو قصيرة الأجل فى نيويورك وغيرها بسعر فائدة أعلى . وكذلك كان يقبل الأفراد على نقل ودائعهم فى أوقات الكساد والاضطراب من بلد إلى آخر لا طلبا لسعر فائدة أعلى ، ولكن طلبا لتوافر الضمان وتجنب أخطار الاضطرابات السياسية والمالية . ولقد تضخم حجم هذا « الرأسمال الدولى قصير الأجل » أثناء الحرب لدرجة كبيرة ، وكانت حركاته السريعة المفاجئة مصدرا لهزات اقتصادية واضطراب مالى ، حتى لقد أطلقوا عليه اسم « النقود الحارة » أى سريعة الحركة والتبخر . وليس من المتوقع أن يعود « الرأسمال الدولى

قصير الأجل » سيرته الأولى من كبر الحجم والأثر ، بل لن يكون إلا بقدر صغير . إذ يكاد ينعقد الاجماع على وجوب إشراف الدول على حركات الرأسمال إشرافا دقيقا ، ولم يشذ عن هذا الرأى حتى هؤلاء الذين يطمعون فى عود سوق حرة للتبادل النقدى .

والقسم الثالث يتمثل فى أغراض المضاربة ؛ فقد يرغب بعض الناس فى حيازة الدولارات لا لشىء سوى اعتقادهم أن الدولار سوف ترتفع قيمته بالنسبة لقيمة أنواع العملة الأخرى . وقد يرغب من يملكون جنيهات انجليزية فى 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 ؛ فهى إما لدفع أثمان سلع اشتريت أو خدمات قدمت ؛ وإما هى انتقال للرأسمال طلبا للاستثمار أو الضمان ، أو فوائد تدفع عن رأسمال مستثمر ؛ وإما بدافع المضاربة لأصابه ربح أو تجنب خسارة قد تنشأ عن تقلبات أسعار الفائدة[1] . ولا حرج فى أن نسمى هذه الأقسام الثلاثة : التجارة والرأسمال والمضاربة .

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

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

البريطانيون فى الخارج تدر عليهم فى نحو عشرين سنه مبلغ ألف جنيه يرسل إليهم عائدا إلى بريطانيا . فكأن عرض الجنيهات والطلب عليها يزيدان فى غضون كل عشرين سنة زيادة متساوية ، وكأن المدفوعات الرأسمالية التى تخرج من البلاد « احتياطيات » تنتج مدفوعات أخرى متعددة تعود بالتالى إلى نفس البلد ، ولذلك فأثرها 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 إشترى 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 لكى يحقق الربح ! فقاعدة ازدواج الصفقات أمر تحتمه طبيعة المضاربة .

أما القسم الأول وهو المختص بالصفقات التجارية ، فيمثل النوع الوحيد الذى لا يتطلب الازدواج . فإذا ما اشترى أحد سماسرة القطن فى ليفربول دولارات ليسدد بها ثمن قطن اشتراه ، فليس فى هذه الصفقة ما يبرر عقد صفقة معاكسة ؛ فهى صفقه انتهت وسيبقى أثرها الناشىء عن استبدال الجنيهات بدولارات أثرا مستمرا دائما بالنسبة لسعر الصرف ، أى أنه لن يحدث أثرا معاكسا فى المستقبل . ويعتبر هذا التفريق الذى أوضحناه بين الأقسام الثلاثة بمثابة خيط كبير الأهمية نسترشد به فى 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 نغفلهما عندما نهدف إلى تعرف الأسباب التى ترجع إليها قيمة العملة فى الأجل الطويل ، وأن نقصر البحث على المدفوعات التجارية وحدها ؛ فإذا تيسر أن نكشف عن الأسباب التى يتحدد بموجبها حجم المدفوعات التى يؤديها بلد ما ثمنا

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

ولا شك فى أن نظامى التعريفة والرسوم الجمركية يؤثران أثرا واضحا فى 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 الجمركية ، فالأثر المباشر لذلك هو أن يقل عرض عملته فى سوق النقد الخارجية وترتفع قيمتها تبعا لذلك ؛ ولكن مثل هذا الاجراء يبعث غالبا إجراء مماثلا من جانب البلدان الأخرى لتقلل هى أيضا من وارداتها فتقل تبعا صادرات البلد الأول ويبطل أثر الإجراء الأصيل فيما يتعلق بسعر الصرف . ورغم ذلك فهذه ليست قاعدة محكمة سريعة ، لأنه طالما كان فى مقدور بلد ما أن يقلل من حجم وارداته ، عن طريق نظام التعريفة ، لدرجة تكبر النقص الذى تتعرض له صادراته ، فإنه يستطيع بذلك دائما أن يرفع قيمة عملته الخارجية إلى مالا تبلغه بغير هذه الوسيلة وتعتبر الولايات المتحدة الامريكية أحسن مثال لهذه الحالة ، إذ نجحت تماما فى ضغط حجم وارداتها دون أن تتأثر صادراتها من جراء ذلك ، والسبب هو أن عددا كبيرا من السلع التى تصدرها سلع هامة ضرورية للبلاد الأخرى حتى أن هذه لم يتيسر لها أن تقلل من استيراد هذه السلع عن طريق التعريفة والرسوم الجمركية ؛ والعكس صحيح كذلك ، فإذا لم يتسن لبلد ما ، أو لم يستطيع ان يضغط وارداته بالقدر الذى تقل به صادراته إلى غيره من البلدان ، فالنتيجة هى أن يقل الطلب على نقوده بالنسبة لقلة عرضها وتهبط قيمتها تبعا إلى دون المستوى الطبيعى . وكانت بريطانيا مثلا لهذه الحالة[1] قبل فرض نظام التعريفة العام فى 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 . ولسكن صلب هذا الموضوع ليس بين أغراض هذا الكتاب . وعلى العموم فلا أحد يستطيع أن ينكر أن فرض التعريفة والرسوم الجمركية ما لم يبطل أثرها بسبب إجراء مماثل تتخذه الأمم الأخرى ، يرفع من القيمة التبادلية الخارجية للنقود إلى ما لا تستطيع أن تبلغه بغير هذه الوسيلة . ومع ذلك فارتفاع سعر الصرف ليس شيئاً مرغوباً فيه دائماً .

و بصرف النظر عن نظام التعريفة ، فإن العوامل التى تحدد حجم تجارة أى بلد هى عوامل متعددة متباينة يخرج بحثها جميعا عن أغراض هذا الكتاب ويزج بنا فى ميدان التجارة الدولية . وسوف لا نعنى هنا بالأسباب التى تحدد حجم الواردات والصادرات فى كل بلد ، ولكن الذى يهمنا الآن هو أن نبحث الأسباب التى 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 ، أوكانت متساوية فى الجودة ولكن ثمنها يقل عما يدفعونه فى سلعهم 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 التى انخفضت أسعارها ؛ ولهذا فسوف يقل الطلب على العملة الأجنبية لدفع أثمان الواردات ، بينما يزداد الطلب على الجنية الانجليزى 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 ؛ و بالعكس 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 نسبى فى الأسعار البريطانية ، فسوف يكون معاكسا للأثر الذى ينشأ عن انخفاض نسبى 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 نسمى قيمة النقود التى تقاس بالأثمان « القيمة الداخلية للنقود » ، بينما تكون « القيمة الخارجية » هذه التى تقاس بالنسبة التى تستبدل بها العملة بأنواع العملة الأخرى . ويمكن أن نلخص كل ما ذكر ، بأن حركات القيمة الخارجية للنقود تميل لأن تتبع حركات القيمة الداخلية لها ، و بتعبير 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 يميل لأن يتساوى مع نسبة قوتهما الشرائية ، ولهذا السبب فقد أطلق على النظرية كلها « نظرية تعادل القوة الشرائية » « Purchasing Power Parity Theory. »

وقد غضون الحرب بين سنتى ١٩١٤ — ١٩١٨ و بعدها مباشرة كان العالم الاقتصادى السويدى الأستاذ « جوستاف كاسل » قد أتم دراسة و بحث هذا المبدأ ، ووفقا لأرائه فإن سعر الصرف يميل إلى الهبوط بنفس النسبة التى يرتفع بها مستوى الأثمان ، فإذا تضاعفت الأسعار فى بريطانيا بينما لم تتغير الأوضاع فى 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 التى تطرأ على مستوى الأسعار تسبب حركات فى سعر الصرف ، بينما هذه التى تعترى سعر الصرف لا تقوى على إيجاد أثر مستمر فى مستوى الأسعار . وكانت أهمية نظرية الأستاذ « كاسل » بارزة فيما يتصل بأثرها على السياسة العامة فى تلك الأوقات حيث كانت معظم ميزانيات دول أوروبا الوسطى غير متوازنة ، وكان حجم النقود الورقية أخذا فى تضخم سريع ، وتبعا كانت الأسعار ترتفع بسرعة أيضا ، وكانت قيمة النقود التبادلية الخارجية آخذة فى التناقص باستمرار . وفى 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 ، واضطرهم إلى الالتجاء لآلات الطباعة لخلق كميات من النقود تكفى لسد الفجوة بين المصروفات والإيرادات . ولذلك أيضا احتجوا بعدم استطاعة رد التوازن إلى الميزانيات و إيقاف عملية طبع النقود إلا إذا توقف استمرار انخفاض القيمة التبادلية الخارجية لعملاتهم ، و بعبارة 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 تهيىء من إيقاف خلق النقود الذى يعمل على رفع الأسعار

ولقد لقيت نظريات الأستاذ « كاسل » قبولا عاما لدى المقامات الفنية وكانت الحوادث تترى مبينة عن صحتها وصوابها ، ولم تستطيع الحكومات أن تتفادى 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 الجمركية والتعريفة ، فإذا كان بلدا كالولايات المتحدة مثلا ينعم بمركز قوى ملائم ، فقد يستطيع أن يحقق لعملته 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 تعريفة لا يبطل من أثره التجاء الأمم الأخرى إلى فرض نظم مماثلة ، فإن سعر الصرف لعملته قد يرتفع (قيمة عملته 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

فى أن الإنسان كان يستطيع أن يشترى بالدولار (بعد تحويله إلى جنيهات انجليزية) فى بريطانيا أكثر مما يشترى به فى الولايات المتحدة .

ويجب فى المحل الثانى أن نعرف ما نعنى « بمستوى الأسعار » ، إذ من الواضح ألا تؤثر أسعار السلع جميعها فى التجارة الخارجية ؛ فقد تكون المنازل فى فرنسا أرخص بكثير منها فى بريطانيا ، ومهما كان الفرق كبيرا فلن يغرى هذا أحدا فى انجلترا باستيراد منازل من فرنسا ! وليس من الصحيح كذلك أن نتجه إلى الطرف الآخر رأسا فنزعم أن سعر الصرف لا يتأثر إلا بأسعار السلع المتداولة فى التجارة الخارجية ، بل علينا أن ندخل أيضا فى حسابنا أنواع السلع والأدوات التى قد تدخل فى نطاق هذه التجارة ؛ فالفحم مثلا لا يصدر عادة من انجلترا إلى الولايات المتحدة الأمريكية ، ولا من هذه إلى الأولى ؛ أما إذا انخفضت أسعار الفحم فى بريطانيا عن أسعاره فى أمريكا لدرجة تجعل عمليات إصداره مجزية وكانت أحوال العرض تسمح بهذا الإصدار ، فسوف تنشأ هذه التجارة ، ويتأثر بذلك حجم الجنيهات والدولارات فى سوق تبادل النقد الخارجى . 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 فى نطاق التجارة بينهما ، ولكن يمكن أن يتجر بها إذا طرأ تغيير نسبى صغير على الأسعار . ولهذا فعندما نتحدث عن سعر الصرف معتمدين على الارتفاع النسبى فى مستويات الأسعار ، يجب أن يكون « مستوى الأسعار » هذا شاملا لكل أسعار السلع التى يتجر بها فعلا ، والتى يمكن أن تدخل نطاق هذه التجارة بين البلدين .

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

الأولية والسلع الطبيعية ، فإذا قمنا ، وقتالهذه 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 فمعظم هذه المواد الأولية يتجر بها فى أسواق عالمية وثيقة الصلة ببعضها البعض بحيث إذا انخفضت قيمة الجنيه بالنسبة لقيمة الدولار ، فإما أن يرتفع سعر القمح فى ليفربول ، أو أن ينخفض ثمنه فى شيكاغو ، وإلا فقد وجد ما يغرى بشراء القمح فى سوق ليفربول لبيعه فى سوق شيكاغو ؛ ولذلك فإذا ما قدرنا نسبة تعادل القوة الشرائية وفق سعر القمح وحده ، وجعلنا هذا سببا لحركة سعر الصرف ، فإننا فى هذه الحالة نخلط بين السبب والنتيجة ! وكذلك إذا قصدنا إلى الطرف الثانى لنعتمد على الأرقام القياسية لتكاليف الحياة ، فإننا ندخل أشياء عدة ، كالريع مثلا ، ليس لها أى أثر على التجارة الدولية . وكذلك قد لا تصلح أسعار القطاعى فى بلد دليلا على أسعار السلع التى تباع جملة للخارج ! وهكذا يبدو الخروج من هذا المأزق صعبا عسيرا ، وقد يكون الأفضل فى حالات كثيرة استخراج الأرقام القياسية لمعدلات الأجور ، لأن الأجور تدخل فى إنتاج كله سلعة وخدمة مهما تنوعت السلع والخدمات ؛ ومالم يكن معدل الأجور فى صناعات الإصدار أقل منه فى الصناعات الأخرى (كما كان الوضع فى بريطانيا أثناء الفترة التى أعقبت الحرب من ١٩١٤ — ١٩١٨) فإن حركات الأرقام القياسية للأجور ! تكون أحسن وأوفق دليل على حركات مستويات أسعار السلع والخدمات التى تدخل أو يصح أن تدخل فى نطاق التجارة الدولية ! وهنا أيضا يجب أن ندخل فى الحساب التفاوت فى الكفاية النسبية للعمل فى مختلف البلاد [١]

---

(١) على فرض إمكان التغلب 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 الحقيقى بين العملتين فى حالة توازن . ولنفرض أن الرقم القياسى كان فى هذه الفترة ١٢٠ فى أمريكا ، ١٠٠ فى بريطانيا بينما كان سعر الصرف هو ٥ دولار = ١ جنيه ، وأن الرقم القياسى الآن ١٨٠ فى أمريكا ، ٢٠٠ فى بريطانيا ، وعلى ذلك يكون تعادل القوة الشرائية بين العملتين هو :

=

وثمة غير هذا مايصح أن يكون اعتراضا على نظرية « تعادل القوة الشرائية» كما ذكرها الأستاذ « كاسل » إذ يقول فى جزء من نظريته بأن الحركات التى تتعرض لها مستويات الأسعار قد ينشأ عنها تغيرات فى أسعار الصرف ، فى حين أن التغيرات التى تتعرض لها أسعار الصرف لاتحدث أثرا فى 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 وتنجح فى أن تبقيها منخفضة هكذا لعدة شهور ، فالنتيجة المباشرة لذلك أن ترتفع أسعار جميع الواردات إلى بريطانيا (إذ عليها أن تدفع جنيهات أكثر ثمنا للسلع المستوردة من أمريكا وفرنسا) ؛ وبما أن كثيرا من الصناعات البريطانيه يعتمد على استيراد المواد الأولية فقد تضطر فى مثل هذه الحالة إلى رفع أسعار منتجاتها ، فضلا عن أن صادرات بريطانيا سوف تنخفض أسعارها فجأة بالنسبة للعملة الأجنبية بحيث تباع منها كميات أكبر . وقد يقبل المصدرون البريطانيون عندئذ على رفع أسعارهم بنسبة أقل من نسبة انخفاض الجنيه ، يجنون من وراء ذلك أرباحا طائلة ، و تبقى سلعهم رغم ذلك بالنسبة للبلاد الأجنبية أرخص مما كانت قبل انخفاض قيمة الجنيه وتلقى لذلك رواجا أكبر فى الأسواق الخارجية . وعلى ذلك يمكن أن يرتفع مستوى الأسعار بسبب هبوط قيمة الجنيه ، وفى نفس الوقت قد يدفع اشتداد منافسة سلع الأصدار البريطانية بلادا 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 فى بريطانيا فحسب ، بل وقد تؤدى إلى خفض مستويات الأسعار فى بلاد أخرى . وهذا فى عموم مظهره هو ما حدث بعد انخفاض قيمة الجنيه فى سنة ١٩٣١ .

= ٥ دولار × ١/٢ ÷ ١٨/١٣ × ١/٢ أو أن ٣٫٧٥ دولار = ١ جنيه.

فإذا كان سعر الصرف الحقيق هو ٣٫٧٥ دولار ، كانت العلاقة بين متوسط الأسعار التى تبينها الأرقام القياسية هى نفس العلاقة فى الفترة السابقة التى اتخذت قاعدة للمقارنة . وإذا كانت هذه الفترة تمثل حالة توازن ، كانت العلاقة الجديدة بين العملتين وفق هذه النظرية هى علاقة توازن كذلك .

ويختلف أثر تقلبات أسعار الصرف فى مستويات الأسعار بتفاوت البلاد ، فيكون الأثر كبيرا فى البلاد التى تستورد كثيرا من السلع التى تستهلكها ، والتى تكرس نسبة كبيرة من مواردها لإنتاج سلع الأصدار ، لأن كل تغير فى سعر الصرف من شأنه عندئذ أن يؤثر فى أسعار الصادرات وأسعار الواردات معا ، فإذا كان هذان يمثلان جزءا كبيرا من حجم السلع كلها ، فإن التقلبات التى يتعرض لها مستوى الأسعار العام تكون كبيرة نسبيا ؛ فمن المتوقع أن يكون لتغير معلوم فى سعر الصرف فى هولندا مثلا أثر يربى عما يكون له من أثر فى 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 فى مستويات أسعاره ، وقد تبدو هذه الزيادة النسبية عندئذ فى ارتفاع مستوى الأسعار فى هذا البلد نفسه ، بينما تبقى مستويات الأسعار ثابتة فى غيره من البلدان . أما إذا كان البلد الذى انخفضت قيمة عملته بلدا كبيرا يشترى كميات ضخمة من السلع بحيث يمثل طلبه جزءا كبيرا من الطلب العالمى ، فقد يبدو أثر انخفاض عملته فى انخفاض الأسعار فى بلاد أخرى أكثر مما يبدو فى ارتفاع مستويات الأسعار فيه . وهذا ما حدث بعد خفض قيمة الجنيه فى سنة ١٩٣١ ؛ فالسوق البريطانية تمثل أكبر عنصر فرد فى مجموع الطلب العالمى على عديد السلع ومتنوعها ، فإذا انخفض الجنيه وأصبح سكان بريطانيا العظمى يدفعون فى مقابل هذه السلع (بالعملة الأجنبيه) مبالغ أقل ، فمعنى هذا أن أثمانها بالعملة الأجنبية سوف تنخفض . فبعد سنة ١٩٣١ ورغم أن الجنيه الاسترلينى فقد ٤٠ ٪ من قيمته التبادلية ، فإن ارتفاع الأسعار النسبى فى انجلترا تبعه هبوط الأسعار فى أغلب بلاد العالم ، بينما ظلت الأسعار فى بريطانيا متماسكة لدرجة كبيرة .

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

تتعرض 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 الجمركية والتعريفه ، فضلا أن كل محاولة تبذل فى سبيل تقدير « تعادل القوة الشرائية » تصطدم بصعوبة الكشف عن مختلف الأسعار التى يجب أن تدرج فى القائمة التى تستند إلى أساسها الأرقام القياسية . وحتى لو تيسر إنجاز هذا فإن النتيجة قد تكون عرضة للتغير سنين طويلة بسبب حركات رؤوس الأموال .

وبالنسبة لكل هذه الأحوال الصعبة العسيرة ، ربما كان من دواعى الحذر والحيطة أن نتجنب اصطلاح « تعادل القوة الشرائية » ، وربما خيل للقارىء أن عليه أن ينسى كذلك كل ما ذكر عن هذه النظرية ! ولكن هذا ليس صوابا ، فمن المعلوم أن هناك سعرا لتعادل الصرف فى أى وقت بين كل بلدين . ويمكن تعريف « سعر التعادل » هذا بأنه السعر الذى يتساوى عنده الطلب على كل عملة مع عرضها ، متجاهلين حركات رؤوس الأموال غير العادية[1] أو التى 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 فى هذا القول من نقص وقصور ، فأن تقرير وجود علاقة وثيقة بين الأسعار ومعدلات الصرف لا يخلو من بعض الأهمية العملية من وجهة

---

(١) يجب أن نغفل حركات رؤوس الأموال عندما نعنى بالتفكير فى توازن سعر الصرف فى الأجل الطويل . أما فيما يتصل بالفترات القصيرة فقد يمكن اعتبار حركة معينة للرأسمال حركة اعتيادية (تحرك فائدة الرأسمال) ولذلك ندخلها فى الاعتبار ، كما أن الحديث «عن توازن أسعار الصرف » خلال فترة طويلة من السنين ، يتطلب أشياء كثيرة ، إذ يتعذر وجوده إلا متى كانت العلاقات الاقتصادية بين هذه البلاد ثابتة طوال هذه الفترة ، وهذا ما يتنافى مع الواقع عادة ، ولا يمكن توفره إلا باتخاذ خطوات لهذه الغاية — وهذا كما سنرى فى الفصل العاشر — هو الجزء المهم الحيوى فى نظام الذهب .

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

فى سنة ١٩٢٥ مثلا وقد عادت بريطانيا إلى نظام الذهب فإنها ثبتت سعر الجنيه فى مستوى أعلى بكثير مما كانت تجيزه مستويات الأسعار والنفقات والأجور التى كانت سائدة وقتئذ . ولقد كان من الواضح وفق نظرية «تعادل القوة الشرائية» أنه لا يمكن الاحتفاظ بمستوى الاسترلينى ، إلا إذا خفضت الأسعار والنفقات بالنسبة للأسعار والنفقات السائدة فى بقية بلاد العالم آنئذ ؛ ولو لم يحدث هذا الانخفاض فعلا ، لانخفض سعر الصرف بالنسبة للجنيه . ولقد احتفظت السلطات فى بريطانيا طوال ست سنين بالمستوى العالى للجنيه بإجراء مؤقت يتمثل فى رفع سعر الفائدة فتدفق الرأسمال الأجنبى إلى البلاد . ولقد رأينا فى الفصل السابق أن سياسة رفع سعر الفائدة يؤدى إلى انكماش حجم الاستثمار ، ومن ثم يدفع الأسعار إلى الهبوط ، كما يؤثر على معدل الأجور بما ينشأ عنه من بطالة ؛ ولكن بالنسبة لظروف بريطانيا الخاصة ، لم ينخفض معدل الأجور رغم تفشى البطالة طوال هذه الفترة ولم تنخفض الأسعار ، واستمرت حالة عدم التوزن بين مستوى الأسعار وسعر الصرف قائمة ؛ وطالما كان من غير المستطاع خفض الأسعار والنفقات ، فكان لزاما أن ينخض سعر الصرف للجنيه عاجلا أو أجلا ! وفعلا فى سنة ١٩٣١ حدث ما لا مفر منه ، حيث أسرعت بالفرار رؤوس الأموال الأجنبية التى اجتذبها إلى لندن ارتفاع سعر الفائدة ، وخرجت انجلترا أيضا عن نظام الذهب .

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

والنفقات وتجرف فى طريقها الفوائد والفوارق التى ينعم بها المصدرون ، وإما أن يرتفع سعر الصرف إلى نقطة التوازن . ففى 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 الذى يعبر عن توازن العلاقة بين النظم الاقتصادية فى مختلف الامم (١)

وإذا استطاعت أمة « فى الأجل الطويل » — الذى قد يكون طويلا جدا أحيانا ، أن تعتمد على الاقتراض من غيرها سنة بعد أخرى ، فإنها تستطيع ايضا ان تحتفظ لنقدها بقيمة أعلى من قيمته وفق « تعادل القوة الشرائية » ولسنين عدة . وأحسن مثال لهذه الحالة هى كندا ما بين سنتى ١٩٠٠ — ١٩١٤ ، ففى غضون هذه الفترة كانت كندا تقترض من الخارج حوالى ثلاثين مليون دولار كل عام ، وأحيانا كانت تقترض عشرة أمثال هذا المبلغ . وكانت النتيجة إمكان الاحتفاظ للدولار الكندى بسعر صرف أعلى مما يجب . وحيث ان كندا كانت تتبع سير نظام الذهب فلم يكن من المستطاع أن ترتفع قيمة الدولار الكندى ولذلك انخفضت قوته الشرائية : أى ارتفعت الأسعار هناك (٢) . ولكن هذه حالة شاذة ؛ فقليل من البلدان يحظى بأوضاع طبيعية ومجال كهذه للاستثمار ؛ وكذلك قليل من البلدان هذا الذى يتصل بمثل هذه الصلة الوثيقة بسوق أجنبية كبيرة للرأسمال بحيث يتسنى له الاعتماد على الاقتراض من الخارج سنوياً فى 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 النقدى حرة . ولكن قد يختل التوازن نتيجة لاستخدام الوسائل التى تحد من حرية الاستبدال النقدى ، والتى سوف نتحدث عنها فى الفصل التالى .

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

ملخص

يمكن أن نلخص ما جاء فى هذا الفصل فى قواعد ثلاث كبيرة هى :

(١) لا تقبل أية عملة وطنية كنقود إلا داخل حدودها ، وطالما كان العالم لا يعرف عملة دولية ولا وسيلة لصرف عملة بعملة أخرى ، فإن كل مدفوعات دولية تنطوى 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 فى سبيل بعض أنواع المدفوعات الدولية .

(٣) تستبدل أنواع العملة فى سوق التبادل النقدى الأجنبى ، ويتحدد معدل الاستبدال بين أنواع العملة المختلفة وفق النسبة بين حجم الطلب والعرض لكل عملة فى 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 عرضناله خلال هذا الفصل يقوم على افتراض شىء واحد لم نذكره صراحة رغم أهميته . لقد افترضنا أن سوق تبادل النقدى الأجنبى سوق حرة فى كل بلد ، أى أن كل فرد حر فى أن يمارس التجارة أو يتركها وفق رغبته الخالصة ، وأن ليست هناك حدود تقام للحد من التقلبات الحرة الطليقة فى أسعار الصرف ؛ فكأننا ناقشنا نظرية التبادل النقدى الخارجى فى الأحوال والظروف التى اعتبرها العالم طبيعية فيما بين الحربين ، وواجبنا التالى هو أن نمحو هذا الفرض لنعالج آثار التبادل النقدى الأجنبى فى ظروف شاذة . وسوف نعنى عندئذ باختبار نظام الذهب كنظام يحول دون تقلبات أسعار الصرف . هذا ما سنفرد له الفصل التاسع ؛ ولكن فى نفس الوقت لابد من أن تنصرف عنايتنا كذلك إلى آثار تدخل الدولة فى سوق تبادل النقد الأجنبى ومعرفة أغراض هذا التدخل ووسائله ، ثم نحاول أن نبين آثاره المتوقعة !

الفصل الثامن

إدارة الصرف والرقابة عليه

أغراض إدارة الصرف

قد يبدو غريبا فى هذا العصر ، عصر الاقتصاد الموجه والإشراف الحكومى على المشروعات الخاصة ، أن لا تتعرض سوق الصرف الخارجى لشىء 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 فى سوق تبادل النقد الأجنبى . وسوف نعالج فى هذا الفصل الوسائل التى تفرض بها مثل هذه الألوان من الرقابة ، وآثارها فى النظم الاقتصادية التى تستخدمها ؛ ولكن من الخير قبل أن نبدأ هذه الدراسة ، أن نناقش الأسباب التى تدفع الحكومات إلى فرض رقابة على سوق الصرف وعلى القيمة التبادلية للنقد الأهلى بالنسبة لنقود الدول الأجنبية .

وأهم سبب تتوخاه الحكومات من فرض رقابة على سوق الصرف هو أن تجعل سعر الصرف فى مستوى لا يبلغه بدون هذه الرقابة ، وإلا فلو كانت الحكومة راضية قانعة بسعر الصرف الذى تحدده القوى الطليقة للعرض والطلب لانتفى كل مبرر للتدخل والإشراف ؛ أما إذا كان على وسائل الرقابة أن توفر سعر صرف مقيد « موجه » يغاير السعر الحر الطليق ، فقد تهدف الرقابة عندئذ إلى واحد من أغراض ثلاثة : الأول أن يكون من المرغوب فيه الاحتفاظ بالقيمة التبادلية للنقد فى مستوى أعلى مما قد يسود فى السوق الحرة ؛ وإما أن يكون الغرض هو ضغط هذه القيمة إلى ما دون المستوى الحر الذى قد تبلغه ؛ وأخيرا فقد تستعمل الرقابة توسلا 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 كالآتى : « رفع قيمة العملة [1] » ، « 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 يختل ، لسبب أو لآخر ، توازن العلاقات التجارية الخارجية لبلد ما ، بحيث يؤدى وجود السوق الحرة إلى عرض كميات من النقد الأهلى تربى 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 تختلف عن ذلك الظروف التى تجتازها البلاد فى فترة الاصلاح والتعمير التى تعقب الحروب ، وخاصة بعد حرب دمرت اقتصاديات البلاد وخربت مواردها ؛ فى 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 دائما عند سعر التوازن ، وهذا ما لا يمكن تصوره . وتستعمل معظم الكتب اصطلاح « رفع القيمة » للدلالة على الوضع الأول إما هنا فالاصطلاح يعنى الوضع الثانى . ونستطيع بعد هذه الملاحظة أن نتجاهل هذا الالتباس اللفظى البسيط الذى يشوب الاصطلاح .

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

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

الديون سوف ينخفض ، لو أن قيمة عملتها ظلت فى مستوى مرتفع بالنسبة للاسترليني والدولار . أما هل يعتبر « رفع قيمة العملة » عموما سياسة حكيمة 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 بحت مهددا بتضخم الأسعار ، ولنفرض بعد ذلك أن الاستيراد والإصدار يلعبان دورا كبيرا فى اقتصاديات هذا البلد ؛ فإذا ما أتيحت فرصة لهبوط القيمة الخارجية لنقد هذا البلد ، فسوف ترتفع أثمان الواردات مباشرة ، بينما تتاح للمصدرين بذلك أرباح قدرية مفاجئة ؛ وفى هاتين الحالتين كأننا نضع وقودا فوق لهب التضخم ! وإذا ما ارتفعت مستويات الأسعار والأجور تبعا لذلك ، كان هذا بمثابة انخفاض القوة الشرائية النسبية « التعادلية » للنقد الذى قد يتعرض لخطر حقيقى إذ تأخذ عندئذ قيمته الداخلية والخارجية معا فى هبوط لولبى فتدفع كل منهما الأخرى إلى أسفل . وقد يبدو سياق هذا التدليل خياليا بعيدا عن الواقع ؛ ولكن الحقيقة هى أن نظام مراقبة الصرف الذى تمخض عنه فجر العقد الرابع من هذا القرن إنما يرجع إلى هذا السبب عينه . ففى هذا الوقت كانت شعوب أوروبا الوسطى لم تزل حاملة لأسوأ الذكريات عن هذا التضخم المدمر الذى عانته من قبل قرابة عشر سنين ؛ وفى هذا الوقت أيضا كانت هذه الشعوب تراقب سعر الصرف كل يوم وجلة متوجسة ، إذ كانت تعتبره أصدق مقياس لقيمة عملاتها ؛ ولكن عند ما حالت الضائقة الاقتصادية العالمية فى سنتى ١٩٣١ — ١٩٣٢ بين هذه البلدان ومتابعة السير فى طريق الاحتفاظ لعملتها 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 هى الأسباب الواقعية لمحاولة الاحتفاظ بقيمة النقد فى مستوى أعلى من

الذى تبيحه الظروف فى 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 — فطبيعى أن تصبح الأسعار فى هذا البلد أعلى من مثيلاتها فى البلدان الأخرى ، فينشأ عن هذا الوضع بعث الخمول فى صناعات الإصدار وتدعيم الواردات وزيادتها (ما لم يمنع ذلك بفرض نظام التعريفة أو نظام الحصص وغيرهما) . ولقد تعلمت بريطانيا فيما بين سنتى ١٩٢٥ — ١٩٣١ ، وفرنسا فيما بين سنتى ١٩٣٢ — ١٩٣٦ وغيرهما من الأمم فى أوقات أخرى ، أن رفع قيمة العملة قد ينطوى على ضرر جسيم ! والواقع أن نوعا من الشلل المطرد يسرى أحيانا فى كل اقتصاديات البلد الذى ترفع قيمة عملته إلى ما فوق صحيح مستواها .

وعلى ذلك فهناك أوقات تستطيع فيها الأمة أن تفيد من رفع قيمة عملتها ، وأوقات أخرى تفضل فيها أن تخفض من هذه القيمة . وليس من سداد الرأى أن نبالغ ونتزمت فى 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 فى الظروف التى تكون فيها حاجة الدولة كبيرة لأن تقوم بدفع مبالغ لدول أخرى ، إما لزيادة الواردات زيادة كبيرة (فى مثل أوقات الحرب) وإما لسداد ديونها ، إذ يؤدى رفع قيمة العملة إلى ارتفاع أسعار الصادرات ، الأمر الذى لا يعيق الإصدار كثيرا فى أمثال أوقات الرخاء العام هذه (كأوقات الحروب) ، إذ يتوقف حجم الصادرات عندئذ على عدد الأيدى العاملة التى يمكن أن تتوفر لصناعات الإصدار ، أكثر من توقفه على السعر الذى تباع به السلع ؛ أما فى أوقات الكساد وفى الأسواق العامة عند ما يوجد فائض فى إنتاج كل شىء ، وعند ما يكون الشراء سهلا ميسرا ، فعندئذ لا يسبب الجهد ويثير المتاعب إلا أمر تصريف المنتجات ؛ فى 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

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

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

---

(١) هذا هو ما حدث بعد خروج بريطانيا عن قاعدة الذهب فى سبتمبر سنة ١٩٣١ ، إذ أخذ الجنيه فى هبوط سريع كان بمثابة خفض حقيقى فى قيمته ، فى البداية على الأقل . وبما أن بريطانيا العظمى لا تمثل جزءا كبيرا من السوق العالمية فحسب ، بل هى 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 الزبد المعروض فى هذه السوق ؛ وبما أن طلب الشعب البريطانى كان يمثل الجزء الأكبر من طلب السوق العالمية ، فقد أصبحت أسعار هذه السلع بالعملة البريطانية هى الأسعار العالمية لها . وعلى ذلك كان لا مفر للأسعار بالعملة الأخرى التى لم تخفض مع الجنيه من أن تهبط حتى يتم التعادل . وهذا ليس بيانا كاملا للعوامل التى تفاعلت فى هذا الوقت ، إذ كان من المرجح جدا أن تنخفض الأسعار فى العالم كله حتى ولو لم تخفض قيمة الجنيه ! ورغم أنه لايوجد من الأدلة المادية مايثبت أن الأسعار فى البلاد التى اتبعت نظام الذهب =

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

وثمة عامل آخر جدير بالاعتبار ، وهو أن خفض قيمة العملة لا يؤثر فى المستوى العام للأسعار إلا عن طريق أسعار السلع الواردة والصادرة . وطبيعى أن يكون هذا الأثر أكبر وأسرع فى بلد تمثل فيه التجارة الخارجية نسبة كبيرة من مجموع النشاط الاقتصادى 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 فى 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 فى بلاد كبيرة كالولايات المتحدة الأمريكية التى وإن كانت تجارتها الخارجية كبيرة هامة بالنسبة للسوق العالمية ، إلا أن حجم هذه التجارة صغير بالنسبة لحجم الإنتاج الكلى ولحجم التجارة الامريكية الداخليه. وإلى جانب هذا فمن السهل أن ندرك أن البلاد التى 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 فى السنة السابقة ، إلا أنه من الثابت قطعا أن انخفاض قيمة الجنيه كان ضمن الأسباب التى أدت إلى اطراد هبوط الأسعار فى 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 فى أسعار البلدان الأخرى .

بعملة مخفضة القيمة ، ذلك لأن أسعار هذه المواد تتعرض فى فترات الكساد وفى السوق العالمية لهبوط نسبى يربى بكثير عما تتعرض له عادة أسعار السلع الصناعية . ففى اتباع البلاد المصدرة للمواد الأولية سياسة خفض قيمة العملة ما يمكنها من الإبقاء على مستوى الأسعار لمنتجاتها الهامة بعملتها الخاصة ، و يجنبها مأساة هبوط هذه الأسعار إلى مستوى أدنى ، الأمر الذى لا معدى عنه لو لم تكن قيمة العملة منخفضة أصلا . وفى مثل هذه الحالة سوف ترتفع أسعار الواردات و ينجم عن ذلك قصور فى القوة الشرائية لمنتجى المواد الأولية ؛ إلا أن نقص القوة الشرائية الذى يبدو فى ارتفاع أسعار بعض الواردات ، لاشك أقل ضررا بالإنتاج مما لوجاء هذا النقص فى شكل هبوط يجرف أسعار أهم السلع الصادرة ؛ ففى الحالة الأولى لا تتأثر الدخول النقدية للأفراد ؛ أما الحالة الثانية فهى تؤثر فى هذه الدخول !

وهنا تبدو نقطة هامة تتصل بالوسائل السياسيه البديله التى قد تتبعها البلاد المدينة . لقد سبق القول (صحيفة ٢٦٠) بأن البلاد المدينة والمقيدة ديونها بعملة أجنبية ، تستطيع أن تخفض من تكاليف فوائد هذه الديون بالاحتفاظ بقيمة عملتها فى مستوى مرتفع ؛ أما إذا كان المدين بلداً صغيراً ينتج المواد الأولية و يعتمد على تجارته الخارجية ، فقد يجتمع له ثالوث من الأسباب يبرر خفض قيمة عملته ؛ فأى السبيل يختار ؟ لا يتأتى الجواب عن هذا السؤال عاماً مطلقاً ! فقد يكون خفض قيمة العملة فى بعض البلاد باعثاً على نشاط الإصدار وزيادة الرخاء الأمر الذى يسهل مهمة شراء العملة الأجنبية اللازمة لسداد فوائد الديون ، ولو أنه يزيد من معدل الضرائب الأهلية اللازمه لذلك . وكانت زيلنده الجديدة وأستراليا بين البلاد التى أتبعت هذه الطريقة فى سنين الكساد التالية لعام ١٩٢٩ وأصابت من ورائها النجاح ، بينما كانت بلاد أخرى كالمجر ترزح فى هذه السنين تحت أعباء ديون باهظة من الاسترليني والدولار ، فضلا عما كان يعيق نشاطها من فرض نظم الحصص والتعريفة الوقائية ؛ ولذلك وفى مثل هذه البلاد فإن خفض قيمة العملة قد يكون أدعى لأن يزيد من صعوبات دفع فوائد هذه الديون ، لا أن يعمل على تيسيرها !

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 ماثلة فى أن خفض قيمة العملة عمدا عمل يتنافى مع قواعد الأخلاق ، إذ يعتبر فى عالم يدين بالحكمة والرشاد ، عملا أنانياً محضاً ، لأن الفوائد والمنافع التى يوفرها لبلد من البلاد تكون فى الغالب على حساب بلد آخر ، ولذلك لا يصح أن تعد ربحاً أو كسباً طالما كانت الأمم كلها أعضاء فى جماعة واحدة أو أسرة واحدة بالمعنى الاقتصادى ! ولكن لا مفر للعالم فى أوضاعه الراهنة من أن يصبح حلبة للنزاع بين المعنويات والماديات ، وبين دواعى العقل والحكمة ومقتضيات الأوامر والقوانين . وخفض قيمة العملة بعد ذلك هو دور يستطيع أى بلد أن يلعبه ؛ ولكن إذا أقدم كل بلد على لعب هذا الدور واندفعت كل عملة تنافس الأخرى فى 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 فى 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 الحلبة منافسين جدد ، ولأن ينهنها من غلواء هذا التنافس !

أما الغرض الثالث لفرض الرقابة على الصرف — وهو تجنب التقلبات — فهو لاشك قمين بالبحث والنقاش من الناحية النظرية لأنه غرض يثير الإعجاب إذ تنطوى السوق على عوامل الثبات والتقلب معاً ؛ ولكنه من الناحية العملية صعب التحديد عسر التنفيذ . ويجب أن يتمثل الهدف فى منع التقلبات العارضة المؤقتة البحت التى تنتاب سعر الصرف فى السوق الحرة ، دون ما تدخل أو تعرض للتقلبات الأخرى التى تتصل بالتغيرات الحقيقية الأصيلة فى القيم النسبية لمختلف أنواع العملة . ولكن من المتعذر جداً أن نفرق بين العارض المؤقت والحقيقى الأصيل من التقلبات إلا إذا رجعنا بالبصر إلى الوراء ، إلى الماضى الذى انقضى ، بينما على القائمين بسياسة « منع التقلبات » أن يبتوا

ويقطعوا فى الحاضر ، فى التو واللحظة دون ما تلفت إلى الخلف ! هذا فضلا عن أن التقلبات المؤقتة ليست ذات علامات مميزة أو طابع خاص تعرف به . وليس من الغريب فى مثل هذه الظروف ان تكون سياسة منع التقلبات أخدم للغرض فى الناحية العملية منها فى الناحيه النظرية ! وأحسن مثل لهذا الضرب من السياسة هو ما اتبعته الحكومة البريطانية بمساعدة حساب موازنة الصرف فى الفترة بين سنتى ١٩٣٢ — ١٩٣٩ عند نشوب الحرب العالمية الثانية . ولم يكن الغرض من هذا الحساب هو رفع أو خفض قيمة الجنيه ، بل كان لمجرد تفادى التقلبات المؤقتة التى 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 لأنفسنا أن نسبق الفصل العاشر فنورد هنا نبذة عن صندوق النقد الدولى الذى بدأ نشاطه فى 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 أساسى . وهكذا تبدو سياسة « منع تقلبات أسعار الصرف » فى شكلها العام . ورغم أنه لم يتجمع بعد من التجارب ما يبيح الحكم على أثر نشاط هذا الصندوق ، إلا أنه من المتوقع أن تكون الطلبات التى تقدم له بشأن تغير أسعار الصرف قليلة نسبيا ، إذ سوف تتغاضى الأمم فيما بينها عن كل تغيير معتدل فى 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 . ولاسبيل لأن تكون الرقابة فعالة إلا بالتأثير فى أحوال العرض والطلب للعملات فى سوق الصرف . وكيفما كان مدى الرقابة التى تفرض

على هذه السوق ، فلابد من أن يتساوى فى آخر كل يوم عدد الجنيهات التى بيعت والتى اشتريت ! ولذلك فلدى الحكومات وسيلتان بديلتان لتنفيذ هذه السياسة النقدية . فإذا كان سعر الصرف الذى يتعادل عنده العرض والطلب فى السوق الحرة غير ماتريد الحكومات ، فإنها تستطيع عندئذ إما أن تدخل السوق لحسابها الخاص لتحدث أثراً معلوماً فى عرض أو طلب العملة التى تهمها ، وإما أن تعمل على منع جزء من العرض أو الطلب السائدين من بلوغ السوق . فإذا أرادت الحكومة البريطانية مثلا أن ترفع من قيمة الجنيه ، فعليها أن تدخل السوق لتزيد من حجم الطلب عليه ، أو أن تمنع بعض من يرغبون فى عرض جنيهات للبيع من أن يفعلوا . ويؤدى كل من الوسيلتين إلى زيادة الطلب بالنسبة للعرض وإلى رفع القيمة التبادلية للجنيه تبعا . أما إذا رغبت الحكومة البريطانية فى خفض قيمة الجنيه فقد تلجأ عندئذ إلى عرض كميات من الجنيهات للبيع لحسابها الخاص ، أو تمنع بعض الراغبين فى شراء جنيهات من أن يفعلوا . والفرق الكبير بين الوسيلتين أن أحديهما تزيد من عدد الصفقات التى تتم فى السوق ، والأخرى تنقص منه ، وأن أحديهما تدع السوق مفتوحة لكل من يريد ، ولكنها تضيف إليها عاملا مصطنعاً ، بينما تتوسل الثانية بقفل السوق فى وجه بعض الناس .

ولكى نميز بين هاتين الوسيلتين الأساسيتين للرقابة النقدية ، فإننا نعمد إلى أن نطلق عليهما اسمى « المنع أو الحظر = Restriction [1] » ، « والتدخل = Intervention » . وسوف نعود إلى اختبار كل منهما بدوره فى هذا الفصل . ونناقش الوسائل المباشرة التى تتذرع بها الحكومات للوصول إلى إحداث الآثار المطلوبة

---

(١) يستطيع القارىء أن يجد تفصيلا وافيا لوسائل مراقبة الصرف فى كتاب « رقابة الصرف » لمؤلفه الدكتور « باول اينتزج » (ماكميلان سنة ١٩٣٤) هذا الكتاب الذى يرجع إليه هذا الفصل فى كثير من محتوياته . ويعدد الدكتور « اينتزج » لا أقل من إحدى وأربعين وسيلة لمراقبة الصرف . وقد استعمل اصطلاح « مراقبة الصرف » فى السنتين الأخيرتين كمرادف لوسائل الحظر Restriction وحدها . ونحن نستعمله فى هذا الفصل بمعناه الحقيقى الذى ينطوى على الوسيلتين ولو أننا لجأنا أحيانا إلى استعمال الاصطلاح البديل وهو « الإشراف Management » حيث تدعو الحاجة .

فى سعر الصرف ؛ ولـكن من المستحسن أولا أن نتحدث فى اقتضاب عن بعض الوسائل غير المباشرة لتحقيق النتائج ذاتها ، وهى طرق فنية تشبه التحايل وتطبق لأسباب مغايرة لهذه تماماً ، ولـكنها مع ذلك تؤثر فى أسعار الصرف .

وأولى هذه الوسائل غير المباشرة التى تحدث أثراً فى سوق الصرف الخارجية هى فرض نظام التعريفة أو نظام الحصص بقصد تحديد حجم الواردات ، الأمر الذى من شأنه أن يقلل بالضرورة من عرض النقود الأهلية فى سوق الصرف طالما قل مقدار العملة الأجنبية التى تحتاجها البلاد لدفع أثمان وارداتها ؛ ولهذا فإن البلاد التى تفرض مثل هذه النظم لاشك تميل قيمة عملتها إلى الارتفاع . ولا شك أيضاً فى أن يبطل كل أثر لهذه النظم إذا اقدمت جميع البلاد على إقامة نظم مماثلة متساوية الفئات ، بحيث تبقى بعد ذلك حقيقة تتمثل فى أن فرض رسوم جمركية على الواردات يعمل على رفع قيمة عملة هذا البلد إلى مالا تبلغه فى غيبة هذه الرسوم ، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها . وهكذا أيضاً يمكن أن ندلل على أن فرض رسوم على الصادرات يؤدى إلى خفض قيمة النقد ، كما أن منح إعانات الأصدار ترفع من قيمته ، فى 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 فى تغيير أسعار الفائدة داخل مختلف البلدان ، من شأنها أن تحدث أثراً فى سوق الصرف الحرة ، إذ كثير من الصفقات التى تعقد فى سوق الصرف لاتمت بصلة إلى بيع وشراء السلع والخدمات ، ولـكنها تتصل بحركات الرأسمال والاستثمار ؛ فإذا ارتفع سعر الفائدة فى لندن ، جذب إليها رأسمال سائل واحتياطيات مصرفية تندفع من البلاد الأخرى وتيسر للرأسمال البريطانى السائل وللنظام المصرفى فرصاً أكبر للربح داخل بريطانيا فلا تنزح رؤوس الأموال السائلة والاحتياطيات المصرفية إلى الخارج سعيا وراء فرص أحسن للاستثمار . وكذلك يستطيع البلد المدين إذا ماأقدم على رفع سعر الفائدة ،

(ومتى كان الرأسمال حراً فى حركته) أن يجذب إليه أحياناً كميات كبيرة من النقد الأجنبى للاستثمار فى مختلف فروع الإنتاج ، كما وضح جلياً من ظروف ألمانيا فى الفترة بين سنتى ١٩٢٤ — ١٩٣٠ . وهكذا يتسنى لوسيلة رفع سعر الفائدة أن تحدث بعدة طرق زيادة فى الطلب ونقصاً فى العرض بالنسبة لعملة ما ، وتبعاً ترتفع قيمتها .

وهناك ملاحظات عدة يمكن أن نبديها على هـذه الوسائل غير المباشرة التى تستخدم للتأثير فى 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 توسلا لتدعيم صناعات الإصدار . ويتفاوت أثر تغيير سعر الفائدة كجزء من السياسة التى تشرف على أوضاع الائتمان داخل البلاد . ومع ذلك فقد تستخدم هذه الوسائل كلها لغرض واحد هو التأثير فى سعر الصرف . وسواء استخدمت لهذا الغرض أو لغيره ، فلا شك فى أنهـا تحدث أثراً فى مجرى سوق الصرف . والملاحظة الثانيـة هى أن يأتى هذا الأثر غـير مباشر ، إذ ليس هناك أى تدخل مباشر فى حرية هذه السوق ، بحيث يكون سعر الصرف أكثر تأثرا بعوامل السوق منه بعوامل التوجيه . والملاحظة الثالثة هى أن مدى هذه الوسائل محدود لدرجة كبيرة ؛ فقليل من البلاد يستطيع أن يستغنى عن وارداته أو أن ينقص من حجمها لدرجة كبيرة طالما كانت هذه البلاد لا تنتج كل ما تحتاجه ؛ كما أنه من الممكن دائمـا إبطال الأثر الذى تتعرض لها أسعار الصرف بسبب تحديد حجم الواردات ، وذلك باتخاذ إجراءات مماثلة فى الجانب الأخر . هذا ومن الواضح أن إعانات الإصدار محدودة بقدرة الدولة على الدفع . وهكذا أيضاً نجد حدود المدى الذى يمكن أن يتغير فيه سعر الفائدة ، إذ لا يمكن رفع هذا السعر إلى مستوى يهدد جديا مجرى النشاط الاقتصادى الأهلى . وكذلك يمكن إبطال أثر ارتفاع سعر الفائدة برفعه فى البلدان الأخرى ، فضلا عن أن زيادة الرأسمال الأجنبى التى تنجم عن رفع سعر الفائدة ، تنطوى

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

ويمكن القول بعد ما ذكر بأن الوسائل غير المباشرة ، مع لها من أهمية وأثر ، ليست على القدر الكافى من القوة والضبط بحيث تصلح 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 فى سوق الصرف النقدى إما لغرض رفع قيمة عملتها وإما لخفض هذه القيمة ؛ والغرض الأول هو الأكثر شيوعاً . فإذا كان التدخل يرمى إلى الاحتفاظ للعملة بقيمة ثابتة مرتفعة فى المعاملات الخارجية ، فيطلق على هذه العملية « عملية التثبيت Pegging » . وعلى ذلك يكون تثبيت العمله هو الشكل الأعم الغالب لمظاهر التدخل . ففى غضون الحرب ١٩١٤ — ١٩١٨ قامت الحكومة البريطانية بتثبيت الجنيه الاسترلينى عند سعر ٤,٧٦ ½ دولار ، وقد انطوى تثبيت قيمة الجنيه عند هذا السعر على رفع قيمته بنسبة كبيرة ، بحيث انخفضت هذه القيمة فى سنة ١٩١٩ إلى ٣,٤٠ دولار عند ما عدلت الحكومة عن الاستمرار فى إجراءات التثبيت . وقد استعمل لفظ التثبيت عادة بمعنى « التثبيت عند سعر أعلى » ، ولهذا فمن الممكن أن نستحدث اصطلاحا آخر هو « التثبيت عند سعر أدنى Pegging down » بالنسبة للتجارب التى مرت بها بعض الحكومات فى السنين الثلاثين من هذا القرن لتثبيت قيمة عملتها عند سعر صرف منخفض . وعلى هذا فقد كان سعر الصرف بين الجنيه النيوزيلندى والجنيه الأسترلينى فى سنة ١٩٣٣ هو ١٢٥ ج نيوزيلندى = ١٠٠ أسترلينى (أو ١ ج نيوزيلندى = ١٦ شلنا) وكان من الأرجح أن يرتفع سعر الجنيه النيوزيلندى فى السوق الحرة فى بضع السنين الأولى التى أعقبت تحديد هذا السعر ، ولذلك اعتبر عمل السلطات النيوزيلندية بمثابة « تثبيت لقيمة الجنيه النيوزيلندى عند سعر أدنى »

وترمى كل من عمليات التثبيت عن سعر على أو ادنى 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 مثلا لترفع أو لتخفض من قيمة عملتها دون أن تهدف للوصول إلى سعر صرف ثابت ؛ ولكن المبدأ والوسائل الفنية لا تختلف فى الحالتين . وسوف نكتفى بمناقشة رفع قيمة العملة وخفضها كأهم مظهرين من مظاهر التدخل .

إذا كانت إحدى الحكومات عاملة على تثبيت قيمة عملتها عند مستوى أعلى مما يمكن تحقيقه فى السوق الحرة ، فمعنى هذا قطعاً أن الطلب على هذه العملة أقل من العرض فى السوق الحرة وعند مستوى سعر الصرف السائد فإذا رغبت الحكومة عندئذ عن العمل للحد من حجم العرض (الذى قد يعنى تدخلا فى حرية السوق ينطوى على اتباع وسيلة « الحظر Restriction » التى سيأتى ذكرها فى 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 سنتى ١٩١٤ — ١٩١٨ أن يحتفظ الجنيه بقيمته العالية التى حددتها له ، كان عليها أن تقف على أتم استعداد لتشترى بنفس القيمة المحددة أية كمية من الجنيهات لاتلقى طلباً فى السوق ! ولكى تستطيع ذلك كان عليها أيضا أن توفر العملة الأجنبية التى تدفعها ثمناً لهذه الجنيهات . وعكس ذلك ما يحدث فى حالة « التثبيت عند سعر أدنى » حيث ينبغى على الحكومة أن تدعم وتكمل دائماً عرض العملة فى السوق ، فتعطى من عملتها بقدر ما يستوعب الطلب ، وتأخذ فى مقابلها عملة أجنبية وفق سعر الصرف المخفض ! ويستدل مما ذكر على أن الدولة التى « تثبت » عملتها يجب أن تكون فى مركز يمكنها من دفع عملات أجنبية مقابل استبدالها بعملتها الخاصة ؛ أما الحكومة التى تلجأ إلى « التثبيت عند سعر أدنى » فيجب أن تكون فى مركز يمكن لها من استبدال عملتها بعملات أجنبية ، وكلا الحكومتين يجب أن تكون على تمام الأهبة للاستمرار فى هذه العملية فى غير ما حدود ، ما دامتا لا تريدان الالتجاء إلى وسيلة « الحظر » ، وإلا أخفقت كل منهما فى تحقيق أغراضها من مراقبة سعر الصرف .

وعلى ذلك تتحدد قدرة الحكومة على مراقبة سعر الصرف عن طريق التدخل ، بالقدر الذى تملكه من موارد تستطيع تكريسها لهذا الغرض ؛ و بديهى أن تكون حدود هذه الموارد فى حالة « التثبيت » أضيق نسبياً طالما كانت هذه الموارد نفسها عبارة عن نقود أجنبية . وما كانت الحكومة البريطانية بمستطيعة تثبيت قيمة الجنيه بالنسبة للدولار فى غضون الحرب العالمية الأولى ، إلا لقدرتها الكبيرة على الاقتراض من الولايات المتحدة ، فضلا 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 سنتى ١٩٣٩ ـ 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 والمحن 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 لخدمة هذا الغرض غير الإنتاجى . أما فى أوقات المحن والظروف الخاصة[1] 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 تنفد عنده هذه الموارد .

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

---

(١) كان يستدعى تثبيت قيمة العملة عند سعر صرف معين سندا وعونا 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 بعقد قرض ، أو بالوعد بمنح قرض أجنبى تدعيما لسعر الصرف الجديد خلال فترة الانتقال

أفسح شقة وأبعد مدى لأن الموارد اللازمة فى هذه الحالة تتلخص فى عرض مستمر لكميات من نقد البلد نفسه القائم بعملية التثبيت هذه ؛ ومثل هذا البلد يقوم بجمع، لا بإنفاق ، عملات أجنبية ، ورغم ذلك فهناك حدود تقف عندها هذه العملية . ولا شك فى أنه أيسر للحكومة أن توفر لنفسها موارد من نقدها الخاص ، من أن توفر نفس الموارد من نقد أجنبى ؛ ومع ذلك فوجود أرصدة حكومية من النقد الأهلى لا يتيسر إلا بوسيلة من ثلاث هى : الضرائب ، والقروض الأهلية ، أو خلق نقود جديدة (الاقتراض من البنك المركزى) . أما وسيلة فرض الضرائب فيمكن استبعادها مبدئياً ، لأن غالبية الهيئة التشريعية لن تجيز التوسع فى فرض الضرائب لمجرد تكديس أرصدة من العملات الأجنبية ؛ أما وسيلة الاقتراض الأهلى فتبدو أسهل من الأولى ، إذ من الممكن نظرياً أن تقترض الحكومة من الشعب وأن تستخدم حصيلة القروض فى تثبيت قيمة النقد عند سعر مخفض ، وأن توظف مقادير ماتملك من العملات الأجنبية التى تحصل عليها بهذه الوسيلة بحيث تغل دخلا يكفى لسدائد فوائد القروض الأهلية التى تعقدها ؛ ولكن هذه العملية تحتاج لاشك إلى إفساح مجال الاقتراض الأهلى إلى حدود بعيدة جداً ؛ فقد اقترضت الحكومة البريطانية فى الفترة بين ١٩٣٢ — ١٩٣٧ مالا يقل عن ٥٥٠ مليون ج من سوق النقد الأهلية كى تستخدمها ، إذا دعت الحال ، فى شراء عملات أجنبية أو ذهب . ولكن من العسير أن تستمر عمليات القروض الأهلية إلى مالا نهاية ، لأنها تنطوى على زيادة مستمرة دائبة فى حجم الدين الوطنى ومايتبع ذلك من صعوبات ومشاكل تصطدم بها الحكومة فى إيجاد وسائل استثمار أجنبية مأمونة مجزية لمقادير العملات الأجنبية الآخذة فى تضخم مستمر ؛ والوسيلة الثالثة وهى خلق الموارد النقدية اللازمة ، فلها أيضاً حدود تلزمها ؛ قد تستخدم الحكومة النقود الجديدة مباشرة فى شراء عملات أجنبية : أى أنها ستدفع إلى بائعى هذه العملات ، إلا أن هذا قد يؤدى إلى وصول هذه النقود الجديدة مباشرة إلى مجال التداول و يعمل بذلك على زيادة عرض النقود ،

و بعبارة أخرى فأنها قد تكون بداية لحالة تضخم نقدى ، الأمر الذى قد يكون مفيداً فيما يتصل بالوسائل الفنية لتخفيض قيمة العملة ، لأن كل ارتفاع فى الأسعار هو بمثابة خفض للقيمة التعادلية لهذه العملة ، وعندئذ يتحقق هدف تخفيض سعر الصرف وتنعدم الضرورة للاستمرار فى العمليات التى ترمى للغرض ذاته . وقد يكون لهذه الوسيلة مايبررها من الناحية النظرية متى كانت الحكومة لاتهدف إلى إيجاد خفض ثابت فى سعر الصرف ، ولكن إلى مجرد خفض مؤقت فى القيمة التعادلية لنقدها . ولكن التضخم يؤدى 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 . ففى الفترة بين سنتى ١٩٣٩ — ١٩٤٥ كان الطلب على الكرون السويدى شديداً ملحاً من الجانبين المتحاربين ، ولو ترك للظروف الحرة لارتفعت قيمته ارتفاعا كبيراً ؛ ولكن الحكومة السويدية فضلت العمل على خفض قيمته ، ولكنها مع ذلك كانت شديدة الحرص والحذر معنية أشد العناية بمرافبة 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 محفوفة بالمخاطر إذا ماستخدمت 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 التعادلية للنقد ، وأن كانت عمليات رفع سعر الصرف تلاقى صعوبات أكبر وأعقد وتقوم بين حدود أضيق وأمنع .

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

وعلى خفضها أحياناً أخرى[١] الأمر الذى يستدعى أن تتوفر لدى الحكومة التى تلجأ إلى هذه السياسة موارد من النقد الأجنبى حيناً وموارد من نقدها الخاص حيناً آخر . وأحسن مثل لهـــذه السياسة هو « حساب موازنة الصرف Exchange Equalization Account الذى أنشأته الحكومة البريطانية فى سنة ١٩٣٢ ، والذى أقبل على اقتراض مبالغ ضخمة من الجنيهات الاسترلينية من الشعب البريطانى[٢] هيأت له مركزاً يستطيع فيه أن يخفض قيمة الجنيه ، دون أن يستطيع رفعها ، و بعد ذلك يسرت له عمليات الاحتفاظ بقيمة منخفضة للجنيه الحصول على أرصدة من العملات الخارجية أو من الذهب الذى كان مسموحاً بتحويله إلى عملات أجنبية تجمعت فى هذا الحساب خلال الشهور الأولى من إنشائه ؛ ولكن ماحل خريف سنه ١٩٣٢ حتى اشتد هبوط قيمة الجنيه لدرجة استدعت استخدام الأرصدة المتجمدة من العمله الأجنبية لرفع قيمته ؛ واستمرت هذه المحاولة حتى نفدت هذه الأرصدة أو كادت ، وعندئذ تعذر على هذا الحساب أن يحول بين هبوط قيمة الاسترلينى . ثم تغيرت الحال فى ربيع سنة ١٩٣٣ ، وتحول الاتجاه فأخذت قيمة الجنيه فى الارتفاع ثانية وتسنى لهذا الحساب منع ارتفاع قيمة الاسترلينى بالسرعة التى كانت تبيحها ظروف السوق الحرة آنئذ ، واسترد بذلك الأرصدة الأجنبية التى نفدت

وطبيعى لمثل هذه السياسة ، إذا أريد لها النجاح ، ألا تكون منطوية على غرض محدد مستمر يتمثل فى تغيير معلوم لقيمة العملة ارتفاعاً أو انخفاضاً ؛ فإذا لم يكن الأمر كذلك ، أى إذا لم يتخذ حساب موازنة الصرف مركزاً معادلا بحتاً كأن كان يعمل على خفض قيمة الجنيه أكثر مما يعمل على رفعها ، أو كان يعمل عكس ذلك ، فسوف ينضب رصيده عاجلا فى الحالتين ؛ ففى الحالة الأولى ينضب رصيده

---

(١) أى رفع أو خفض قيمة العملة بالنسبة لأسعار الصرف التى قد تتحدد فى السوق الحرة

(٢) كان مجموع القروض ١٥٠ مليون جنيه أولا ، ثم ارتفع فى سنة ١٩٣٣ إلى ٣٥٠ مليون جنيه ، وبلغ أخيرا ٥٥٠ مليون جنيه ، إلى جانب عملة أجنبية تبلغ قيمتها حوالى ٢٥ مليون جنيه .

الأسترليني وفى الحالة الثانية ينفد رصيده من العملات الأجنبية . ويستنتج من هذا أن السياسة التى تهدف إلى تجنب التقلبات فى سعر الصرف لاتستطيع أن تمنع عن سوق الاستبدال الخارجى انعكاس التغيرات الكبيرة التى تتعرض لها أسعار التعادل بين مختلف أنواع العملة ؛ وأقصى مايرجى من مثل هذه السياسة أن تقى أسعار الصرف التقلبات المفاجئة الصغيرة التى قد تنشأ عن أثر المضاربة فى الأسواق الكبيرة

وبهذا تنتهى كل إمكانيات وسائل التدخل . وأحسن سياسة مستديمة تتبع فى هذا المجال هى هذه التى تهدف دائما إلى الوقاية من عواقب التقلبات قصيرة المدى ، فضلا عن أنها سياسة لاتتسم بطابع الأنانية . أما سياسة التدخل بقصد تحقيق ارتفاع أو انخفاض دائم فى سعر الصرف ، فسياسة تقوم حولها حدود تجعلها فى نطاق السياسات المؤقتة ، فضلا عن كثرة تكاليفها وعما قد تنحسر عنه من نتائج اقتصادية خطيرة تتجاوز حدود آثارها المباشرة فى أوضاع أسعار الصرف

وسائل تحديد الصرف

لقد تبين لبلدان عديدة أن التدخل لم يعد فى السنين الأخيرة وخاصة بعد نشوب الحرب فى سنة ١٩٣٩ وسيلة فعالة كافية ولا سلاحا قويا يجدى فى الرقابة على الأوضاع النقدية ولذلك لاذت معظم الأمم بوسائل المنع والحظر والتحديد التى تعتبر أداة أقوى وأصلح فى مثل هذه الظروف المليئة بالخوف والتوجس . والفرق الأساسى بين الوسيلتين هو أن الدولة التى تلجأ إلى وسيلة التدخل لا بد وأن تزيد من حجم المعاملات فى سوق النقد الخارجى ، ولا بد من أن تكون مالكة لموارد كبيرة من النقد الأجنبى تمكنها من أداء واجبها ، فى حين أن سياسة التحديد لاتتضمن خلق زيادة مصطنعة فى الطلب على العملة الأهلية ، ولكنها تقوم على تحديد جبرى بعرض العملة الأهلية تحدثه الحكومة فى سوق النقد الخارجى ، 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 فى تعريف الحظر على الصرف لاستدعى الأمر أن نعرفه بأنه كل شىء من شأنه أن يقلل من نشاط العمليات فى سوق الصرف الأجنبى . وعلى هذا فنظام التعريفة ونظام الحصص فى الاستيراد من بين وسائل الحظر ، لأنهما إذ تعملان على انكماش حجم الواردات تعملان تبعا على انكماش عرض النقد فى سوق الصف الأجنبية . والحظر بهذا الوصف يشمل أيضا النصح الذى كانت تبذله الحكومة البريطانية للشعب البريطانى بين وقت وآخر فى 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 التى اتخذت فى 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 فى هذا المعنى ثلاثة هى : أولا تركيز الاتجار بالنقد الأجنبى فى يد الحكومة ووكلائها المباشرين ؛ ثانياً الحصول على تصريح من الحكومة لإمكان استبدال النقد الأهلى بأى نقد خارجى ؛ ثالثاً اعتبار إجراء أية صفقة نقدية خارجية بدون تصريح من الحكومة أو بغير وساطتها ، عملا يعاقب عليها القانون .

وقد ظهرت وسائل الحظر المباشر هذه لأول مرة (باستثناء روسيا) فى ألمانيا والنمسا فى غضون الأزمة المالية التى حلت بالعالم فى سنة ١٩٣١ . وفى السنين التالية حتى نشوب الحرب سنة ١٩٣٩ كانت المانيا صاحبة السبق فى مضمار ابتكار وسائل الحظر النقدى . ولقد جربت أولا فى المانيا كل المبتدعات التى تفتق عنها الذهن فى هذه الناحية ، وهناك كانت أساليب الرقابة أشد ما عرف

---

(١) من المستطاع نظريا تصور إجراء حكومى يهدف عن طريق هذه الوسيلة إلى انقاص الطلب على النقد توخيا لاستبقاء قيمته فى مستوى منخفض ، ولكن مثل هذه الحالة تصطدم بعقبات عملية جدية (فمثلا قد ينطوى مثل هذا الإجراء الحكومى على الحيلولة بين صناعات الاصدار وإمكان الحصول على أثمان السلع الصادرة) ، فضلا عن أننا نستريب كثيرا فى أن مثل هذه الوسيلة قد استخدمت من قبل ، ولذلك فنحن نتجاهلها .

العالم إحكاما وضبطا، وكان تهريب العملة والمراوغة للتحلل من قواعد الرقابة النقدية أمورا يعاقب عليها بالإعدام فى المانيا منذ سنين قبل نشوب الحرب فى سبتمبر سنة ١٩٣٩ . وحتى هذا التاريخ لم تستعمل وسائل الحظر النقدى استعمالا متسع المدى إلا فى بلدان وسط أوروبا وجنوب أمريكا . و بعد اندلاع لهيب القتال فرضت وسائل الحظر هذه فى فرنسا وانجلترا والممتلكات الحرة البريطانية ثم تبعت هذه بعض البلاد المحايدة ، وهكذا لم يوجد فى العالم قبيل انتهاء الحرب عملة واحدة تعتبر طليقة من كل قيد من قيود الحظر . واستمرت الحال كذلك تقريباً حتى ابريل سنة ١٩٤٧ قبل الانتهاء من هذا الكتاب إذ يمكن أن نعدد على أصابع اليد الواحدة الأمم التى لأبنائها مطلق الحرية فى استبدال نقدهم بنقود أجنبية دون حاجة إلى تصريح من السلطات المختصة .

ووسائل الحظر النقدى متعددة متفاوتة ذات مضاعفات متباينة و إشكالات كثيرة التعقيد لدرجة أن أية محاولة لإيضاح كل حالة وذكر كل مثال سوف يبلبل فكر القارىء و يبعث الارتباك والتشويش إلى عقله ؛ ولذلك فلن نحاول هنا أكثر من سياق أهم المبادىء التى تنطوى عليها هذه الوسيلة مع تبيان مختلف الطرق والأهداف .

لقد استعمل الحظر النقدى أصلا فى وسط أوروبا فى سنة ١٩٣١ كالوسيلة الممكنة لتيسير إيجاد التوازن بين العرض والطلب على نقود هذه البلاد دون التعرض لهبوط أسعار الصرف هبوطاً يورث الكوارث الاقتصادية . وقد كانت هذه البلاد كلها قد عقدت قروضاً أجنبية ضخمة طوال بضع سنين قبل سنة ١٩٣١ حيث لم تكن أعباء الفوائد تثقل ظهرها فحسب ، بل وكانت كثرة من هذه القروض لأجل قصير بحيث كانت الأمم الدائنة تستطيع أن تطلب الوفاء بها فى أى وقت شاءت .

وعند ما حلت الأزمة الاقتصادية فى سنة ١٩٣١ طولبت 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 فى وقت تضاءل فيه الطلب على نقود هذه البلاد لدرجة خطيرة بالنسبة لانهيار الأسعار وانكماش حجم التجارة الدولية . فإذا كانت حكومات هذه البلاد قد وقفت مكتوفة الأيدى حيال هذه الظروف المتناهية فى السوء لانحدرت قيمة عملتها فى هبوط عميق سريع ! وكان من المشكوك فيه جداً أن يؤدى مثل هذا الهبوط فى قيمة النقد إلى استعادة أوضاع التوازن ؛ ذلك لأن هذه القروض كانت بالاسترلينى أو الدولار ، فكان مغزى هبوط قيمة المارك مثلا هو زيادة فى قيمة الديون بالعملة الألمانية ، إذ يتطلب سدادها عندئذ دفع مبالغ أكبر من هذا النقد ، وعندئذ كان لا بد من زيادة العرض زيادة آلية مقابل كل هبوط فى سعر الصرف بين المارك والدولار أو الاسترلينى . وثمة شيء آخر : فإذا تغير سعر الصرف كانت الوسيلة المألوفة لاستعادة التوازن هى إحجام المستبدلين الحديين عن استبدال نقودهم إذا ماحاق بقيمتها هبوط جديد . ولكن ماكان حد الدائنين ليكف يديه عن المطالبة فى هذه الحالة الخاصة ورغم توفر الحماية والضمان لقروضهم كما سبق القول ، فأنهم كانوا يريدون الفرار بأموالهم خوفاً من الانهيار الاقتصادى الذى كان ينذر بالانقضاض على تلك البلاد ، ولا يأبهون لعمل حساب دقيق يبين لهم الربح من الخسارة . فكان طبيعياً أن يزيد من قلقهم ومخاوفهم من كل هبوط جديد فى سعر الصرف — ثم أن ثمانى سنين لم يتم انقضاؤها وقتئذ بعد نهاية هذا التضخم الكبير الذى اجتاح ألمانيا ، والذى علم الناس وقوى عقيدتهم فى أن الضمان الوحيد لعدم وقوع كارثة أخرى مماثلة هو ارتباط قيمة نقدهم ارتباطاً وثيقاً بقيمة ذهبية ثابتة . ولهذه الأسباب مجتمعة قررت حكومات بلدان أوربا الوسطى أن الوسيلة الوحيدة هى الاحتفاظ بأسعار الصرف السائدة ، ولهذا عمدت قسراً إلى إنقاص عرض نقدها فى السوق بحيث يتعادل مع الطلب عند الصرف القائم ؛ وكان معنى هذا أولا منع سحب رؤوس الأموال الأجنبية من البلاد ، وفى بعض الأحوال لم يعف المدينون من الأفراد فى ألمانيا أو النمسا أو المجر من التزاماتهم بسداد ديونهم عند الطلب أو عند حلول ميعاد الاستحقاق ؛

ولـكن مثل هذه المبالغ كانت تدفع فى حساب خاص فى البنك المركزى اسمه « حساب الدائنين الأجانب » ، ولم تـكن 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 فى موازنة التجارة السلعية وحدها . ومثال ذلك أن بلدا لا يصدر إلا سلعة أو سلعتين قد ينعدم الطلب عليهما فى أوقات الـكساد ، بينما يكون من الناحية الأخرى مضطرا لاستيراد سلع استهلاكية كثيرة و إلى سداد الفوائد المستحقة على قروض عقدها فيما سبق (فى هذا الوضع وجدت عدة دول فى أمريكا الجنوبية أثناء سنين الأزمة) . وفى مثل هذه الظروف لا بد من أن ينخفض سعر الصرف انخفاضا كبيرا قبل أن تدعم الصادرات وتزداد ، وقبل أن ينقص حجم الواردات لدرجة تـكفى لا يجاد التوازن التجارى . وفى 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 فى حرب ، الأمر الذى دفع كلا من بريطانيا وفرنسا لفرض الحظر على الصرف فى سبتمبر سنة ١٩٣٩ ، لا بدافع من الرغبة فى منع الدائنين الأجانب من الحصول على حقوقهم التى دفعت لهم كاملة فعلا ، ولـكن لمجرد أن الدولتين أدركتا سلفا كل الصعوبات التى كان عليهما أن تواجهاها فى سبيل الحصـول على ما يكفى حاجتيهما من العملة الأجنبية طوال سنين الحرب ، إذ كان من المتوقع أن يقل حجم الصادرات فيهما لتحول صناعات الأصدار إلى إنتاج العتاد والسلع العسكرية ، فضلا عما كان يبدو من حاجة ملحة شديدة لاستيراد سلع استهلاك وعتاد حربى ومؤونة . (ويجب ألا يغيب عن الذهن أنه فى غضون الثمانية عشر شهرا الأولى بعد نشوب الحرب لم يكن من المستطاع استيراد سلع أمريكية إلا وفق مبدأ « إدفع أوحمل : 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 فى هذه الدول : لحماية هذه

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

ومهما كانت الظروف التى يقوم فيها نظام الحظر على الصرف ، فأن هذا النظام يهدف أبدا إلى انكماش كميات النقد الأهلى التى تعرض للاستبدال بنقود أجنبية ، وذلك بالحيلولة دون وصول كميات زائدة عن اللازم إلى سوق الصرف ؛ فأذا كانت هذه النقود التى تمنع من الوصول إلى سوق الصرف ملكا لرعايا الدولة أو المقيمين فيها ، فهى إما أن تنفق أو توظف داخل الدولة ذاتها ، و بذلك تتوفر لأصحابها فرص أقل ملاءمة للانفاق أو للاستثمار ، وهذا كل ما يعانونه فى هذه الناحية ! أما النقود التى تجمد لمنعها من الوصول إلى سوق الصرف ، فقد تكون فى ملكية رعايا دول أخرى أومواطنين مقمين خارج البلاد . ولقد فرضت وسائل الرقابة على الصرف لأول مرة سنة ١٩٣١ فى وسط أوروبا ، وذلك لكى يستحيل سحب رؤوس الأموال الأجنبية ، كما أن وسائل أخرى للحظر على الصرف قد تحرم على الأجانب سحب المبالغ التى آلت إليهم ثمنا لسلع باعوها فى البلاد نفسها . وهذه مسألة أبعد أثرا وأشد خطرا مما سبق ؛ فالأجانب والمبعدون أو اللاجئون لا يستطعون أن يستعملوا فى البلد الذى يأويهم إلا نقوده الأهلية ، ولذلك فهم لا يفيدون شيئا قط من نقودهم المجمدة فى بلد آخر . وفى حركات التطهير التى قام بها هتلر ضد اليهود فى المانيا ، ما كشف للاجئين منهم ، أنه من المحتمل أن يموت أحدهم جوعا فى لندن رغم أنه يملك ملايين الماركات المجمدة فى المانيا ؛ 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 المضروب عليها الحظر

بسعر صرف أقل من السعر الرسمى ، الأمر الذى هو أدخل فى باب التهريب منه فى باب الاتجار المباح ، إذ تعقد مثل هذه الصفقات فى السوق السوداء ، ويتعرض القائمون بها لعقوبات شديدة . ومن اليسير أن ندرك لماذا تتجهم الدولة لهذا النوع من الاتجار وتضرب على أيدى القائمين به ؟ ذلك لأن كل صفقة نقدية هى عملية صرف ؛ فإذا بيعت الجنيهات فى السوق السوداء رخيصة ، فسوف تباع لشخص يدفع فى مقابلها نقدا أجنبيا . وطبيعى أن تكون لهذا الشخص مصلحة فى 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 ، وفى هذه الحالة تضم النقود الأجنبية ، التى يدفعها فى مقابل هذه الجنيهات ، إلى الموارد التى تستطيع الدولة التصرف فيها . فكل صفقة تعقد بالجنيهات فى السوء السوداء تستنفد جزءا من الطلب المباشر على الجنيه ، فى حين أن الحظر لم يفرض أصلا إلا لأن الطلب عليه كان أقل من أن يواجه العرض عند سعر الصرف الذى تبغى الحكومة الاحتفاظ به . وعلى ذلك فكل صفقة تعقد فى السوق السوداء تزيد من الصعوبات التى تواجهها السلطات فى الاضطلاع بواجب الرقابة .

وكثيرا ما لجأت السلطات توخيا للقضاء على السوق السوداء ، إلى فرض وسائل من الحظر أكثر صرامة ودقة بالنظر لما قد يعن للأجانب من تحايل قصد إخراج أرصدتهم المجمدة . وأولى هذه الوسائل هى منعهم من استبدال أرصدتهم بنقد أجنبى ولهم بعد ذلك أن يفعلوا بها ماشاءوا داخل البلد نفسه ؛ ولكن هذه الوسيلة أسفرت عن استفحال أمر السوق السوداء . ولنفرض أن « ا » أحد الأمريكيين يملك حسابا مجمدا فى لندن ، وأن « ب » صديقه يعتزم السفر إليها لقضاء عطلة هناك فليس أيسر عندئذ من تحويل الحساب المجمد إليه لينفقه فى لندن فى مقابل دولارات يدفعها إلى صديقه « ا » ! ومعنى هذا أن « ب » لن يدفع دولارات إلى الحكومة البريطانية فى مقابل الجنيهات التى ينفقها . ولمثل 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 ماحدث فى الشهور الأولى من سنة ١٩٤٠ إذ أباحت السلطات البريطانية لمن يملكون حسابات مجمدة بالاسترلينى من الأجانب أن يحولوا حساباتهم إلى غيرهم من الأجانب ، حتى لقد قامت سوق فى نيويورك لحسابات الاسترلينى المجمدة بسعر صرف يقل ١٠ ٪ (وأحيانا أكثر) عن سعر الصرف الرسمى . والسبب فى ذلك كان أنه من دواعى 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 فى هذه السوق غير الرسمية حتى تلاشى .

وفى بعض الأحيان قامت السلطات نفسها فى البلاد التى تفرض الحظر على الصرف بتعريف أى أنواع الحسابات المجمدة يمكن تحويله ، و بتقرير الأغراض التى يحول من أجلها وتحديد سعر الخصم الذى تحول به هذه الحسابات إلى البلاد الأجنبية . وقد كان لألمانيا قصب السبق فى هذا ، فقد وجدت فى أوقات مختلفة قبل الحرب ببضع سنين أنواع مختلفة من المارك الألمانى « ريجيستر مارك = Registermark » « بلوك مارك = Blockmark » ، زوندرمارك = Sondermark » ، وغيرها ، كانت تباع فى لندن بسعر يتفاوت بين بنسين ، ١ ٣/٤ شلن لكل منها حسب أنواعها .

ولقد استعملت فكرة تحويل الأرصدة على الأرجح أصلا لتخفف 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 مثلا ماركات ألمانية بسعر منخفض ، فمن الذى يشتريها أولأى الأغراض تشترى ؟ فإذا كان المشترى يريد الماركات ليدفع بها ثمن سلع يشتريها من ألمانيا ، فالواقع أنه يستطيع عندئذ الحصول على الماركات رخيصة نسبياً وكأنما حصل على خفض فى قيمه الصادرات الألمانية ؛ وهذا ولا شك ينشط عمليات الإصدار تماما 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 تحدد 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 يجعل لعملتها القيمة الأعلى ، وبحيث يتسنى لها أيضا عند ماتطلب 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 تبيع بسعر مرتفع ، وأن تشترى بسعر منخفض ، وهذا ولا شك يتضمن أن الأجانب يشترون بالسعر المرتفع ويبيعون بالسعر المنخفض . ويتوقف نجاح مثل هذا النظام على مدى رغبة الدائنين الأجانب فى بيع أرصدتهم 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 حقيقيا ، فإذا اتضح أن الدولة التى تفرض الحظر على الصرف تجنى لنفسها أحسن ما فى الوسيلتين ، فذلك لأن الأجانب وخاصة الدائنين منهم يعودون بأسوأ ما فيهما .

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

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

الحرب فى سنة ٩٣٩ بيضع سنين تتبع اقتصاديات الحرب وتعيش فى 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 فى مجال الصناعات الألمانية كلها . وكان الغرض الأول من فرض نظام الرقابة على الصرف هو تمكين هذه الحكومة من فرض رقابة عامة حازمة على النشاط الصناعى 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 فى 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 الذى فرضته الحكومة الألمانية نظاما معقدا متشعبا دقيقا صارم التنفيذ . أضف إلى هذا أن الطلب على بعض سلع الإصدار الألمانية كان طلبا بالغ المرونة : أى أن أى نقص نسبى فى السعر يؤدى إلى زيادة فى الطلب تربى بكثير عن نسبة الزيادة فى السعر ، ومن ثم إلى حصيلة أكبر من العملات الأجنبية تأتى من زيادة حجم المبيعات . ولقد كان مصدرو هذه الأصناف من السلع يفيدون أكبر الفائدة من إمكان احتساب أسعار سلعهم بالمارك المخفض . أما بالنسبة للسلع الألمانية الأخرى فكان من المستطاع أن يدفع العالم الأثمان التى يحددها الألمان بدون تخفيض . وأخيرا فقد كان نظام الحظر الألمانى يجرى بحيث ينتزع من العالم أكبر كميات ممكنة من العملات الأجنبية توفر له بالتالى أكبر قدر مستطاع من المواد الأولية للصناعات وفى مقدمتها الصناعات الحربية .

المقاصة فى الصرف

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

فى الأمم الأخرى مما يدخل فى باب المعاملة بالمثل . وكان من أقطع الوسائل المضادة التى لجأت اليها بلاد عدة ، هى وسيلة المقاصة فى الصرف ، التى لا يمكن بسط طبيعتها بأحسن من إيراد مثل حقيقى لها ؛ ففى سنة ١٩٢٧ وهى آخر سنة عادية قبل بداية الأزمة العالمية صدرت ألمانيا إلى سويسرا من السلع ماقيمته ٦٢٧ مليون مارك ، فى مقابل سلع استوردتها من سويسرا قيمتها ٣١٨ مليون مارك ؛ ويمكن إذا أن نقول وفق الاصطلاح المعتاد أن الميزان التجارى بين الدولتين كان غير موافق بالنسبة لسويسرا ، أى لم يكن فى صالحها . أما فى السلع غير المنظورة وفى حساب الصفقات الرأسمالية فقد كان حساب المدفوعات بين البلدين يبين عن فائض خارجى لسويسرا (نفقات السائحين الألمان فى الالب السويسرية ، وفوائد الديون التى 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 فى وضع يمكنها من أن تجيب على هذا الإجراء بإجراء مماثل فعال تمثل فى صدور قانون يلزم كل الرعايا السويسريين الذين يواجهون التزامات بالدفع لألمانيا ، أن يقوموا بدفع هذه المبالغ إلى البنك الأهلى السويسرى بدلا من دفعها إلى دائنيهم من الألمان . وكان هذا بمثابة تهديد موجه إلى ألمانيا بعدم سداد هذه المبالغ التى استولت عليها الحكومة السويسرية ، إلا بعد أن تقوم ألمانيا بتسوية حساب فوائد الدين السويسرى المجمدة . وكان لهذا التهديد أثره الفعال لأن الرهينة التى احتجزتها سويسرا كانت أثمن بكثير من السجين الأصيل فى ألمانيا ، الأمر الذى أدى إلى عقد اتفاقية بين الدولتين لتصفية كل المدفوعات فى الجانبين . فكان على كل سويسرى مدين لأحد الألمان أن يسدد دينه إلى البنك الأهلى السويسرى ، الذى كان يقوم بدفع هذه المبالغ للسويسريين الدائنين للألمان ، سواء كانت هذه الديون هى نفقات سياحة أو أثمان سلع بيعت للألمان أو فوائد عن ديون سابقة . وهكذا كان على المدين الألمانى لسويسرا أن يسدد دينه لبنك الريش فى ألمانيا ، ليدفع من هذه المبالغ استحقاقات الألمان قبل سويسرا . وكل ماحدث بين الدولتين

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

هذا هو مبدأ المقاصة فى الصرف : و بعد ذلك قامت اتفاقيات عدة مماثلة بين بلاد كثيرة ، وخاصة فى السنين التى سبقت إعلان الحرب الأخيرة مباشرة ، ولو أن هذه الاتفاقيات كانت تختلف فى تفاصيلها ، ففى بعض الأحيان كان على الدولة « ا » أن تدفع للدولة « ب » مبالغ تربى بكثير عما كان على هذه أن تدفع للأولى بحيث كانت « ا » وقد سددت جميع المبالغ المستحقة لرعاياها ، تضع الحساب الباقى عليها تحت تصرف « ب » . وفى بعض حالات كان ينص على قدر الحساب الحر المتبقى فى صلب الاتفاقية ، ولكن الفكرة الأساسية من نظام المقاصة فى الصرف لم تتغير أبداً ، لأنها كانت تتمثل دائما فى تصفية المدفوعات بحيث لا تتوسط سوق الصرف فى هذه الصفات[1] .

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

---

(١) هناك نوع من الاتفاقيات أقل عنفا فى طبيعته يعرف باسم « اتفاقيات الصرف » . وكانت الاتفاقية التى عقدت فى سنة ١٩٣٧ بين ألمانيا وبريطانيا العظمى من هذا النوع . ففى هذه الحالة لم تفرض بريطانيا إلزاما على رعاياها : أى أن عمليات الدفع من بريطانيا إلى ألمانيا لم تتوقف بل ظلت طليقة فيما يتصل ببنك انجلترا ؛ بينما كان على الرعايا الألمان أن يؤدوا كل ما يصل إلى أيديهم من العملات الأجنبية إلى بنك الريش الألمانى ، الذى منه وحده يستطيعون أيضا أن يحصلوا على عملات أجنبية لمواجهة التزاماتهم الخارجية . وتضمنت الاتفاقية تخصيص نسبة مئوية معلومة من الجنيهات الانجليزية التى تدخل خزينة بنك الريش لشراء سلع من بريطانيا ، ونسبة أخرى لدفع فوائد الديون البريطانية ، ونسبة ثالثة للوفاء بالديون البريطانية التى استحقت السداد وهكذا . ولا ينقص من قيمة هذه المعاهدة أنها لم تعقد إلا بعد تهديد بريطانيا بفرض نظام كلى كامل للمقاصة فى 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 . وفى الواقع أن اتفاقيات التصفية هذه تعمل بطبيعتها على تعادل الميزان التجارى بين الدولتين المتعاقدتين . فقد وجدت المجر مثلا أن لها حسابات تتكدس فى سويسرا لا تستطيع أن تستخدمها إلا فى شراء سلع سويسرية ، فبدل أن تترك هذه الأرصدة عاطلة ، أو أن تحتسبها بين الخسائر لجأت المجر إلى شراء سلع سويسرية كانت تشتريها قبل قبل ذلك من جهات أخرى ، أو سلعا لم تكن فى حاجة ظاهرة إليها ، حتى لقد غصت المجر وقتئذ بالساعات السويسرية . وطالما كانت التجارة الدولية تنساب فى مجاريها التى تربط بين دول عدة ، فقد كانت نتائج هذه الاتفاقيات معطلة للرخاء العالمى العام . فقد كانت الممتلكات الحرة البريطانية فى ماقبل الحرب تبيع مواد أولية إلى ألمانيا ، وكانت ألمانيا تبيع سلعا تامة الصنع إلى البلاد الاسكندناوية ، وكانت هذه تبيع الأخشاب إلى بريطانيا وهكذا كانت هذه هى الوسيلة التى هيأت لبريطانيا مثلا أن تحصل على بعض فوائد استثماراتها الخارجية فى شكل أخشاب . ولم توجد بين بلدين ينتظمان هذه السلسلة مساواة فى التجارة . وإذا كانت اتفاقيات تصفية المدفوعات قد أوجدت هذه المساواة قسراً ، فقد تسنى لها ذلك على حساب عرقلة التجارة ومجال الأعمال الذى كان مفيداً مجزياً للمتعاملين جميعا . وقد كان من المستطاع تفادى الكثير من مساوىء هذه الاتفاقيات لو أنه كان من الممكن عقدها بين مجموعات من الدول ؛ ولكن هذا أمر لايمكن اعتباره فى حيز الممكن المستطاع عموما ، ولو أنه من الواجب أن لا نغفل هنا أن الحكومة البريطانية قد تركت مجالا متسعا فى كل اتفاقيات الدفع والمقاصة التى عقدتها مع الدول الأخرى لإنفاق أرصدة الاسترلينى التى كانت تتجمع لحساب الطرف الآخر بموجب هذه الاتفاقيات لا فى انجلترا فحسب ، بل فى كل « منطقة الاسترلينى »[1] .

---

(١) كان مدلول « منطقة الاسترلينى » قبل فرض وسائل الحظر على الصرف فى بريطانيا ، هو كل البلاد التى احتفظت بأسعار صرف نقدها ثابتة بالنسبة للاسترلينى . أما منذ سنة ١٩٤٠ فقد كانت تدل فعلا على البلاد التى 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 تتراءى فى كونه يتيح فرصة أفضل وأوسع للتجارة ، رغم أنها ملتوية معقدة . ولقد تجاوزت بلاد كثيرة بعد فرض نظم الحظر على استعمال العملة فى الاتجار الدولى ، هذه الحدود لإقامة صرح تجارتها دون توسيط النقود ، أى أنها لجأت إلى المقايضة فى معظمها . ففى نطاق نظام تصفية المدفوعات تستعمل النقود لهذا الغرض داخل كل بلد ، فالمدينون السويسريون لألمانيا ، يسددون للدائنين السويسريين لألمانيا ، بينما يتم نفس العمل فى ألمانيا بين كل من فريق الدائنين والمدينين لسويسرا هناك . ولكنه يتم فى كل البلدين عن طريق البنك المركزى . بحيث لا يعرف أحد الفريقين فى سويسرا أو فى ألمانيا الفريق الآخر . ولكن بعض الأمم كانت قد بدأت ، فى 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 فى هذه العمليات إلا كوحدة للمحاسبة ، 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 فى أن الغالبية من هذه الصفقات كانت تتضمن استبدالا نقديا داخل كل بلد من الطرفين المتعاملين ، بمعنى أن مصدرى القمح من الرومانيين كانوا لا يستعملون أنفسهم الصلب الألمانى 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 جانبى الصفقة ، أى على السلع التى تصدر والسلع التى تستورد ،

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

بحيث لا يكون هناك بين الدولتين دفع نقدى ، ولا حتى دفع فى حساب خاص بالبنك المركزى .

ولقد عمدت بعض الأمم إلى استعمال هذه الوسائل المختلفة من الحظر على الصرف كوسيلة لمحو نظام الحظر تدريجا . وأحسن مثل لذلك هو النمسا قبل أن تجتاحها المانيا فى سنة ١٩٣٨ ، إذ كان نظام الحظر على الصرف قد قام هناك ليمنع القروض قصيرة الأجل التى اقترضتها البلاد من الخروج ثانية ؛ ولكن بعد انتهاء الأزمة الأولى و بعد 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 التناسق بينها و بين غيرها من العملات الأجنبية التى خفضت قيمتها كالجنيه الاسترلينى مثلا . ولكن النمساويين كان لا بد من أن يزعجهم و يبلبل خواطرهم كل ما تشتم منه رائحة التضخم . وكان مجرد إعلان الحكومة لتخفيض قيمة الشلن النمساوى لا بد وأن يحدث أزمة و يثير رعبا بين السكان ، ولذلك توسلت لهذا الغرض بأن حددت فى اتفاقيات التصفية والتجارة التعادلية أسعار صرف للشلن النمساوى هى أقل من السعر الرسمى السائد ، ثم أخذت تغمض العين رويداً عن السوق السوداء وترفع من الموانع تدريجا حتى تلاشى فعلا نظام الحظر كله ، إلا ما يتصل بالوسائل المانعة لخروج الرأسمال .

أما النازيون الحاذقون فقد كان نظام التصفية فى أيديهم سلاحا قويا لبناء اقتصاديات الحرب ، إذ أدركوا بمجرد أن شكلوا وسائل الحظر لصالحهم ، كيف يمكنهم أن يستغلوا وسائل المقاصة فى الصرف التى فرضت عليهم أصلا للثأر ولمواجهة المثل بالمثل ! ولكى يتيسر فهم هذا لا بد أولا أن نوضح الفارق بين اقتصاديات السلم واقتصاديات الحرب ، إذ تعتبر التجارة الخارجية فى الأحوال العادية ، وخاصة فى أوقات الكساد ، وسيلة هامة للاحتفاظ بأوضاع العمالة ، فيشجع الإصدار لأنه يخلق العمل ، بينما تعمل كل أمة على الإقلال من الاستيراد لانه يجلب منافسة السلع الأجنبية للسلع المحلية ، و بالتالى قد ينقص من حجم العمالة . أما فى أوقات الحروب حيث تقل الأيدى العاملة وتكون الحاجة شديدة

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

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

ثم كانت الحلقة الثانية من استغلال ألمانيا لوسائل المقاصة فى الصرف ، إذ استخدمت هذه الوسائل لامتداد نفوذها السياسى وسيطرتها الاقتصادية على ممالك جنوب شرقى أوروبا ، فاشترت منها مقادير كبيرة من المحاصيل الزراعية وأرغمتها على

أن تأخذ فى مقابلها بأثمان مرتفعة سلعا صناعية ألمانية كانت تمثل الجزء الأكبر من مجموع واردات هذه البلاد ؛ كما كان لارتفاع أسعار السلع الألمانية مصحوبا بالأثمان الطيبة التى كان يدفعها الألمان لحاصلاتهم الزراعية ، من الأثر ما دفع مستوى الأسعار فى بلاد جنوب شرقى أوروبا إلى الارتفاع ، الأمر الذى عمل بدوره على فصلها من بلاد أخرى ، إذ تبعا لارتفاع مستوى الأسعار فى تلك البلاد تضاءلت قدرتها على المنافسة فى الأسواق العالمية ، وكان عليها بعدئذ أن تزيد من حجم تجارتها مع ألمانيا . وهنا قد يعن للمرء أن يسأل : ما الذى كان يدفع هذه البلاد إلى الاستمرار فى عمليات كانت تزيد من نفوذ ألمانيا فيها سنة بعد سنة ، وتجعلها تدريجا أكثر تبعية لدولة كانت تهابها وتخشاها ؟ والجواب هو أن ألمانيا كانت إما المشترى الوحيد ، وإما المشترى الذى يدفع أثمانا تزيد عن الأسعار العالمية للجزء الأكبر من حاصلات هذه البلاد ، وكان على المستهلك الألمانى أن يدفع فرق الثمن : أى زيادة السعر الذى تعرضه الحكومة الألمانية ، على السعر العالمى . وحيث أن المحاصيل الزراعية فى هذه البلاد هى أساس الثروة القومية ، فكان من المستحيل عمليا أن ترفض العرض المغرى الذى كانت تتقدم بها ألمانيا لشراء هذه المحاصيل . وكان رد الفعل الذى لاشك فيه هو تبعية اقتصادية تمثلت فى اضطرارها لقبول السلع الصناعية الألمانية ، التى كانت قد تجدها فى جهات أخرى ، وربما أرخص ثمنا وأجود صناعة

لقد استخدمت ألمانيا قوتها الشرائية لتتبوأ مركزا قويا منيعا . ولم تكن هناك نهاية للحيل وألوان الخداع التى لعبتها عن طريق وسائل المقاصة فى الصرف . مثال ذلك أن قامت الشركات الألمانية ببيع درجات للفلاحين فى رومانيا بالتقسيط ومنحتهم فرصة سنين ليسددوا أثمانها ، ولكن بمجرد أن أجتازت هذه الدراجات الحدود الرومانية ، اعتبرت فى مقابل كمية معادلة من القمح أو الزيت الرومانى ! وكانت الشركات الألمانية تأخذ أثمان هذه السلع مباشرة من حساب التصفية فى برلين ، بينما كان على المصدرين الرومانيين أن يتحملوا أعباء هذا القرض طويل الأجل ، وأن ينتظروا حتى يتم الوفاء بأثمان هذه الدراجات إلى حساب التصفية فى بوخارست . وهكذا استطاعت ألمانيا أن تكشف عن وسيلة

جديدة تدفع بها أثمان ما كانت تحتاجه من قمح 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 الطبيعى فى 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 التى تغدو عندئذ أغلى ثمنا؛ ولكن إذا ما انتقلت الدولة إلى طور تريد أن تشترى فيه أكثر مما تبيع ، أصبحت فى حاجة لأن يكون سعر صرف عملتها مرتفعا لتتمكن من أن تشترى بأسعار أقل ، مع ملاحظة أن ارتفاع سعر الصرف كثيرا قد يضر لأنه يعطل تصريف الصادرات فى الأسواق لارتفاع أثمانها . ولكن الحالة تختلف تماما فى سيادة وسائل المقاصة فى الصرف ! فقد تيسر لألمانيا أن ترفع قيمة المارك كثيرا بالنسبة لمتسوى قيمة العملة الرومانية ، الأمر الذى يسر لها بالتالى أن تعرض أسعارا مغرية للقمح الرومانى بالعملة الرومانية ، دون أن يكلفها هذا كثيرا بالمارك الألمانى . وماذا يكون الشأن عندئذ إذا ما ارتفعت أسعار السلع الألمانية كثيرا فى رومانيا ؟ لقد كانت رومانيا مضطرة لأن تقبل هذه السلع بأى ثمن كان ، حيث كانت هذه هى الوسيلة الوحيدة التى تمكنها من الحصول على شىء فى مقابل القمح المبيع لألمانيا . وكان ارتفاع أسعار السلع الألمانية عندئذ فى صالح المانيا ، لأنها كانت ترسل سلعا أقل فى مقابل كل طن قمح تأخذه . ولنقارن هذه الحالة بمركز بريطانيا فى الأسواق الرومانية عند ما كان الجنيه الاسترلينى منخفضا ؛ لم تكن رومانيا لتستطيع بيع قمحها لبريطانيا لأن سعر السوق العالمية كان إذا ما حول الجنيه الاسترلينى المنخفض القيمة إلى العملة الرومانية ، وقتئذ أقل بكثير من السعر الذى يحصل عليه المنتجون الرومانيون إذا ما باعوا قمحهم إلى المانيا . كذلك لم يكن فى مقدور رومانيا أن تشترى السلع البريطانية الأقل سعرا ، لأنه طالما كانت رومانيا لا تستطيع أن تبيع لبريطانيا ، فلن تحصل على جنيهات استرلينية 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 فى السوق الحرة — كسوق الصرف فى لندن آنئذ — رفع قيمة الاسترليني فى رومانيا دون أن ترتفع فى كل مكان آخر ، إذ لا يمكن فى السوق الحرة أن يكون للعملة الواحدة سعر صرف مرتفع فى مكان ما ، وسعر صرف منخفض فى مكان آخر . وكانت هذه هى الميزة الكبيرة التى خرجت بها المانيا من نظام الرقابة على نقدها ، ومن النظام الاقتصادى الموجه عموما ! ولقد أشرنا فيما سبق إلى مختلف أنواع العملة التى مكنت لها من جعل سعر الصرف ملائما ومتسقا مع كل حالة من أحوال الأسواق والسلع ، كما مكن لها نظام المقاصة فى الصرف من وجود قيم مختلفة للمارك تناسب مختلف البلدان التى تتجر معها . وحيث يسرت القوة الشرائية لألمانيا موضعا أنسب للمساومة وأقوى ، كان من المستطاع أن تكون قيمة المارك مرتفعة دون ما ضرر عليها ، وفى نفس الوقت كان فى مقدورها أن تدعم تجارة الصادر فى الأسواق التى تسودها المنافسة وذلك باستعمال المارك المنخفض القيمة مما يخفض من أسعار هذه الصادرات فى الأسواق .

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

نظام مراقبة الصرف

مزاياه وعيوبه

ماذا نستطيع أن نقول عن خصائص نظم الرقابة على الصرف ؟ لا شك فى أن كل حكم يجب أن يقوم على مبررات وأسباب ! ونستطيع أن نعقل التدخل كوسيلة معدومة الضرر نسبيا ، فقد سبق القول فى 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 الذى يمكن تحقيقه بوسائل التدخل فهو منع التقلبات الطارئة التى تتعرض لها أسعار الصرف بين يوم وآخر ، وهذا لا شك غرض طيب لا يستهان به ، فضلا عن أنه حل وسط بين استقرار دائم وتقلبات متتابعة ، وقد يصلح على الأرجح قاعدة يقوم عليها نظام نقدى دولى فى 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 دقيقا عن حقيقة سعر التعادل لعملتها 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 سهلا ميسورا ، فالتاريخ النقدى الحديث ملىء بأمثلة صارخة عن حكومات تمسكت عمداً بأسعار صرف غير معقولة ولا ممكنة ، اعتقادا منها بأنها كانت تعمل بذلك لإيجاد التوازن . فالحدس والتوقع الخاطئان ينطويان على استنفاد موارد البلاد فى آمال خادعة كاذبة . وفوق هذا وحتى لو صدق حدس الحكومة عن سعر التعادل الذى يجب أن تكون عليه قيمة عملتها ، فمن السهل أن تقع فى 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 بضع شهور وتحتاج إلى مبالغ ضخمة من النقود ، قبل أن يتحول الوضع إلى اتجاه معاكس .

أما عن وسائل الحظر على الصرف ، فمن المتفق عليه عموما أنها وسائل مرهقة ومتعبة كغيرها من القوانين الاقتصادية التى تمنع الشعب من أن

يعمل ما يريد ، وتخلق بذلك أنواعا من المقاومة المادية والتحايل الإجرامى . ورغم كل هذا فقد تبدو أحيانا وسائل الحظر على الصرف ضرورية لامندوحة عن الالتجاء إليها ؛ والوضع الذى وجدت فيه أمم أوربا فى سنة ١٩٤٧ عند إعداد هذا الكتاب للطبع هو خير شاهد على ذلك . فقد كانت هذه الأمم فى أمس الحاجة إلى دولارات تشترى بها مواد غذائية تكفى لقوام أودها ، ومواد أولية لتسيير دولاب صناعاتها ، وذلك بينما كانت لا تزال تعانى متاعب قاسية مما نالتها به الحرب من خروج عن الطور الطبيعى للإنتاج ، واستنفاد لقواها العاملة و خراب 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 ، فمهما 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 لا تمت 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 للدولار دون 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 فى صرح الاقتصاد الوطنى . والظاهر أن التصرف الصحيح يقضى بقبول الحاجة إلى وسائل الحظر على الصرف فى الظروف الخاصة التى تلازم فترات الحروب ، ثم التى تصاحب الفترة التى تأتى 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 تدريجا من وسائل الحظر هذه ، وتتاح الفرصة لأسعار الصرف بأن تتحدد وفق تفاعل القوى الحرة العاملة للعرض والطلب فى سوق الصرف ، و بدون تدخل يتوخى التوازن ، أو بشىء يشبه التدخل لهذا الفرض .

ولكن هناك حالة واحدة كبيرة يغلب عليها أن تكون حالة استثناء مستمرة ذلك لأن الصفقات فى سوق الصرف لا تقصر على شراء و بيع 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 لعملتها 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 أولا فى وسط اوروبا سنة ١٩٣١ لتحول دون نزوح رؤوس الأموال الأجنبية . وقد عانت فرنسا كثيراً فى فترة ماقبل 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 ماقدمت 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 تغرقها 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 ودز » 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 بعقدها . 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 أيدى 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 تجمد 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 .

ومغزى 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 فى حالة توازن .

والاعتراض الثانى هو أن فرض حظر الصرف على الصفقات الرأسمالية لا يمكن قبوله منطقيا كجزء دائم مستمر فى صرح النظام المالى الدولى ، إذ كانت حرية انتقال الرأسمال من بلد إلى آخر سعيا وراء أكبر فائدة ممكنة — أى بحثا عن المواطن حيث يخلق استثماره أكبر قدر ممكن من ثروة جديدة — من بين أقوى الأسباب والوسائل فى 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 فى الذاكرة ، كما يجب أن نقابل بالمقاومة والرفض كل محاولة أو إغراء لاعتبار الحظر على الصفقات الرأسمالية أمرا مستديما باقيا . ويتوقف طول الوقت الذى يجب أن نحتفظ فيه بالحظر على الصفقات الرأسمالية ، على مدى انعكاس النتائج السيئة الناشئة عن شديد قوة الدولار التى تثير فى سوق الصرف الاضطراب والتقلب الأمر الذى سنعود إليه فى الفصل العاشر . ومن المحتمل أن يأتى 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 اولايات المتحدة الأمريكية ستظل على الأرجح محتفظة بقوتها وجاذبيتها للرأسمال الحر الذى سوف ينتقل إليها طلبا للأمن السياسى ، أو لأرباح المضاربة فى 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 تكفى لسد حاجتها منه ، وقد لا تجد عندئذ مناصا ، بقدر مايتراءى فى المستقبل ، من اتخاذ وسائل تحول دون نزوح الرأسمال عبر الأطلنطى ، أو على الأقل إجراءات للتخفيف من آثار هذه الظاهرة

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

و بعد كل ما ذكر فليس من المستطاع إلا إصدار حكم واحد عام على وسائل الرقابة على الصرف يقضى بتجنبها حيثما 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 ، و ينعقد بموجبها الاتفاق العام على تحريم سوء استعمالها . ولقد اتخذت الخطوة الأولى عن طريق صندوق النقد الدولى الذى نصت على إنشائه اتفاقية « بريتون ودز » فى سنة ١٩٤٤ ، ثم فى المفاوضات التى ترمى إلى إنشاء «مؤسسة التجارة الدولية» . ويتوقف نجاح هذا المشروع إلى حد بعيد على ما إذا كانت المحاولة سوف تدرس وفق ما يبغى الأمريكيون من وضع قواعد عامة كرغبات عالمية ، أو ستكون محاولة لبناء صرح قانونى فى هوادة وتدرج ، بحيث يكون ملزما وقائما على تمحيص كل حالة ومعرفة مزاياها ومضارها ومدى الوسائل اللازمة لعلاجها .

وأخيرا فالرقابة على الصرف كما عرفناها فى هذا الفصل ، تتضمن عدة وسائل محدثة لا يرجع تاريخها إلى أكثر من عشرين سنة مضت ؛ ولكن هناك نوع واحد قديم من التدخل كثر استخدامه فى 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 مايمكن أن يوصف به نظام الذهب أنه خير وسيله للابقاء على استقرار أسعار الصرف بين مختلف البلدان ، فمن المفيد قبل دراسة هذا النظام ، أن نناقش الأسباب التى تجعل استقرار أسعار الصرف أمراً مرغوباً فيه .

ليست أسعار الصرف عرضة لتقلبات صغيرة فحسب ، وإلا لكان الضرر الناجم عن مثل هذه التقلبات تافهاً لا يؤبه له ؛ بل الواقع أن هذه الأسعار عرضة لتغيرات بعيدة المدى رغم الناحية النظرية التى تقول بأن مستويات الأسعار فى 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 التى تؤدى إلى ارتفاع قيمة العملة فى وقت من السنة ، وإلى انخفاضها فى وقت آخر ؛ كما أن زيادة مفاجئة فى المدفوعات قد ترفع من قيمة العملة فى بلد ما وتعمل على خفضها فى بلد آخر ، وكذلك قد تؤدى المضاربة المستندة إلى شائعات كاذبة أو إلى توقع غير حصيف إلى زيادة المشتريات فى أحد الشهور وإلى تضخم حجم المبيعات فى شهر يليه . ولا شك فى أن التجارة الخارجية تصبح فى مثل هذه الأحوال عرضة لاضطراب كبير .

ومن السهل أن ندرك أن تقلبات أسعار الصرف تحدث انقلاباً فى اطراد التجارة الخارجية ، كما أن هذه التقلبات التى قد تقع فيما بين بداية العمليات التجارية ونهايتها ، قد تذهب بالأرباح المنتظرة ، بل وقد تحيلها إلى خسائر قادحة ؛ ولذلك نجد القلق وعدم التأكد يحيقان بالتجار فى فترات تقلب أسعار الصرف وتعانى التجارة من جراء ذلك الضيق والحرج . وليت الأذى قاصر على التجارة

لأن الخسارة فى ناحية قد ينعكس ظلها على نواح أخرى ؛ فهناك الشئون المالية الدولية التى قد تتأثر لحد بعيد بتقلبات سعر الصرف كالقروض التى تمنحها دولة لدولة أخرى ؛ فإذا كانت مثل هذه القروض تنص على الدفع بعملة الدائن ، فلن يتسنى للمدين أن يعرف مقدار الفائدة التى عليه أن يدفعها بعملته ، أو كم يبلغ عبء دينه عند مايحل ميعاد السداد ! أما إذا كانت العقود تنص على السداد بعملة البلد المدين ، فإن الدائن سوف يكون كذلك فى شك وريبة بالنسبة لمبالغ الفائدة التى يحصل عليها بعملته وبالنسبة للمبلغ الذى يدفع إليه بهذه العملة وفاء لدينه . والعادة أن يكون الدفع بعملة البلد الدائن طالما كانت له اليد العليا وطالما كان هو الطرف الأقوى فى عقود القروض ، الأمر الذى قد تنشأ عنه خسارة للبلد المدين طالما كانت أسعار الصرف متقلبة غير مستقرة ، وهـذا من شأنه أن يبعث التقلص والانقباض إلى حجم القروض الدولية ، ويؤدى إلى تضييق نطاق عمليات التمويل الدولى .

ومن الجلى بعدئذ أن ينحسر تقلب أسعار الصرف عن آثار مجحفة ومعوقة لاطراد سير التجارة الخارجيـة وعمليات التمويل الدولى فى الأوقات العادية . وقد يبلغ هذا الاضطراب أقصى مداه ويبلغ الضرر غايته فى الأوقات غير العادية حيث تصبح قيمة النقود عرضة لتقلبات كبيرة ناشئة عن مضاربة حادة ، أو عن التجاء الحـكومات عمدا إلى خفض قيمة نقودها خفضا مصطنعا ترمى من ورائه إلى تنشيط صادراتها . وفى مثل هذه الأحوال يصبح تحقيق الاستقرار بين أسعار الصرف أمرا جديرا بالعناية وجد مرغوب فيه طالما أنه لايجر فى أعقابه ضررا أفدح أو اضطرابا أبلغ .

وليس المقصود بهذا أن نجعل ثبات أسعار الصرف غرضا نستهدفه دائما ، فقد يكون له ، كما سنرى بعد ، من الآثار السيئة فى التجارة الداخلية ما يوازى آثاره الطيبة فى التجارة الخارجية . وقد يكون من الخطأ الاعتقاد بأن استخـدام 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 فى الواقع لم

يستخدم أصلا لهذا الغرض بالذات أو لغيره من الأغراض ، و إنما درج ونما طبيعيا بين ثنايا التطور النقدى فى متلاحق العصور . لقد تمثلت النقـود أصلا فى عملة معدنية ، وعلى مر السنين أصبح الذهب سيد المعادن التى تصنع منها النقود . فإذا وجدت عملتان من الذهب فمن الطبيعى 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 أبيح أولا تداول مقدار معين من النقد الورقى المغطى والقابل للتحويل بالذهب إلى جانب العملة الذهبية المتداولة . وكان لزاما أن تكون النقود الورقيـة فى باكورة حياتها قابلة للصرف بالذهب لأنها لم تكن حينئذ إلا وعود المصارف بالدفع ، فلو انتفت قابليتها للصرف بالذهب ، لانتفت أيضا ثقة الناس فيها ولاستحال تداولها كنقود . وهكذا كانت الحال فى المرحلة التـالية لتطور النقود إلى نقود مصرفية (ودائع) و إلى استعمال الشيكات إذا كان كل منهما قابلا للدفع بالذهب ، و إلا لأعوزتهما الثقة الكافية لدى المتعاملين . ولم تكن الودائع والأوراق المصرفية آنئـذ إلا جزءاً صغيراً من مجموع النقود المتداولة التى كان الجزء الأكبر منها ممثلا فى عملة ذهبية ؛ ولـكن عندما أصبح الجزء الأكبر من عرض النقود ممثلا فى الودائع والأوراق الصرفية ، فإن هذين لم يفقدا قابلية الصرف بالذهب ، لأنه طالما كانت النقود الذهبية والورقية تستعملان فى التداول على حد سواء فمن البديهى أن يكون من المستطاع استبدال إحداها بالأخرى ، إذ من المستحيل تداول نوعين من النقود معاً إذا اختلفت قيمتهما . و بما أن النقود الذهبية قد اختفت من التداول منذ جيل مضى ، فليس من الضرورى عندئذ أن تـكون النقود الورقية قابلة للصرف بالذهب ، ولـكن من الممكن أن تـكون لها هذه القابلية كما كان واقع الحال دائمـا . أما اليوم فقد أصبحت النقود فى معظم بلاد العالم نقودا ورقية ، باستثناء النقود المساعدة التى تسك من الفضة والنحاس والنيكل . فاذا كان القانون يبيح استبدال النقود الورقيـة

---

(١) Grains

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 النقدى خلال قرون طويلة

لقد قطع نظام الذهب فى تطوره مراحل مختلفة سميت كل منها باسم خاص « فنظام الذهب الكامل » (١) هو النظام النقدى الذى يقضى بتداول العملة الذهبية وحدها ، أو بتداول العملة الذهبية والنقود الورقية على قدم المساواة ؛ ثم « نظام سبائك الذهب » (٢) وهو الذى لا يجرى فيه تداول العملة الذهبية ، ولكن يكون فيه البنك المركزى ملزماً قانوناً بأن يشترى أو يبيع أية كمية من الذهب بالعملة الورقية المتداولة و بسعر 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 الذى يقضى على البنك المركزى ، لا بصرف النقود الورقية بالذهب نفسه ، ولكن بنوع آخر من النقود قابل للصرف بالذهب . و يصلح « نظام الصرف بالذهب » لبلد صغير أو فقير يصعب عليه الحصول على كمية كافية من الذهب ، إذ ييسر له هذا النظام أن يلتزم بصرف نقوده الخاصة بنسبة معينة من نقد آخر يختاره من بين نقود البلاد الكبيرة التى تتبع نظام الذهب . والنوع الرابع المتفرع من نظام الذهب هو « نظام التعادل بالذهب » (٤) ، ولا تلتزم السلطات النقدية وفق هذا النظام باستبدال النقد المتداول بأى شىء آخر ، إلا أنها تلتزم فى نفس الوقت بالمحافظة على ثبات سعر صرف نقدها بالنسبة للذهب . و يشبه هذا النظام إلى حد كبير صندوق النقد الدولى فى الهدف الذى يتوخاه — ومهما كان الشكل الذى 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 فى جميع البلدان يرجع جزئياً إلى أسباب فنية تجعله أكثر المعادن ملائمة لآداء هذه الرسالة ، ولو أن هذه الحقيقة ترجع أكثر من هذا إلى شائعات قديمة انحدرت مع التاريخ وعملت على انتشار الاعتقاد وتثبيته فى الأذهان بأن أحسن النقود ما كان مستنداً إلى قاعدة الذهب ؛ أما فى العالم الحديث فلا محل لهذه الفكرة ولا أصل لمثل هذه الاعتقاد ، فاليوم تتمثل قيمة النقود فى قوتها الشرائية ، أى فيما يمكن أن تشتريه من سلع وخدمات ، الأمر الذى يتوقف ، كما جاء فى الفصول السابقة ، على عدة عوامل مختلفة تكاد تكون مقطوعة الصلة بارتباط قيمة النقود بالذهب أو عدم ارتباطها به ، إذ تتوقف قيمة النقود فى الأجل الطويل على ثقة الناس فيها واطمئنانهم إليها ؛ وقد لا تقل ثقة الناس فى النقود غير القابلة للصرف بالذهب ، عن ثقتهم واطمئنانهم إلى العملة الذهبية ذاتها !

ويؤدى نظام الذهب بالمعنى الحديث وظيفتين يمكن التفريق بينهما فى سهولة وجلاء . وأولى هاتين الوظيفتين هى 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 كاحتياطى معدنى لهذه الأوراق . فلم يكن مسموحاً لبنك انجلترا حتى نشوب الحرب العالمية الثانية فى 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 ، أى أن يوجد فى خزائن البنك جنيه ذهبى مقابل كل جنيه ورق . ولقد كانت أولا كمية النقود الورقية الوثيقة أول الأمر جزءاً صغيراً بالنسبة لمجموع النقود الورقية المتداولة ، ولكنها أخذت فى الزيادة تدريجاً حتى بلغت سنة ١٩٣٩ ٤/٥ مجموع ما أصدر بنك انجلترا من نقود ورقية ، وبحيث لم يبق إلا خمس هذه الأوراق مغطى بالذهب . وحتى

(١) "fiduciary money" التى تعتمد على ثقة الناس فى المصارف التى تصدرها إذ ليس لها غطاء ذهبى .

فى هذه المرحلة فقد كانت كل زيادة فى إصدار الأوراق الصرفية تتطلب زيادة نسبية فى احتياطيات الذهب ، وذلك لعدم الأخلال بالقاعدة التى ترمى إلى تقييد حجم النقود الورقية بالاحتياطى الذهبى . وعندما نشبت الحرب كان لامفر من تعبئة كل الاحتياطيات الذهبية لمواجهة مستلزماتها ، فبيع للحكومة احتياطى الذهب الذى كان يملكة بنك انجلترا وحلت محله سندات الحكومة ، وبذلك ازدادت كمية « النقود الورقية الوثيقة » حتى شملت تقريبا كل النقود الورقية التى أصدرها هذا البنك ، ثم تضخم حجمها بعد ذلك فى مناسبات أخرى اقتضتها ظروف الحرب . ففى ١٦ ابريل سنة ١٩٤٧ بلغت قيمة « النقود الوثيقة » وحدها مبلغ ١,٤٥٠ مليون جنيه انجليزى ؛ بينما كانت قيمة النقود الورقية المتداولة ١,٣٩٦,٥٣٠,٩١٣ جنيها انجليزيا ، إلى جانب مبلغ ٥٣,٧١٦,٩٢٠ جنيها انجليزيا فى خزائن بنك انجلترا الذى لم يزد الاحتياطى الذهبى فيه عن مبلغ ٢٤٧,٨٣٣ جنيها انجليزيا فى نفس التاريخ ، وذلك إبقاء على ظل باهت لأثر القانون الذى يجعل إصدار النقود الورقية مقيداً باحتياطى من الذهب . كذلك يحتم القانون فى الولايات المتحدة الأمريكية على المصارف التعاهدية الاحتياطية بان تحتفظ بقدر من الذهب أو من « شهادات الذهب » (١) لايقل عن ٤٠ ٪ من مجموع قيمة الأوراق المصرفية التى تصدرها ، وكما ينص هذا القانون أيضا الذى هو أقرب إلى طبيعة النظام النقدى الحديث من القانون البريطانى ، على وجوب الاحتفاظ باحتياطى (٢) لا يقل عن ٣٥ ٪ من قيمة الودائع التى تمثل الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء . وتوجد فى بلاد أخرى أنواع مختلفة لمثل هذا الإجراء الذى يحدد قيمة الأوراق المصرفية بنسبة معينة من حجم الذهب الذى تملكه المصارف . ولا شك فى أن بقاء هذا الإجراء القانونى يحد من قدرة البنك المركزى على إصدار النقود الورقية ، سيان النسبة أو المظهر اللذين يتخذهما هذا التحديد القانونى . ولقد يفضل البنك المركزى الذى يتبع نظام الذهب

(١) شهادات الذهب "Gold certificates" هى نوع من الأوراق التى تصدرها الحكومة الأمريكية مغطاة بالذهب ١٠٠ ٪ .

(٢) أما فى شكل ذهب أو شكل نقد يكون بدوره مغطى بالذهب بنسبة ٤٠ ٪

أن يصدر كميات من النقد الورقى أقل مما يبيحه له رصيده الذهبى ، والواقع أن مثل هذه البنوك المركزية تحتفظ بقدر طليق من احتياطى الذهب لما قد يطرأ من ظروف غير منتظرة ، ولكنها لا تستطيع أن تصدر من النقد الورقى أكثر مما يبيح الاحتياطى الذهبى وإلا تعرضت لمخالفة القانون . ولكن اتخاذ الاحتياطى الذهبى كوسيلة لتجنيب حجم النقود التعرض لزيادة مفاجئة متعمدة ، هذه الوسيلة هى فى الواقع وسيلة أولية ومظهر من المظاهر البدائية بالنسبة للنظام النقدى الحديث .

أما الوظيفة الثانية لنظام الذهب فهى توفير الاستقرار بين أسعار الصرف إذ تلتزم السلطات النقدية (التى هى البنك المركزى عادة) فى كل بلد يتبع نظام الذهب ، بأن تشترى كل كمية تعرض من الذهب وأن تبيع كل كمية تطلب منه بسعر محدد وبدون تقييد لحجم هذه الكميات فى حالتى البيع والشراء على حد سواء . فقد كان بنك انجلترا ملتزما فيما قبل سنة ١٩١٤ ، ثم فيما بين سنتى ١٩٢٥ — ١٩٣١ بان يشترى 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 $\frac{1}{2}$ ١٠ بنس بحيث لم يوضع فى الفترتين حد أعلى للكميات التى تطلب من البنك ؛ ولكن فى الفترة بين سنة ١٩٢٥ — ١٩٣١ وضع تحديد يعفى هذا البنك من شراء أو بيع أية كمية من الذهب يقل وزنها عن أربعمائة أوقية . ولا شك فى أن هذا الإجراء الذى يتمثل فى وجود من يبيع ويشترى كميات غير محددة من الذهب بسعر معين ، كان ذا أثر كبير فى بعث الاستقرار والثبات إلى أسعار السوق ، بحيث لم يتغير سعر الذهب فى سوق السبائك بلندن إلا تغيرا تافها جداً لم يتجاوز مداه بالنسبة لسعر الأوقيه $1\frac{1}{2}$ بنس فى طول المدة التى كانت فيها هذه الإجراءات سارية نافذة ، ولذلك فقد كان سعر الذهب ثابتاً حقيقة . ولقد اتخذت مثل هذه الإجراءات فى بلاد أخرى ، ولكن بنسب مختلفة بين أوقية الذهب الخالص ووحدة العملة المتداولة . وبديهى أن ينعكس ثبات سعر الذهب على أسعار الصرف بين مختلف أنواع النقود ، لأنه من البديهى كذلك أن تتعادل قيمة

أى شيئين متى كانت قيمة كل منهما معادلة لشىء واحد ! فإذا كانت قيمة كل من الجنيه الانجليزى وقيمة ٤,٨٦ ٢/٣ دولار تساوى ١١٣ حبة من الذهب ، فبديهى أن أن تكون قيمة الجنية الإنجليزى معادلة لقيمة هذا العدد من الدولارات ؛ ولهذا فقد كانت قيمة الجنيه الإنجليزى تساوى ١١٣ حبة فى لندن ، كما كانت قيمة ٤,٨٦ ٢/٣ دولار تساوى نفس الوزن من الذهب فى نيويورك . ولكن هناك فاصلا من وقت ومسافة ما بين أمريكا وانجلترا لا يمكن التغلب عليه إلا بإنفاق نقود ، ولذلك نجد أن قيمة الجنيه وقيمة ٤,٨٦ ٢/٣ دولار تتفاوتان بما يوازى قيمة تكاليف نقل الذهب عبر المحيط الأطلسى . وتتكون تكاليف النقل هذه من ثلاثة عناصر هى نفقات الشحن ورسوم التأمين ، والخسارة فى الفائدة عن الوقت الذى تستغرقه عملية النقل . ومع ذلك فجملة هذه التكاليف لا تتعدى نسبة ضئيلة من قيمة الذهب ولقد قدرت تكاليف نقل مقدار من الذهب قيمته جنيه واحد فى سنة ١٩٢٥ بما يوازى ١ ٣/٤ سنت أمريكى ، ولهذا عندما كانت نسبة التعادل هى ٤,٨٦ ٢/٣ دولار = جنيها انجليزياً وانخفض سعر الصرف إلى ٤,٨٤٩ دولار أصبح شراء الذهب من بنك انجلترا و إرساله إلى نيويورك و بيعه هناك للمصرف التعاهدى الاحتياطى 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 » و بين هذين الحدين يستطيع أن يتحرك سعر الصرف كما هى الحال فى 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 فى الفصل السابع والذى مؤداه أن

استقرار أسعار الصرف هو الوضع الطبيعى للأمور طالما كانت هذه الأسعار متوقفة على تفاوت العرض والطلب لكل من أنواع النقد المرغوب فى استبداله بنقد آخر ؛ وذلك لأن الذى وقع فى ظل نظام الذهب عند ما انخفض سعر الصرف إلى ٤,٧٤٦ دولار هو أن كل طلب على الدولار لم يجد له أشباعا فى سوق الصرف بهذا السعر قد تحول إلى طلب على الذهب من بنك انجلترا ، ومعنى هذا أن الزيادة فى الطلب قد اتجهت إلى بنك انجلترا لتجد لها مقابلا بطريقة غير مباشرة مخالفة وراءها كلا من العرض والطلب متعادلين فى 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 فى سوق الصرف ، أو بعبارة أخرى لعدم تفاوتهما لدرجة تبعث على تغير سعر الصرف بما يزيد على ١ ٪ [(١)] ؛ وهكذا يصح القول فى اختصار بأن نظام الذهب هو وسيلة خاصة للموازنة .

لقد رأينا أن وظيفتى نظام الذهب جد مختلفتين عن بعضهما ، فإحداهما تهدف إلى الرقابة على إصدار الأوراق المصرفية فهى فى هذا الوضع تعنى بالقيمة الداخلية للنقود ، ولذلك يمكن تسميتها « نظام الذهب الأهلى » [(٢)] ؛ وحيث أن الوظيفة الثانية تهدف إلى استقرار القيمة الخارجية للنقد ، فيصح أن نسميها « نظام الذهب الدولى » [(٣)] . وواضح أن أهم نقطة فى نظام الذهب الأهلى تتمثل فى تحقيق النسبة التى يحددها القانون بين قيمة الاحتياطى الذهبى وقيمة النقود المتداولة ؛ أما أهم ما يرمى اليه نظام الذهب الدولى فهو قابلية العملية للصرف بالذهب ، أو النسبة المقررة بين قيمة وحدة من الذهب وقيمة وحدة العملة . ويستطيع أى بلد أن ينتفع بإحدى الوظيفتين ويدع الأخرى ؛ فمثلا عندما خرجت انجلترا عن نظام الذهب الدولى فى سنة ١٩٣١ ، توقف سريان المواد التى تنص على إلزام بنك انجلترا 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 فى ١٩٢٩ بمبلغ يتراوح من $\frac{1}{2}$ ٪ ، ١ ٪ .

(٢) نظام الذهب الأهلى Domestic gold standard .

(٣) نظام الذهب الدولى International gold standard .

الذهب بسعر محدد أو بأى سعر آخر ؛ ومع هذا فقد بقى قانون العملة والنقود الورقية نافذا ، و بقى تبعا التزام بنك انجلترا بأن يجعل حجم النقود الورقية التى يصدرها وفق النسبة المقررة لحجم الاحتياطى الذهبى الذى يملكه (ظل احتياطى الذهب حتى سنة ١٩٣٩ مقوما بالسعر القديم رغم أنه لم يكن معمولا به) . والعكس جائز أيضا ، إذ من المستطاع كذلك أن يوجد نقد قابل للصرف بالذهب ، و يكون تبعا 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 وظيفتا نظام الذهب مختلفتين فحسب ، ولكنهما تكونان أحيانا متعاكستين ؛ فإذا كان الذهب يستعمل كاحتياطى لغطاء العملة ، فمن البديهى ألا يكون قابلا للإصدار ، و بالعكس إذا كان الذهب قابلا 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 أثرا ؛ أما نظام الذهب الأهلى فلا يعدو أن يكون وسيلة غير فعالة لتحقيق ما يمكن تحقيقه لدرجة أكبر وأنسب بطرق كثيرة أخرى ، إذا كان هذا شيئا حتما ضروريا [1] . أما نظام الذهب الدولى فهو الوسيلة الوحيدة التى أمكن بواسطتها تحقيق ثبات أسعار الصرف لفترات طويلة ، ولهذا فلن نكرس وقتا طويلا لمناقشة نظام الذهب الأهلى ، بينما نخصص لنظام الذهب الدولى بقية هذا الكتاب .

نظام الذهب الأهلى

إن العلاقة بين كميات الذهب فى الدولة و بين 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 فى بقاء هذه العلاقة طوال أجيال عديدة ، مادعم الشائعة التى ما زالت قائمة والتى تقول بأن النقد لا يكون سليما صحيحا إلا إذا كان مستندا إلى أساس من الذهب ، حتى ولو كان هذا الأساس الذهبى رهين الخزائن أو حبيس الأقبية فلا يصل إلى أيدى الجمهور . فاليوم لا سبيل ولا وسيلة تمكن لأى فرد فى بريطانيا من أن يستبدل ورقة من فئة الجنيه بما يعادل قيمتها من الذهب ؛ والواقع أن قيمة الجنيه الورقى تتوقف أولا وأخيرا على قبول الناس له كنقود . ومع ذلك فإن ما يحمله الناس بالوراثة من جراثيم شائعة الغطاء الذهبى ما زال قويا حتى إذا ما سئل أحد الناس عن مصدر قيمة الجنيه الورقى لأجاب بأن هذا الجنيه الورقى يستند إلى أساس الذهب الذى يملكه بنك انجلترا . ولكن هذه الشائعة فى دور الاحتضار ، إذ من المعلوم أن احتياطى الذهب الذى كان يملكه بنك انجلترا قد انتقل كله إلى حساب موازنة الصرف [1] عند نشوب الحرب فى سنة ١٩٣٩ ليتسنى بذلك استخدامه فى الأغراض الخارجية . والآن (ربيع سنة ١٩٤٧) فلا تزيد قيمة الغطاء الذهبى لكل جنيه ورقى عن ½ من البنس ، ولكن مع ذلك لم تضعف الثقة فى النقد الورقى المتداول .

أما فى ظل الأوضاع الحديثة فإن الغرض المعقول الوحيد الذى يرمى إليه القانون من وراء النص على وجوب الاحتفاظ باحتياطى من الذهب فى مقابل النقد الورقى ، هو الحيلولة دون الإسراف فى إصدار هذه الأوراق ؛ ورغم ذلك فان هذا الغرض يمكن تحقيقه بوسائل كثيرة أقل تبذيرا وترفا من هذه الوسيلة ، نذكر منها على سبيل المثال الإجراء الذى كانت متبعا فى فرنسا قبل سنة ١٩١٤ والذى لا يبيح زيادة إصدار النقود الورقية عن حد معلوم ، بصرف النظر عن كمية الذهب التى تقابل هذه النقود ؛ ولكن الطريقة المثلى والأقرب إلى البداهة هى الامتناع عن مثل هذا التحديد بأية وسيلة ، وترك هذا الأمر لتقدير السلطات

---

(١) حساب موجود فى بنك انجلترا 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 فى الحساب ذاته — «اقتصاديات البنوك ص ٣٢» للدكتور عبد المنعم البيه .

النقدية وحكيم تدبيرها . هذا إلى جانب أن زيادة حجم النقد هى إحدى الظواهر التى تأتى متأخرة فى حالات التضخم بحيث تكون محاولة منع حدوث التضخم عن طريق الحد من زيادة النقد جد مشابهة لمحاولة وقف سيارة منحدرة من أعلى الجبل بإقفال مفتاح البترول . فإذا لم تمكن الثقة فى السلطات النقدية لدرجة تكفل امتناعها عن تحريك موجة التضخم ، فلا جدوى للحد من عرض النقود إلا التعجيل بوقوع أزمة مصرفية .

وليست وسيلة الاحتفاظ باحتياطى من الذهب لتنسيق عرض النقود وسيلة يشوبها الاسراف فحسب ، بل هى 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 الأهلى فى هذه الحالة على تثبيت حجم النقود ، ولكنه عندئذ سوف يدفعه إلى التقلب والاضطراب .

ومع عدم الاخلال بما ذكر فهناك من الأسباب ما يبرر إلى حد ما ، وجهة النظر القائلة بأن حجم الذهب الذى يستخدم كاحتياطيات لجميع أنواع النقود فى العالم كله ، ليس عرضة لتقلبات كبيرة ؛ فالذهب مادة معمرة لا تفنى ، ولذلك فإنتاج الذهب فى فترة قصيرة ليس إلا جزءا صغيرا جدا بالنسبة للكمية الموجودة منه ؛ فإذا كانت هذه الكمية تساوى عشرين مثلا لإنتاج الذهب السنوى ، وازداد هذا الإنتاج حتى بلغ الضعف ، فلن تربى الزيادة فى 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 احتياطى الذهب المستخدم فى الأغراض النقدية زيادة ونقصا وفق ميول من يكتنزون الذهب من رجال المال فى الغرب والأثرياء فى الشرق . فلو عمد هؤلاء وأولئك إلى إطلاق بعض ما يكتنزون لازداد حجم الاحتياطى النقدى الذهبى ، الذى لا بد أن يتناقص كذلك لو ازداد الميل إلى الاكتناز . وفوق هذا فإن الزيادة المطردة فى مستلزمات الحياة تتطلب زيادة مماثلة

فى عرض النقود ؛ فإذا لم تكن الزيادة النسبية السنوية فى كميات الذهب معادلة لمثيلتها فى حجم الطلب على النقود ، فسوف يؤدى مثل هذا التفاوت إما إلى زيادة أو نقص فى عرض النقود ، ومن ثم الى إنخفاض أو ارتفاع فى الأسعار ، الأمر الذى يثبته التاريخ النقدى فى القرن التاسع عشر كما جاء فى الفصل الرابع ؛ ففى الفترة بين ١٨٢٠ — ١٨٥٠ كانت الزيادة فى كميات الذهب ، أقل من مثيلتها فى الإنتاج ، ولهذا كانت الظاهرة الغالبة هى ميل الأسعار إلى الانخفاض رغم ارتفاع الأسعار فى سنين وانخفاضها فى أخرى أثناء هذه الفترة . ولقد كان لاكتشاف مناجم الذهب فى كاليفورنيا واستراليا بعد سنة ١٨٥٠ أثر فى زيادة إنتاج الذهب ، وعندئذ أخذت الأسعار فى الانخفاض ؛ ثم من سنة ١٨٧٣ كان إنتاج الذهب أقل من أن يجارى الزيادة فى الطلب عليه لأسباب أهمها قيام نظام الذهب فى بلاد عدة نخص بالذكر منها الأمبراطورية الألمانية وذلك لأول مرة فى تاريخها ، فازداد التنافس على الزيادة المحدودة فى عرض الذهب ، وكان هذا من أهم الأسباب التى أدت إلى وقوع الكساد الطويل فى السنين السبعين والثمانين من القرن التاسع عشر ، وثمة إلى انخفاض كبير فى الأسعار . وأخيرا فقد كان فى اكتشاف مناجم الذهب فى جنوب إفريقيا ، ثم استخدام وسائل أكثر كفاية لاستخراج الذهب ما دفع الأسعار مرة أخرى إلى الارتفاع[1] .

---

(١) يوجد بيان مسهب عن هذه الفترات فى كتاب « مقدمة فى 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 فى الأجل الطويل إلى عرض النقود الذى لا يتجاوز أثره مجرد وضع حدود لارتفاع هذه المستويات ، فالأسعار فى فترات التضخم تميل دائما إلى الارتفاع حتى يوقفها شىء ما تمثل فى تلك الأيام غالبا ، فى انكماش حجم الائتمان تبعا لنقص فى حجم النقود (أى انخفاض الاحتياطيات النقدية للمصارف الأعضاء) يرجع بدوره إلى قصور فى كميات الذهب (التى توجد فى البنك المركزى ممثلة للحد الأدنى الذى يقرره القانون) ولذا يكون أثر عرض النقود جد شبيه بوظيفة ضابط الفونوغراف ، فهو ليس السبب فى دوران الآلة بالسرعة التى تدور بها ، ولكنه يعمل فقط على أن لا تزداد هذه السرعة ! فاذا قل دفع =

وعلى هذا فليس هناك ما يبرر الاعتقاد بأن ربط قيمة النقود بالذهب سوف يحول دون تعرض حجم النقد لتقلبات متعمدة . ولقد كان فى الفترة بين سنتى ١٩٢٨ — ١٩٣٠ (حيث قضى الكساد الكبير على نظام الذهب فى الشكل الذى 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 فى مناجم الذهب المستغلة ، بينما كان الأمل فى اكتشاف مناجم جديدة ، من أى حجم أو أية كفاية ، ضعيفا ضامرا لدرجة جعلته أجدر بالأغفال فى اعتبار الجيولوجيين . وكان من الجلى وقتئذ أن الاحتياطى الذهبى لن تتيسير زيادته فى السنين الثلاثين والأربعين من هذا القرن ، زيادة توازى الزيادة فى حجمى الصناعة والتجارة . وكانت النتيجة لهذه الأوضاع هى توقع هبوط فى الأسعار وحلول فترة كساد .

ولكن الحوادث تمخضت عن شىء جد مغاير لهذا التوقع ! ففى بداية سنة ١٩٣١ تعرضت قيمة النقود فى العالم كله لنقص بالنسبة لقيمة الذهب ، إذ كانت قيمة الجنية الاسترلينى تقارب ربع أوقية من الذهب الخالص فانخفضت إلى أقل من $\frac{1}{4}$ أوقية منه ، كما أصبح الدولار لا يساوى فى القيمة إلا $\frac{3}{5}$ قيمة وزنه من الذهب ؛ وهكذا كان انخفاض الفرنك الفرنسى أكبر مما ذكر . وإذا كان الجنيه يساوى من الذهب قدرا أقل ، فإن أوقية الذهب لاشك تساوى قدرا أكبر من الجنيهات ولهذا ارتفع سعر الذهب فى لندن من مبلغ ٨٥ شلنا إلى مبلغ ١٧٢ شلنا للأوقية الواحدة ، الأمر الذى يفصح فى جلاء عن أن قيمة الذهب قد ارتفعت بنسبة كبيرة ، ولو أن الاحتياطات الذهبية العالمية بقيت كما هى دون أن يزداد وزنها شيئا . فإذا كان العالم فيما بين سنتى ١٩٢٨ — ١٩٣٠ قد توقع نقصا فى حجم الذهب ، فإن

= الزنبرك فسوف تقل السرعة رغم وجود الضابط . وهكذا أثر تحديد عرض النقود بتحديد عرض الذهب ، فهو لا يتعدى منع الأسعار من الارتفاع فوق مستوى معين ؛ ولكنه لا يستطيع أن يحول بينها وبين الهبوط !

المقصود كان توقع نقص فى الذهب بالنسبة لقيمته ، أو أنه كان نقصا فى الذهب يقاس بقيمة الذهب نفسه ، بحيث يصبح ارتفاع سعر الذهب كافيا بذاته لأن يحيل النقص المتوقع المخوف إلى زيادة حقيقية فى حجم الذهب . والواقع رغم ذلك ، هو أن ارتفاع سعر الذهب قد حقق زيادة فى إنتاجه ، لأن أجور عمال المناجم وغيرها من تكاليف إنتاج الذهب محددة ومقررة بالنقود ، لا بالذهب ، ولم تبلغ الزيادة النسبية فى نفقات الشركات منتجة الذهب نسبة الزيادة فى سعره ، ولهذا أصبح إنتاج الذهب عملا يدر ربحا كبيرا ، وأصبح من المستطاع استغلال المناجم قليلة الغلة التى لم يكن استغلالها مجزيا من قبل ، فارتفع إنتاج الذهب من ١٩½ مليون أوقية فى سنة ١٩٢٩ إلى ٣٩ مليون أوقية فى سنة ١٩٣٩ ؛ هذا فضلا عن أن الأوقية من إنتاج سنة ١٩٢٩ كانت تساوى ٨٥ شلنا وكان مجموع قيمة الكمية المنتجة فى هذه السنة حوالى ٨٣ مليون جنيه ، بينما كان سعر الأوقية فى سنة ١٩٣٩ هو ١٦٨ شلنا ، ولهذا بلغت قيمة الإنتاج فى هذه السنة حوالى ٣٢٨ مليون جنيه . وقد كان فى ارتفاع القيمة النقدية للذهب وفى زيادة حجم وقيمة الإنتاج السنوى منه ما أدى إلى زيادة الاحتياطيات الذهبية النقدية ، إذ عمل ارتفاع السعر على إغراء كثيرين ببيع حليهم وما يكتنزون من ذهب . ولذلك وفى غضون سنين عشر انقلب خطر قصور كميات الذهب إلى زيادة حقيقية ، بل وإلى فائض كبير فى حجمه !

وبعد ، فإن هذا الانقلاب المفاجىء يكفى بذاته للدلالة على أن مجرد اتباع قوانين تحدد العلاقة بين حجمى النقود والذهب ، لا ينطوى على ضمان استقرار وثبات حجم النقود المتداولة . ولقد استعملت بين فترة وأخرى طرق شتى لتحقيق درجة أكبر من الاستقرار فى القوة الشرائية للذهب ، وتبعا لأنواع النقود المستندة إليه ، بحيث لم تبرأ إحدى هذه الطرق من الالتجاء بعض الشىء إلى أحوال العرض والطلب على الذهب . فطالما كان من اللازم الاحتفاظ بقدر معين من الذهب فى مقابل العملة ، فسوف يكون الطلب على الذهب جزءا من الطلب

على العملة ، ويكون هذا بدوره جزءا من الطلب على النقود ؛ ولا شك فى 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 يبغى الأفراد الاحتفاظ بها فى شكل نقدى (لأن قيمة

النقود = $\frac{\text{مجموع الدخل الأهلى} \times \text{الجزء الذى يحتفظ به منه نقدا}}{\text{عدد وحدات النقود}}$ كما سبق القول فى

الفصل الرابع) . ويمثل عرض الذهب الكمية 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 نتوسل 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 تتعرض 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 الكمية 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 مكامنه ، ولكنه يعنى بتنسيق شىء 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 ، والتى يمكن أن تحول من بنك مركزى إلى آخر بدلا من إرسال الذهب . ويصبح فى مقدور هذه السلطة الدولية عندئذ أن تصدر من هذه الشهادات مايزيد أو ما يقل عن قيمة الذهب الذى فى حوزتها ، بحيث توفر عرضا موافقا للذهب الذى يستخدم فى الأغراض النقدية . ولكن سوف تظل مثل هذه الخطة فى نطاق التفكير النظرى و بدون قيمة عملية طالما تمسكت كل دولة بسيادتها ولم تبرأ من الريبة بغيرها من الدول ، وطالما بقى الذهب محتفظا بقيمته العالية وسلطانه 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 مركزى عن شىء من الذهب الذى فى حوزته اليوم . وإذا مالقى هذا الاقتراح قبولا لدى كل من يعنيهم الأمر فإنه قد يحل مشكلة النقص فى موارد الذهب ، إلا أنه سوف يبقى عديم الأثر حيال زيادة كبيرة فى عرض الذهب قد لا تكون أقل ضررا باستقرار وثبات قيمته .

وتتلخص الوسيلة الثانية فى إيجاد سعر متغير للذهب يمكن أن يساير قيمته المتغيرة ، الأمر الذى يمكن أن يتم بطريقة دولية كذلك ؛ ولكن أهم ما فى هذه المحاولة بالنسبة للمشكلة ، أنها ميسرة لكل بلد على حدة . وأشهر ماعرف من هذا النوع هو طريقة الاقتراح المسمى «باقتراح الدولار السلعى : Commodity Dollar» الذى تقدم به الأستاذ « إيرفنج فيشر » منذ سنين طويلة ، والذى تبنته الحكومة الأمريكية لبضعة شهور فى سنة ١٩٣٣ كأساس لسياستها النقدية . ومؤدى هذا الاقتراح هو أن انخفاض المستوى العام للأسعار بنسبة ١ ٪ يعادل تماما ارتفاع قيمة الذهب بنفس النسبة ، الأمر الذى يمكن عندئذ تسويته بزيادة سعر الذهب بنسبة ١ ٪ . وبهذا يمكن أن نبين عن ارتفاع قيمة الذهب ، بارتفاع فى سعر الذهب ذاته ، بدلا من انخفاض فى بقية الأسعار الأخرى .

ورغم مافى هذه النظرية من جاذبية لبساطتها ودقتها إلا أنه ليس هناك مايبعث على الاعتقاد بتطبيقها . وعلى ذلك فالطريقة الوحيدة التى يصبح فيها ارتفاع سعر

الذهب فعالا ، هى زيادة قيمة الاحتياطيات الذهبية فى البنوك المركزية بحيث يتيسر لها إصدار كميات أكبر من النقد . ولكن من الناحية الأخرى فإن حركات الأسعار فى الأجل القصير لا تتوقف ، أو لا تتوقف كثيرا ، على عرض النقود ؛ ففى فترة مثل فترة الكساد الكبير بين سنتى ١٩٣٠ — ١٩٣٣ قد تأخذ الأسعار فى الهبوط بينما تكون كمية النقود آخذة فى الزيادة . وإذا كان صحيحا أن هبوط الأسعار لا يختلف فى معناه عن ارتفاع قيمة الذهب ، إلا أن هذا لا يعنى أن ارتفاع قيمة الذهب هى سبب انخفاض الأسعار ، إذ سبق القول فى الفصول السابقة أن الأسعار قد تنخفض لأسباب ترجع إلى العلاقات المركبة بين الادخار والرأسمال ، هذه العلاقات التى تكاد تكون مقطوعة الصلة بعرض النقود . هذا نقد نظرى تمخضت عنه التجارب التى قامت بها الولايات المتحدة الأمريكية فى الفترة التى عمدت أثناءها إلى تطبيق فكرة « الدولار السلعى » .

وثمة اقتراح أخر لقى اعتبارا وتدعيما لفترة طويلة سابقة تمثل فى استخدام نظام المعدنين : Bimetallism أى الذهب والفضة كوسيلة لتثبيت قيمة الذهب أو لتجنب نقصه بعبارة أدق . فمنذ قرنين كانت الفضة هى المعدن السائد فى سك النقود ، وما زال للفضة وللنقود لفظ واحد يعبر عن كليهما حتى اليوم فى اللغة الفرنسية . أما نظام الذهب أو نظام المعدن الفرد ، فقد استقر أولا فى بريطانيا ، ثم فى البلاد الكبيرة الأخرى تدريجا فى غضون القرن التاسع عشر رغم وجود من كانوا يعارضون ويأسفون لإبعاد الفضة ، ويطالبون باستبقاء هذا المعدن حيث هو فى 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 لتفادى هبوط الأسعار وما يصاحبه من كساد . ولهذا يبدو « نظام المعدنين » شيئاً مرغوباً فيه لكل هؤلاء الذين يعانون أبلغ الضرر من انخفاض الأسعار فى مثل هذه الأوقات ، وهؤلاء هم فى 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 جرأة تدعمها البلاغة وقوة الخطابة « أن تعذب الإنسانية وأن تلقى حتفها فوق صليب من ذهب ! »

ولم يكن هذا الاقتراح قائماً على أن تحل الفضة كليا 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 (ولقد 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 مثلا) 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 دائما إما أعلى أو أدنى من سعر الفضة فى مختلف بلاد العالم ؛ فإذا كان السعر فى أمريكا أقل منه فى البلاد الأخرى فان هذه البلاد سوف تأخذ فى إرسال الذهب إلى أمريكا لاستبداله بالفضة هناك ، وهكذا سوف تنفد الحكومة الأمريكية كل ما تملك من فضة . أما إذا كان

سعر الفضة أعلى ، فإن بلاد العالم سوف تقبل على بيع الفضة فى أمريكا وشراء الذهب منها حتى تنضب مواردها الذهبية . وقد يكون « نظام المعدنين » أكثر توفيقاً ونجاحاً إذا ما استخدم فى العالم كله ؛ وحتى فى هذه الحالة فسوف يؤدى ثبات النسبة بين قيمة المعدنين إلى جعل استخراج أحدهما أكثر ربحاً من استخراج الأخر فى أى وقت . وفضلا عن قصور « نظام المعدنين » لأن يكون حلا عاما شاملا 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 ثباتا وتدعيما من الأساس الذهبى وحده[1]

لقد انخفضت قيمة الفضة انخفاضا كبيرا بالنسبة لقيمة الذهب منذ استغنى عن الفضة كمعدن تسك منه العملة ، إذ كانت النسبة بين قيمة كل من الذهب والفضة هى ٨٢ : ١ فى نهاية سنة ١٩٣٢ ، بينما كان اقتراح « بريان » يرمى إلى جعل هذه النسبة ١٦ : ١ فى سنة ١٨٩٦ ، ولقد اتخذت بين سنتى ١٩٣٣ ، ١٩٣٤ إجراءات ، وخاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية ، كانت تهدف إلى رفع سعر الفضة بحيث أصبحت النسبة بين سعرى الذهب والفضة ٧٠ : ١ تقريبا فى نهاية سنة ١٩٣٤ ، ثم أخذت قيمة الفضة فى الانخفاض حتى غدت هذه النسبة قبيل

---

(١) اقترح « مارشال » تخطيا لهذه العقبة ، شيئا 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 فى شكل سبائك خليط من المعدنين « ملغمية » يقدر ثمنها بواقع أوقية من الذهب وعشر أوقيات من الفضة فرضا ، ويلتزم البنك المركزى 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 تبيح تفاوتا حرا بين الأسعار النسبية لكل من الذهب والفضة ، على شريطة أن يظل السعر المتصل لها « سعر الملغميات » ثابتا . ويمكن وفق هذه الطريقة الانتفاع بالعرض المتصل للمعدنين كقاعدة لكل نقود العالم . وإذا كان لامناص من وجود قاعدة معدنية للنقد مع احتمال وجود نقص فى 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 فى سنة ١٩٣٩ ٩٦ : ١ . ولم تكن هذه التقلبات ذات أثر ملحوظ فى معظم بلاد العالم حيث الفضة معدن عادى 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 الطبيعى أن يتفاوت سعر الصرف بين النقد الصينى وكل نقد يقوم على قاعدة الذهب بقدر تفاوت النسبة بين قيمة الفضة وقيمة الذهب ، ولذا أخذت قيمة النقد الصينى فى هبوط مستمر حتى سنة ١٩٣٣ ، ومن ثم ارتفعت ارتفاعا كبيرا . وكان على الصين أن تعانى أولا آثار انخفاض قيمة العملة ، ثم آثار ارتفاعها : وكلتا الحالتين سواء فى بعث الاضطراب إلى الأوضاع الاقتصادية ، ولو أن ارتفاع قيمة العملة ، أشد ضررا . ولقد منيت الصين من جراء الكساد الذى اصطنعته فى سنة ١٩٣٣ بأضرار تربى بكثير على الفوائد التى جنتها 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 الذى ثبتت قيمته حتى سنة ١٩٣٩ على أساس قيمة الجنيه الاسترلينى .

وعلى ذلك نجد أنفسنا حيال اقتراحات متعددة لتوفير قاعدة معدنية ثابتة يقوم عليها « نظام الذهب الأهلى » : فهناك مؤسسة دولية لإنتاج الذهب ، أو إصدار « شهادات الذهب » بواسطة سلطة دولية ، ثم اقتراح « الدولار السلعى » ، ونظام المعدنين ، وأخيرا « نظام المعدن الخليط » ؛ ولكن كل هذه المقترحات يشوبها جميعا نقص مشترك أساسى يتمثل فى أنها لا تجدى ولا تسعف فى أشد الأوقات حاجة إليها ، لأنها جميعا تقوم على « نظرية الكمية » أى على الاعتقاد بأن الأزمات الدورية ترجع أسبابها إلى التقلبات التى تتعرض لها كمية النقود ، وعلى أن المبدأ الأول الذى يمليه الرشد الاقتصادى هو توفير الثبات والاستقرار فى عرض النقود ، الأمر الذى لا يتجاوز التفكير السحطى البسيط كما يتضح مما عرفنا فى الفصول السابقة . وإذا كان صحيحا أن الكساد 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 الأهلى 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 والريبة 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 لكمية 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 لا سببا . يتضح مما ذكر أن كل وسيلة يقصر أثرها على كمية العمله وحدها . لن تكون ذات قيمة كبيرة فى توفير حالة عامة من الاستقرار النقدى والاقتصادى .

وبعد كل هذا فهل هناك ما يبرر الاحتفاظ بنظام الذهب الأهلى ؟ من المستطاع أن نجد مبررا لذلك فى العلاقات التى تربط بينه وبين « نظام الذهب الدولى » فهناك جزء هام من « نظام الذهب الدولى » كما سنرى بعد ، يتمثل فى أن السلطات النقدية فى أى بلد تعمد إلى تضييق نطاق الائتمان فى حالة نزوح الذهب منه توخيا لانخفاض الأسعار ، كما أنها تعمد 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 ،

لكان هذا وسيلة من بين الوسائل التى تسفر عن نتائج صحيحة يجب أن تترتب على إصدار الذهب . ولقد كانت هذه الوسيلة فعالة فاصلة فى الأيام السالفة عند ما كانت العملة تمثل الجزء الأكبر من عرض النقود ، وكانت العمله الذهبية آنئذ هى السائدة فى التعامل ، إذ كان أى انكماش فى حجم العملة الذهبية ، يعنى انكماشا مماثلا فى عرض النقود ؛ ولكن إذ ما خطونا إلى النظم النقدية الحديثة لاتضح أن هذا التبرير ذاته يعانى نفس العيب الذى عرضنا له منذ برهة ، لأنه ينطوى بطبيعته على قبول « نظرية الكمية » ، ثم يفترض أن التقلبات التى تطرأ على حجم احتياطيات الذهب لا بد وأن تسفر عن تقلبات مماثلة فى عرض النقود ! إنه من الغباء أن نبقى على « نظام الذهب الأهلى » لمجرد المساعدة العشوائية التى يقدمها بهذه الطريقة إلى « نظام الذهب الدولى » حتى على فرض وجوب الاحتفاظ بهذا النظام الأخير . وفضلا عن هذا فإن هذين النظامين متعارضان يعيق كل منهما عمل الأخر ، طالما كان الاحتفاظ بالذهب كاحتياطى فى مقابل العملة المتداولة ، يقلل من كميته القابلة للإصدار .

طالما كان للذهب معنى قدسى فى النفوس ، وطالما كانت عامة الناس أكثر ثقة فى النقود ذات الغطاء الذهبى ، وطالما كان الذهب وفيرا لدرجة تيسر وجود هذا الغطاء لكل بلد ، فقد كان هناك أيضا من المبررات النفسية القوية ما أوجب الاحتفاظ « بنظام الذهب الأهلى » ؛ ولكن مستلزمات حربين عالميتين فوق ما منى به العالم من اضطرابات اقتصادية فى عهده الأخير ، قد اكتسحت هذه المبررات وقضت عليها ، فقد اضطر معظم بلاد العالم لأن يعبأ احتياطياته الذهبية ويبيعها ليشترى فى مقابلها عتادا حربيا ، وكان على مواطنيها أن يرتضوا عملة ورقية غير ذات غطاء ذهبى ، كما اكتشف الناس أن مثل هذه العملة الورقية ليست أقل أهلية للثقة والاطمئنان إذا ما نهجت السلطات النقدية نهجا قويما رشيدا فى إصدارها . وهكذا دخل « نظام الذهب الأهلى » فى دور الاحتضار بحيث يموت ميتة طبيعية ، فيزداد حجم الذهب ويشتد ساعده فى أداء رسالته الأخرى الممثلة فى تنسيق العلاقات بين نقود الدول المختلفة .

نظام الذهب الدولى

إن أهم ما يعنى به « نظام الذهب الأهلى » هو حجم النقود أولا ثم التأثير على مستويات الأسعار داخل البلاد ، بينما يعنى « نظام الذهب الدولى » 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 أبيح تداول نقود ورقية إلى جوار النقود الذهبية . فكان لزاما إن 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 يفضله عن النقد الورقى ، ولكن لمجرد إرسال الذهب إلى الخارج .

وهكذا كانت الحال بالنسبة للوظائف الدولية التى يؤديها « 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 لتكون 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 التعقد إلا عندما أصبحت النقود الائتمانية تمثل قدرا كبيرا من عرض النقود . كذلك لم يكن من المستطاع أن يختل سعر الصرف بين قيمة جنيه استرلينى وديعة فى لندن ، وقيمة دولار وديعة فى نيويورك

إلا بين حدى الذهب ، طالما كانت الودائع المصرفية فى البلدين قابلة للصرف بالذهب عند سعر محدد ؛ ولكن هذا الاستقرار بين أسعار الصرف لم يعد آليا طبيعيا منذ 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 لا تتجسد فى مادة من المواد ، فليست قابليتها للصرف بالذهب أمرا آليا طبيعيا ، ولا أمرا بديهيا نسلم به فرضا . ولهذا فسوف نعالج ونناقش فيما يأتى وسائل مختلفة يجب اتباعها وتطبيقها توكيدا لضرورة 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 ½ ٪ 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 بديلتين لتحقيق توازن أسعار الصرف

لإشباع كل طلب يتحول من سوق الصرف إلى سوق الذهب . فإذا لم تكن هذه الحقيقة موكدة 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 ييسر لهم الحصول على ٤,٨٥ دولار مقابل جنيه استرليني واحد، فإنهم قد يفضلون البقاء فى سوق الصرف ليتنافسوا مع غيرهم ممن يعرضون جنيهات استرلينية فى مقابل دولارات ، مما يؤدى إلى زيادة عرض الاسترليني ويؤدى بالتالى إلى انخفاض سعر الصرف إلى ٤,٨٤ دولار أو أقل من هذا ! إنهم لا شك فى حاجة إلى مايوكد لهم ، لا إمكان الحصول على وزن ١١٣ حبة من الذهب مقابل كل جنيه استرليني فى لندن فحسب ، بل و إمكان الحصول على نفس هذا الوزن من الذهب مقابل ٤,٨٦ ٣/٤ دولار فى 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 تفاوتا غير كبير وغير مستمر ، الأمر الذى يجب أن تنبه إليه حركات الذهب بين مكان وآخر . وعلى هذا فلو حدث فى أحد الأيام العادية فى ظل نظام الذهب إن كان الطلب على الدولار فى مقابل جنيهات استرلينية بين حدى الذهب (٤,٨٤ دولار إلى ٤,٨٩ دولار لكل جنيه استرليني) أكبر من عرض الدولار فى مقابل جنيهات استرلينية ، لكان فى استطاعة بنك انجلترا بسهولة أن يغطى زيادة الطلب هذه بعرض كمية مناسبة من الذهب إذ قلما كانت قيمة الذهب الذى يعرضه هذا البنك فى مثل هذه الحالة تزيد عن بضع مائة ألف من الجنيهات الاسترلينية . وقد يحدث مثل هذا الطلب فى اليوم التالى ويمكن تسويته كذلك ، كما يمكن أن يغطى كل يوم لبضعة أسابيع ؛ ولكن بنك انجلترا لا يستطيع أن يواجه مثل هذه الأحوال كل يوم إلى ما لا نهاية ، طالما

كان لحجم احتياطياته الذهبية حدود . هذا ولا يتعرض البنك كثيراً لضائقات الاستمرار فى شراء الذهب ، ولو أنه يتعرض لها أحيانا . فإذا كان على بنك انجلترا أن يشترى ذهبا يوما بعد يوم ، فإنه سوف يحبس كميات متزايدة من موارده فى الذهب الذى لا يغل فائدة تساعد على تغطية نفقاته ، بدلا من أن يقتنى بهذه الموارد أنواعا 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 الاسترلينى التى لا يتسنى لسوق الصرف أن تغطيها بمواردها من الاسترلينى عند أسعار الصرف المحددة . ومن الجلى أن اطراد زيادة الاحتياطى الذهبى أقل ضرراً من اطراد نقصه . وهناك حادث فرد يعتبر حادثا فذا ، إذ شكا بلد واحد تخمة الذهب لدرجة جعلته يرفض قبول أية كمية أخرى من الذهب (هكذا كانت حال السويد فى غضون الحرب من ١٩١٤ — ١٩١٨) ، بينما أغلب الحالات تتمثل فى عكس ذلك إذ يرفض معظم البلاد دفع الذهب فى مقابل أى شىء آخر ، لندرة مواردها من هذا المعدن . وعلى ذلك نستطيع القول بأن الوسيلة الوحيدة للاحتفاظ بقابلية صرف النقود بالذهب والذهب النقود ، هى أن يكون كل من العرض والطلب لأى نقد متعادلين فى سوق الصرف ، بحيث يمكن أن تغطى كل زيادة طارئة مؤقتة فى 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 توكد إمكان تصحيح الأوضاع إذا ما اضطرب التوازن بين العرض والطلب . وهنا نعود إلى ذكر ما سبق فى خلاصة الفصل السابع من أن كلا من العرض والطلب لأية عملة يتوقفان فى الأجل الطويل على العلاقة بين الأسعار والنفقات فى البلد صاحب هذه العملة ، وبين الأسعار والنفقات فى البلاد الأخرى . فإذا كانت الأسعار فى بلد ما أعلى بكثير من الأسعار فى غيره ، فإن الطلب على عملة

ذلك البلد سوف يتلاشى ، بينما يزداد عرضها ، الأمر الذى يؤدى فى ظل « نظام الذهب » إلى نزوح الذهب من هذا البلد نزوحا مستمرا متزايدا . و بالعكس 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

ولكن لاشك فى أن كل إجراء اتخذ للتأثير فى اتجاه الأسعار ، كان يحتاج الى بعض الوقت لكى يحقق الغرض المقصود منه ، وكان لابد من اتخاذ خطوات أخرى فى هذه الأثناء لوقف تيار الذهب . ولقد سبق أن عرضنا فى الفصل السابع لعوامل مؤقتة 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 ؛ ولكن تبقى بعد هذا حركات الرأسمال ! ولقد سبق القول فى الفصل السابع بأن أثر هذه الحركات لا يمكن أن يكون دائما مستمرا ، ولكنه 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 البطىء الدائم فى مستويات الأسعار

فإذا ما أصبح البنك المركزى مواجها لحالة نزوح الذهب إلى الخارج ، فعليه أن يحرك كل الأسباب التى تؤدى 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 . ورغما عما ذكر فى الفصل السادس من أسباب تكفى

لأن تبعث الريبة فى مدى نجاح محاولات البنك المركزى للتأثير فى مستويات الأسعار ، فإنه من المؤكد أن زيادة سعر البنك وتضييق نطاق الائتمان سوف يؤديان إلى خفض الأسعار . وكذلك يؤثر رفع سعر البنك فى سوق الرأسمال ، إذ يؤثر هـذا مباشرة فى سعر الفائدة على القروض قصيرة الأجل مثل القروض تحت الطلب ، وسعر خصم الـكمبيالات وأذونات الخزينة وغيرها ، وعندئذ يوجد ميل مباشر للموارد الموظفة فى مثل هذه الأصول أن تنتقل إلى حيث يكون سعر البنك أعلى . وعلى ذلك فإذا ما ارتفع سعر البنك فى لندن ، فسوف تعود إليها جميع الموارد البريطانية الموظفة فى نيويورك وباريس وغيرها من المراكز المالية ، كما ستجد المصارف الأجنبية فى لندن مركزا أصلح وأوفق لتوظيف الفائض من رأسمالها ، وسوف يؤدى تدفق هذه الموارد على لندن إلى زيادة الطلب على الاسترليني وتوقف خروج الذهب . وعند ما كان جزء كبير من تجارة العالم يمول بكمبيالات مسحوبة على لندن وذلك فيما قبل سنة ١٩١٤ فقد كان أى ارتفاع فى سعر الفائدة فى سوق الخصم بلندن يؤدى مباشرة إلى نقص عدد الـكمبيالات 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 الذى تغله الاستثمارات طويلة الأجل ، ففى الغالب أن يسفر ارتفاع سعر البنك عن انخفاض فى قيمة الأوراق المالية التى تصدرها الحـكومة البريطانية ، وبهذا يزداد سعر الفائدة عليها . ولقد عرفنا فى الفصل السادس أن هناك عقبات كثيرة تعترض تسلل ارتفاع سعر الفائدة إلى جميع زوايا السوق المالية ، ولـكن هذا لا ينفى أن أسعار الفائدة المختلفة تميل إلى الارتفاع مع ارتفاع سعر البنك . فعندما كان سعر الفائدة فى لندن آخذا فى الارتفاع ، كان على المقـترضين أن يعرضوا دفع سعر فائدة أعلى حتى يتسنى لهم تحقيق عقد القروض المطلوبة فى لندن ، وكان من الطبيعى 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 التى تعقد للخارج ، وعندئذ يمكن القول بأن ارتفاع سعر البنك المتصل يتضييق نطاق الائتمان يؤدى إلى نتائج ثلاث : وأولى هذه النتائج وأسرعها هى اجتذاب الأرصدة المصرفية قصيرة الأجل (أى زيادة الطلب على النقود) ، والثانية هى الحد من القروض الأجنبية (انكماش عرض النقود فى سوق الصرف) ؛ أما الثالثة وهى التى تأتى متباطئة متمهلة فهى دفع الأسعار إلى الهبوط ، أى 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 الخارجى 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 لا شك عوامل معاكسة تعطل عمله فى نواح كثيرة ولا ريب فى أنه من السهل أن نتصور أوضاعا يقصر حيالها تغير سعر البنك عن أن يؤدى إلى النتائج السابق ذكرها ، كأن نفترض مثلا أن سوق لندن تداخلها ريبة فى أن النظام المصرفى سوف يتعرض لاضطرابات ، أو أن نظام الذهب سوف يوقف العمل به قريبا ؛ ففى مثل هذه الأحوال لن يجدى رفع سعر البنك فى زيادة الطلب على الاسترلينى ، فلن تغرى زيادة ١ ٪ أو ٢ ٪ فى السنة بالإبقاء على الاحتياطيات قصيرة الأجل ، إذا كانت هناك خسارة رأسمالية متوقعة تتراوح بين ٢٠ ٪ — ٣٠ ٪ ؛ وكذلك فلن تؤثر مثل هذه الزيادة فى سعر البنك فى زيادة استثمار الرأسمال لأجل طويل ، ولن يجد بلد يقف على شفى الأزمات من يقرضه ؛ بل أن الانجليز والأجانب سوف يتسابقون لسحب الرأسمال من هذا البلد قبل وقوع الأزمة !

وقد يعتبر رفع سعر البنك عندئذ كنذير باقتراب العاصفة ويعمل على اشتداد موجة هروب الرأسمال إلى الخارج .

ولذلك فالواجب أن نعتبر نظام الذهب كنظام صالح فى الأوقات العادية ، إذ لا يجدى إلا حيث تكون الأشياء الأخرى مستقرة ساكنة . ولا شك فى أن هذا النظام كان له أثره ونتائجه قبل سنة ١٩١٤ فى بريطانيا العظمى وفى غيرها من البلاد التى احتفظت بأسواقها مفتوحة . وكان نجاح نظام الذهب أنئذ راجعا فى الغالب إلى أن فترة ما قبل الحرب العالمية الأولى كانت « فترة عادية » لم تشهد حركات كبيرة لانتقال الذهب بين مختلف الدول ، فضلا عن أن هذه الحركات كانت حركات متزنة رتيبة ، ولم تكن حركات المضاربة التى تعبث بأوضاع الذهب فى الأجل القصير معروفة فى هذه الفترة . ولم تمر بعد سنة ١٩١٤ سنة واحدة لم تكن فيها عملة إحدى الدول الكبيرة محطا للشك والريبة ، بينما كانت غالبية أنواع العملة قبل ذلك فوق كل شك وريبة ؛ ولم تكن لندن فى تلك الأيام أكبر مركز مالى فى العالم فحسب ، بل كانت العاصمة المالية للعالم دون منازع ؛ فكانت المدفوعات والتسويات المالية الدولية التى تتم فى لندن أضعاف مثيلاتها فى أى مركز مالى آخر . ورغم هذا فقد كان احتياطى الذهب فى بنك انجلترا وقتئذ أقل بكثير من الاحتياطى الذهبى فى فرنسا أو فى الولايات المتحدة الأمريكية ، ولهذا لم يكن يمثل إلا نسبة ضئيلة جدا من حجم الاحتياطات التى كان يجب أن تحتفظ بها البنوك المركزية التى اتبعت نظام الذهب فيما بين الحربين العالميتين [1] . ولكن بنك

(١) كان احتياطى الذهب فى بنك انجلترا مسنة ١٩١٣ حوالى ٣٥ مليون جنيه ، رصد منها حوالى ١٠ مليون جنيه لمواجهة طلبات إصدار الذهب . وفى ٣١ مارس سنة ٩٣٩ كان مجموع قيمة ما يملك بنك انجلترا والحكومة البريطانية من الذهب حوالى ٥٦٠ مليون جنيه ، كان منها حوالى ٢١٠ مليون جنيه كاحتياطى للنقود الورقية المتداولة ، بينما كان الباقى وقدره ٣٥٠ مليون جنيه معدا لمواجهة حركات الإصدار ؛ ولكن هذا التقسيم كان لا يعدو الشكل فقط ، إذ كان فى استطاعة وزارة المالية أن تحول الذهب من قسم إلى الآخر . وعندما نشبت الحرب فى سنة ٩٣٩ أصبحت كل احتياطيات الذهب قابلة للاصدار . ونستطيع أن نتمثل من هذه الأرصدة الضخمة التى كانت معدة للاصدار قبل نشوب هذه الحرب ، مدى التضخم البالغ الذى بلغته سعة سوق النقد الخارجية بين الفترتين السابقتين لهاتين الحربين .

انجلترا وجد أن سلاح سعر البنك — الذى لم يكن مدعما بسياسة السوق المفتوحة حتى قبيل نشوب الحرب فى سنة ١٩١٤ مباشرة — لم يكن كافيا ليحول دون نقص أو زيادة هذا الاحتياطى الذهبى بنسبة كبيرة فى الحالتين .

ولهذا كانت القاعدة المثلى لنظام الذهب هى : توسيع نطاق الائتمان فى حالة دخول الذهب ، وتضييق نطاقه فى حالة خروج الذهب من البلاد ؛ ولكن البنك المركزى 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 ضربا من الغباء ؛ فمثلا كان الهبوط الموسمى الذى يتعرض له الاسترلينى فى الخريف مصحوبا غالبا بظاهرة خروج الذهب من البلاد قبل الحرب ١٩١٤ — ١٩١٨ ، وكان الذهب يعود بالتالى عند ما يشتد أزر الاسترلينى فى الربيع ؛ فليس لزاما فى مثل هذه الحالة أن ينكمش حجم الائتمان فى الخريف وأن يتمدد فى الربيع ! ولكن إذا كانت حركة الذهب لا ترد إلى أسباب موسمية أو مؤقتة ، فلن يتسنى للبنك المركزى أن يتجاهل هذه القاعدة ، إلا على حساب الغرم الذى سوف يلزمه باتباعها بعد ذلك .

ونجد فى فجر التاريخ النقدى الحديث ، عند ما كانت العملة الذهبية تمثل الجزء الأكبر من عرض النقود ، أن حركات الذهب كانت ذات أثر آلى على أوضاع الائتمان الأهلى ، إذ كان تصدير الذهب لا يخرج عن كونه انكماشا فى عرض النقود . وحتى سنة ١٩١٤ كان معظم الناس يعتبرون هذا الأثر آليا لما كان بين الذهب وعرض النقود من علاقة وثيقة . ولقد كانت الاحتياطيات الذهبية الفائضة لدى بنك انجلترا صغيرة لدرجة كان يضطر حيالها رعاية لقدرته على الدفع ، لأن يرفع للحكومة مباشرة تقريرا عن كل دفعة كبيرة تسحب من هذه الاحتياطيات . وفضلا عن هذا فقد كانت هذه الاحتياطيات عرضة للتناقص من طريقين : فإذا كانت الأسعار آخذة فى الارتفاع فى انجلترا بأسرع مما ترتفع به الأسعار فى غيرها من البلدان ، فسوف يوجد الميل لخروج الذهب ؛ وكذلك أيضا يوجد ميل آخر

لطلب الذهب من بنك انجلترا لزيادة العملة الذهبية المتداولة والتى تحتفظ بها المصارف التجارية فى خزائنها ؛ وعلى العكس إذا كان انخفاض الأسعار فى انجلترا أسرع منه فى غيرها فسوف يتدفق الذهب على بنك انجلترا من طريقين : من الخارج ومن الشعب البريطانى ، ولذلك فمن مصلحة بنك انجلترا أن لا يسمح لأية حركة من حركات الذهب أن تستمر أكثر من بضعة أسابيع : لقد كان مضطرا لأن يتبع القاعدة المثلى لنظام الذهب بطريقة إن لم تكن آلية ، فهى لا يعوزها المظهر الآلى .

لقد كان نظام الذهب نظاما مرموقا أدى رسالته على أحسن وجه فى الأحوال التى سادت العالم قبل سنة ١٩١٤ إذ كان استقرار أسعار الصرف لا يتطلب إلا القليل من الجهد وإعمال الروية حتى لأمكن اعتبار هذا الوضع وضعا طبيعيا ؛ ومع أن النظم الاقتصادية فى مختلف البلدان لم تكن أقل تفاوتا مما هى اليوم ، فقد كانت سرعة التقدم الاقتصادى فى أمريكا آنئذ مختلفة عن مثيلتها فى انجلترا تماما كما تختلفان اليوم ؛ ولكن أمكن بواسطة نظام الذهب الدولى أن يشمل كل هذه النظم الاقتصادية المختلفة نظام نقدى وجهاز أسعار كانا جد متقاربين ومتشابهين حتى ليمكن اعتبارهما بحق نظامين دوليين . وقد كان يبدو نقد كل دولة وكأنه فرع أو نوع من النقد الدولى : من الذهب ؛ كذلك كان يبدو كل نظام اقتصادى وكأنه جزء فى عالم متصل مشتبك المصالح . وإلى الذكرى الباقية لهذا التوازن والتوافق اللذين سادا بين مختلف أنواع النقد فى العالم ، يرجع أصل الفكرة والعقيدة التى ينادى بها الآن كثير من رجال المال والسياسة ، والتى قوامها أن عود نظام الذهب كفيل بإعادة وبخلق أحوال مماثلة للتوازن والتوافق فى عالم اليوم .

ولكن نظام الذهب لا يعمل ولا يؤتى أكله إلا إذا كرسنا له كل شىء ؛ فعلى البنك المركزى أن يوقف جهوده للعمل على استقرار أسعار الفائدة ، وأن يكون على أهبة العمل : توسيع نطاق الائتمان عندما يأتى الذهب إليه من الخارج ، وأن يضيق نطاق الائتمان عند ما يأخذ الذهب فى التسلل إلى الخارج عن طريق

الإصدار . وقد يجيء انكماش حجم الائتمان الذى يدعو إليه تصدير الذهب فى وقت يربى فيه حجم الاستثمار على حجم الادخار ، وعندئذ يكون هذا الانكماش أمرا مرغوبا فيه ؛ ولكنه أيضا قد يجيء فى وقت آخر بحيث يكون ضارا سيء العاقبة . وقد تكون زيادة الائتمان فى وقت مناسب منشطة لعمليات الاستثمار وقد تجيء فى وقت غير مناسب ؛ ولكن ليس معنى هذا أن يكون البنك المركزى ملزما باتباع هذه القاعدة وتطبيقها تطبيقا قاصرا غير رشيد ، أو يكون ملزما بأن يقف حذره ورعايته على رصيده الذهبى وحده ، ولكنه يعنى أن يكون الهدف الأكبر لكل جهوده الإبقاء على قابلية نقوده للصرف بالذهب ، وعليه أيضا أن يتابع غير هذا من الأهداف طالما كانت لا تتعارض مع قابلية الصرف بالذهب . وهذا يعنى من الناحية العملية أن البنك المركزى لا يستطيع أن يرفع عينيه من النظر إلى رصيده الذهبى كى يتطلع الى أفاق أخرى مثل تثبيت الأسعار أو الرقابة الاقتصادية إلا فى حالتين هما : إذا كان يملك من الذهب ما يقيه كل ريبة وخوف ، أو إذا كان من محاسن الصدفة أن تكون السياسة الصحيحة للابقاء على قابلية الصرف بالذهب متفقة مع سياسة المحافظة على استقرار الأسعار ، أو مع غيرها من السياسات التى تحقق أهدافا أخرى !

وقد يبدو لأول وهلة أن مثل هذا التوافق السعيد ليس نادراً فى الأحوال النقدية ، إذ لا يعمد البنك المركزى إلى تضييق سعة الائتمان إلا عند ما يكون الذهب آخذا فى التسرب إلى الخارج ؛ والذهب لا يخرج من البلاد إلا اذا كانت الأسعار مرتفعة لدرجة كبيرة ! و بعكس ذلك يعمد البنك المركزى الى توسيع دائرة الائتمان عند ما تنخفض الأسعار بدرجة كبيرة . ولهذا يبدو أن القاعدة المثلى لنظام الذهب تعمل على تثبيت الأسعار تماما كما تعمل على تثبيت أسعار الصرف ؛ ولكن هذا المظهر خداع مضلل لأن مجرد ارتفاع الأسعار لن يؤدى إلى هروب الذهب ولا إلى انكماش حجم الائتمان ، إلا اذا كان هذا ارتفاعا بالنسبة لمستويات الأسعار فى البلاد الأخرى ، أى إلا إذا كانت الأسعار فى هذا البلد أعلى منها فى غيره من البلدان ؛ ولهذا فإذا كانت مستويات الأسعار العالمية آخذة فى الهبوط

بينما الأسعار فى بريطانيا متماسكة ثابتة ، فهنـاك اذاً ارتفاع نسبى فى أسعار السلع البريطانية . ويجب فى هذه الحالة أن تحقق القاعدة المثلى لنظام الذهب انكماشا فى حجم الائتمان يحقق بدوره انخفاض الأسعار فى بريطانيا إلى مستويات الأسعار فى غيرها . وهكذا أيضا قد يكون الدافع لتوسيع دائرة الائتمان ارتفاع الأسعار فى الخارج ، لا انخفاضها فى بريطانيـا . وعلى ذلك فليست هذه القاعدة وسـيلة للمحافظة على ثبات مستويات الأسعار فى مختلف البلاد ، ولـكنها وسيلة تحقق وجود التوافق بين حركات مستويات الأسعار فى مختلف البلدان . والواقع أن البنوك المركزية التى تتبع نظام الذهب تكرس جهودها للمحافظة على استقرار أسعار الصرف ، ولا يحاول أى بنك مركزى 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 للحيلولة دون وقوع هذه الحركات ، ولـكنها تعمل لتجعل تحرك مستويات الأسعار عاما توافقيا فى مختلف البلدان . ولـكن هذا العيب لم يبد خلال القرن التاسع عشر كبيراً لدرجة تربى على ميزات الثبات الآلى الذى كانت تتصف به أسعـار الصرف ، ذلك لأن الحركات الدورية العالميـة التى كانت تتعرض لها الأسعـار لم تكن حركات كبيرة ولا حركات مفاجئة ؛ ولـكن التذبذب والاضطراب اللذين تتعرض لهما النظم النقدية اليوم بلغا من السعة والـكبر كما بلغت آثارهما من الضر والإثتلاف درجة تشعر كل أمة بواجبها فى اتخاذ كافة الإجراءات التى تكفل الحد من هذه الحركات الـكبيرة الضارة حتى إذا كان فى هذه الإجراءات ما يقضى على أحوال الثبات والاستقرار بين أسعار الصرف .

نظام الذهب بين الحربين

لقد تزعزعت أركان نظام الذهب فى أوائل الحرب العالمية الأولى سنة ١٩١٤ ، إذ عمدت كل البلاد المحاربة الى إبطال التزام الصرف بالذهب بعد بضعة أيام من إعلان الحرب وتبعتها فى اتخاذ هذا الإجراء معظم الدول المحـايدة فى غضون فترة الحرب . ولقد ظل الالتزام القانونى لبنك انجلترا قائما بأن يشترى ويبيع

الذهب بأسعار محددة ، ولكن منع صهر العملة الذهبية ومنع إصدار الذهب جعلا كلاهما المطالبة بصرف النقود الورقية بالذهب عملا لا طائل تحته ؛ فكأن التزام الصرف بالذهب قد أوقف عمليا رغم أنه لم يبطل قانونا . ولقد كان السبب المباشر لوقف الصرف بالذهب هو المحافظة على حجم الاحتياطى الذهبى فى البلاد . وفى فترة الحرب سحبت كل دولة محاربة موارد الذهب التى كانت فى التداول وضمتها الى احتياطى البنك المركزى وأصدرت فى مقابلها نقودا ورقية للتداول . ولقد استخدمت الدول المحاربة جزءاً من احتياطيات الذهب فى استيراد الموارد الضرورية من البلدان المحايدة ، ولهذا يمكن القول بأن إيقاف نظام الذهب فى 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 الذى يدخره الأفراد ! والواقع أن جزءاً كبيراً من هذه النفقات قد جمع مباشرة من طريق إحداث تضخم ، ومن خلق كميات كبيرة من الائتمان والعملة كى تستخدمها الحكومة فى تغطية نفقات القتال ، فأدى التضخم إلى ارتفاع الأسعار الذى 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 .

ولو لم يوقف العمل بنظام الذهب لكان من المتوقع أن يمتنع ارتفاع الأسعار الذى كان أمرا حيويا أساسيا لمواجهة التزامات الحرب ، لأنه كان من المحتمل أن يؤدى بقاء هذا النظام إلى إصدار كميات من الذهب وإلى انكماش حجم الائتمان وإمكانيات زيادته[1] . وعلى هذا فلو لم يوقف الصرف بالذهب لأسباب

---

(١) قد لا يكون هذا صحيحا من الناحية النظرية لو أن الأسعار ارتفعت بمعدلات متساوية فى كل البلاد المحاربة والمحايدة التى تتبع نظام الذهب ، ولكن توفر مثل هذه الشرط مستحيل من الناحية العملية ، ولهذا نغفل ذكره .

سياسية أو عسكرية ، لكان 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 فى العود الى الأحوال العادية التى سادت فيما قبل الحرب ، وهذا يعنى العود الى نظام الذهب بالنسبة للأحوال النقدية ، كما كان الاعتقاد السائد بين معظم الرجال المسئولين هو أن يعقب نظام ذهب دولى فترة إيقاف هذا النظام أثناء الحرب ، تماما كما أتى السلم فى أعقاب القتال ؛ وكان السبب الثانى هو رد الفعل القومى الذى اجتاح أوروبا الوسطى من جراء التضخم الفاحش الذى سقطت هذه الدول فريسة له إذ ارتفعت الأسعار فى ألمانيا إلى بليون مثل ما كانت عليه قبل الحرب ، وبلغت فى 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 التى سادت فى فترة الحرب ، أول مبادىء الحكمة والرشاد فى النظر إلى المسائل النقدية . فلقد كان فى مقدور نظام الذهب مهما كانت شوائبه الأخرى ، أن يمنع مثل هذا التضخم من أن يستفحل ؛ كان فى مقدور نظام الذهب أن يضع حداً لهذا التضخم وأن يقلم أظافره ! وكذلك كان ضمان وجود استقرار نسبي فى الأسعار من أقوى الدوافع التى عملت على توحيد الرغبة فى الرجوع الى نظام الذهب ، ومكنت لهذه الدعوى وآزرتها حتى تحققت بعد عشر سنين من عقد الهدنة

ولقد اختلف مشكل العود إلى نظام الذهب باختلاف الأمم ؛ فالولايات المتحدة الأمريكية ظلت فى الواقع محافظة على اتباع نظام الذهب ، باستثناء فترة قصيرة ، رغم أن الأسعار هناك لم تتسم بالثبات . وفى غضون الحرب دخلت نيويورك كميات كبيرة من الذهب ثمنا للمؤن والعتاد اللذين باعتهما أمريكا لأوروبا ولغيرها . وفضلا عن هذا فإن قانون المصارف التعاهدية الاحتياطية الذى صدر فى سنة ١٩١٤ ، قد كفل نظاما نقديا أكثر مرونة وملاءمة لتوفير الموارد اللازمة

من العملة والائتمان . وعلى هذا فقد امتازت أمريكا بوجود موارد إضافية من الذهب ، و بنظام نقدى أكثر مرونة قوامه الذهب ، ثم بموارد وافرة من الائتمان تستند إلى العملة . ولذلك فلم تكن 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 يعلو 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 سنتى ١٨٩٦ — ١٩١٤ . ومذكان 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 ثلثى ما كانت عليه قبل الحرب . ويرجع نزول قيمة الذهب إلى عاملين ، أولهما تركيز الذهب فى احتياطيات البنوك المركزية فى أوروبا حيث أمكن استخدامه كقاعدة لإصدار كميات أكبر من العملة والائتمان ؛ والعامل الثانى هو إعادة توزيع احتياطيات 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 فكانت 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 فى سنة ١٩٢٢ . وفى غضون هذه السنة زاد معدل انخفاض الأسعار فى بريطانيا عن مثيلة فى أمريكا ؛ ولكن لم تقارب هذه السنة نهايتها إلا وأوشك الفرق بين الأسعار فى الدولتين أن يتلاشى . ثم عادت الأسعار فى بريطانيا إلى الارتفاع خلال سنة ١٩٢٣ وجزء من سنة ١٩٢٤ ، وبذلك عادت الفجوة بين مستويات الأسعار فى البلدين ، إلا أنها لم تلبث أن سدت ثانية فى النصف الثانى من سنة ١٩٢٤ . وفى أبريل سنة ١٩٢٥ قررت الحكومة البريطانية العود إلى نظام الذهب بسعر الصرف الذى كان للاسترلينى قبل الحرب وهو $\frac{2}{3}$ ٤,٨٦ دولار = جنيه استرلينى .

ولقد كان هذا القرار عرضة لجدل ونقد شديدين فى السنين التالية ، إذ كاد ينعقد الإجماع على أن تقويم الاسترلينى بسعر الصرف القديم كان بمثابة رفع لقيمته بالنسبة لسعر التعادل الحقيقى . هذا وقد انطوت المطالبة بمواجهة الحقيقة فى تقويم الاسترلينى على الشك والريبة فى مصيره ، ولهذا فقد كان المتوقع أن تنقضى فترة من الصراع والتردد قبل أن يوجد التعادل الحقيقى بين العملتين ، إما بارتفاع الاسترلينى إلى مستوى الدولار (أو انخفاض الأسعار فى بريطانيا) ، وإما بانخفاض الدولار إلى مستوى الاسترلينى (أو ارتفاع الأسعار فى 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 غاليا لسمعة بريطانيا وصون مصالحها المالية ؛ ولكن السلطات انزلقت إلى خطأين فى التقدير ، أولهما مدى الزيادة فى تقويم الاسترلينى التى نشأت عن العود إلى سعر التعادل القديم ، ولو عقدت المقارنة بين متوسط ثلاثة أرقام قياسية بريطانية لتجارة الجملة ومتوسط أربعة أرقام أمريكية مماثلة على أساس مستوى الأسعار فى سنة ١٩١٣ ، لاتضح أن مستوى الأسعار فى بريطانيا لم يرتفع عن مثيله فى أمريكا بأكثر من حوالى ٥ ٪ . ولقد عرفنا من دراسة

نظرية تعادل القوة الشرائية فى 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 الذى تبين عنه مثل هذه الأرقام القياسية يكون نتيجة لأسعار التعادل السائدة ، أكثر منه سببا لها ؛ وبعبارة أخرى فإن التقدير الذى يقوم على أساس الأرقام القياسية لتجارة الجملة ينحو دائما لأن يقلل من الفرق بين سعر الصرف الحقيقى وسعر التعادل المقرر . ولهذا يمكن القول قطعا بأن التفاوت بين الأسعار البريطانية والأمريكية كان يزيد على ٥ ٪ وهو الفرق الذى أسفرت عنه المقارنة بين الأرقام القياسية لتجارة الجملة فى الدولتين ، وأن التقدير الصحيح يبلغ ضعف هذه النسبة : أى أن الاسترلينى قد رفعت قيمته بمعدل ١٠ ٪ ، بل ومن المحتمل أن يكون معدل الارتفاع أكبر من هذا الرقم . ويستخلص مما ذكر أن سعر التعادل بين الاسترلينى والدولار كان حوالى ٤,٣٨ دولار أو أقل لكل جنيه استرلينى لا $\frac{٢}{٣}$ ٤,٨٦ دولار = جنيها استرلينى .

وكان الخطأ الثانى الذى انزلقت اليه السلطات البريطانية هو أنها افترضت إمكان القضاء بسهولة على التفاوت بين مستوى النفقات والأسعار فى كل من بريطانيا وأمريكا . وكان الاعتقاد السائد أن انكماش حجم الائتمان كفيل بخفض تكاليف الإنتاج البريطانية ؛ ولكن هذا الإجراء قد أخفق فى تحقيق هذه الغاية إذ أسفر تضييق نطاق الائتمان ورفع سعر الفائدة عن خلق البطالة وانكماش الأرباح بينما أخفقت البطالة وخفض أسعار الفائدة فى تحقيق أى انخفاض فى الأجور . ورغم المنازعات والمعارضة العمالية الشديدة فى سنة ١٩٢٦ والضغط المستمر لنفقات الإنتاج فإن قيمة الاسترلينى ظلت مرتفعة طوال المدة حتى سنة ١٩٣١ حيث أوقف العمل بنظام الذهب مرة ثانية ، وعبثا ذهبت كل المحاولات لإيجاد التوازن المرموق ، إلا أن بريطانيا خرجت منها بدرس قيم عما تؤدى إليه زيادة تقويم العملة من مضار عامة وخاصة ؛ أما المضار العامة فتتمثل فى حقيقة هى أن

بنك انجلترا لم يكن فى مقدوره قط أن ييسر الائتمان خشية نفاد رصيده الذهبى ، بينما تقتضى المحافظة على هذا الاحتياطى ارتفاع سعر النقود (الفائدة) لجذب رؤوس أموال أجنبية إلى لندن تعمل على وجود طلب على الاسترلينى فى سوق الصرف الأجنبية يكفى لاستيعاب العرض ويحمى احتياطى الذهب فى بنك انجلترا ، الأمر الذى لم يكن من السهل تحقيقه لو لم ينكمش حجم الائتمان فعلا . أما المضار النوعية فقد وقعت على عاتق تجارة الإصدار البريطانية التى تحددت نفقات إنتاجها وفق مستوى الأسعار فى بريطانيا ، بينما كانت أسعار سلعها تتحدد وفق مستوى الأسعار العالمى ؛ وبما أن مستوى الأسعار البريطانى كان أعلى من المستوى العالمى تبعا لزيادة تقويم الاسترلينى ، فقد زج هذا الوضع بالمصدرين البريطانى فى مركز حرج لم يستطيعوا فيه المنافسة فى الأسواق العالمية وحرمهم الحصول على أرباح .

أما الدول المحاربة الأخرى فلم تمكنها الظروف من العود إلى نظام الذهب على أساس أسعار التعادل فيما قبل الحرب . وأما أسعار الصرف الجديدة التى تقررت للعود إلى نظام الذهب فقد اختلفت باختلاف المدى الذى ذهب إليه التضخم وارتفاع الأسعار فى كل منها ؛ ففرنسا مثلا عادت إلى نظام الذهب بسعر يعادل خمس السعر الذى كان للفرنك قبل الحرب (١٢٤ فرنك = جنيه استرلينى بدل ٢٥ فرنك = جنيه استرلينى) وذلك لأن ارتفاع الأسعار فى فرنسا بلغ خمسة أمثال ارتفاعها فى بريطانيا وأمريكا . أما الممالك التى اشتطت فيها سورة التضخم فقد أصدرت عملة جديدة (الرايشز مارك فى ألمانيا ، والشلن فى النمسا ، والبنجو فى المجر ، بدل المارك فى ألمانيا ، والكرون فى النمسا والمجر) استبدلت بها العملة القديمة بمعدلات تتناسب مع درجة التضخم وارتفاع الأسعار ، فقد كان سعر التعادل للرايشز مارك يساوى سعر التعادل القديم قبل الحرب ، ولكن استبدل كل بليون مارك قديم برايشز مارك واحد .

وقد يؤدى تثبيت أسعار الصرف الجديدة أو العود إلى الأسعار القديمة إلى زيادة أو إلى خفض فى قيمة العملة تبعا لتثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أدنى من سعر التعادل فى الوقت الذى كانت تتم فيه عملية التثبيت وفق تقدير السلطات ؛

وقليل من هذه هى التى لم تخطىء التقدير فوفقت إلى الحقيقة . فإيطاليا مثلا 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 هى المثل البارز فى هذه الناحية ، فقد أصابت فائدة عظيمة من انخفاض سعر التعادل الجديد للفرنك تجلت فى رواج صناعاتها لسنين عدة وفى ميل أسعار منتجاتها إلى الارتفاع تدريجا ، بينما كان ميل الأسعار فى العالم كله إلى الانخفاض . وفى نفس الوقت كانت تكاليف إنتاج صناعات الإصدار الفرنسية تحدد بالفرنك ، ولهذا كانت السلع التى تنتجها رخيصة جدا ، ولهذا اتخذت مركزا ممتازا فى نطاق المنافسة الخارجية .

لقد بدأت عملية العود إلى نظام الذهب فى سنة ١٩٢٤ حيث تم تثبيت سعر العملة الألمانية وتثبيت سعر الاسترليني فى سنة ١٩٢٥ واستمرت حتى سنة ١٩٢٨ حيث وضع أمر تثبيت الفرنك الفرنسى فى الشكل القانونى ولو أنه كان قد تم فعلا قبل هذا بسنتين . ولقد كان نظام الذهب بين الحربين أوسع نطاقا 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 التى لم تكن نقودها قبل الحرب قابلة للصرف بالذهب ، فقد انضمت هى الأخرى إلى الدائرة السعيدة لنظام الذهب . وفى 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 جميعا اتبعت نظام الصرف بالذهب .

ولقد كان هناك ميل لأن يتخذ نظام الذهب الجديد شكلا معينا . ولقد وضعت الخطوط الأصيلة لنظام الذهب « أنموذج بين الحربين » فى المؤتمرين اللذين عقد أولهما فى بروكسل سنة ١٩٢٠ ، والثانى فى « جنوا » سنة ١٩٢٢ ، كما بذلت عصبة الأمم فى السنين التالية جهودا قيمة مشكورة لتدعيم الفكرة وانتشارها . وكانت الفكرة الأساسية للنظام الجديد تقضى بأن ينشأ فى كل دولة بنك مركزى متحرر

(١) ليس من السهل معرفة التطورات النقدية فى روسيا بالضبط .

من التدخل الحكومى، يعهد إليه باحتياطات الذهب و بالإشراف على المصارف التجارية و بتنظيم وتدبير شئون الصرف الخارجى . ولقد امتدت فكرة إنشاء البنوك المركزية لزمن أطول مما عمّر نظام الذهب بين الحربين فليس ، فى العالم اليوم إلا قليل من البلاد التى لا تملك بنكا مركزيا بالفعل أو التى لا تفكر جديا فى إنشائه . وفى سنة ١٩٣٠ و بناء على توصية « لجنة يونج » التى شكلت أصلا لبحث مشكلة التعويضات الألمانية ، بذلت محاولة لإيجاد نوع من التنسيق بين هذه البنوك المركزية تمخضت عن قيام « بنك التصفيات الدولى »[١] وكانت المهمة الأصيلة لهذا البنك هى جمع وتوزيع مبالغ التعويضات وديون الحرب ، ولكن اللجنة أفصحت فى صراحة عن الرغبة فى أن يقوم هذا البنك بمهمة « دار للمقاصة » 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 للمبدىء الذى جعل نظام الذهب حجر الزاوية فى الإصلاح النقدى بين الحربين . ولم تكد 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 . وفضلا عن هذا فقد أنشىء 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 موجودا ، 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 Internationa 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 التخلى عن هذا النظام . وحتى الدولار ، هذا العملاق ، فقد أوقف صرفه بالذهب وخفضت قيمته فى أبريل سنة ١٩٣٣ . ورغم الرغبة الملحة ، التى كانت تجيش بها نفوس كل أمم أوروبا الوسطى ، فى 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 ، ولكنها خرجت عنه بعد بضع سنين . وما كادت سنة ١٩٣٦ أن تنتهى إلا وكان نظام الذهب قد تلاشى من أوروبا كلها . وفى غضون عشر سنوات ونيف بعد إحياء نظام الذهب أثر الحرب الأولى ألغى هذا النظام مرة أخرى فى أغلب دول العالم . ليس من شأن هذا الكتاب أن يعنى بالمسائل التاريخية وليس فيه موضع لذكر تفاصيل هذه التجربة الجريئة التى باءت بالفشل ، إلا أن مثل هذه التفاصيل تساعد كثيراً على فهم طبيعة نظام الذهب ، ولهذا فسوف نعرض لبعض أسباب هذا الفشل فى اقتضاب .

إن فشل تجربة العود إلى نظام الذهب يرجع إلى أسباب ثلاثة ، أولها أن السلطات النقدية فى 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 فى الدول التى عبث التضخم أيما عبث بأوضاعها الاقتصادية ، فقد كانت رغبتها فى تثبيت أسعار الصرف ملحة قوية ؛ ولكن نظام الذهب ما كان ليحقق الثبات المرموق إلا بثمن يتمثل فى التخلى عن كل الأغراض الأخرى أو جعلها فى 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 كبيرا بدرجة رفضت معها كل دولة أن تنسق اقتصادياتها وفق أوضاع الاقتصاد العالمى دون أن تكون مسلحة بدرع من احتياطيات

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 تكون قابضة على وسائل النجاة والفرار . ولا شك أن مسايرة الأسعار العالمية لم تكن 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 ، أو لو أنها بالأحرى أقدمت على التوفيق بين مستوى الأسعار الداخلى وحركات الأسعار العالمية التى تهمها مثل أسعار الصوف والحنطة ، لكان عليها أن تواجه انخفاض الدخل الأهلى إلى النصف ، أى أن تنقص الدخول النقدية للأفراد بمعدل ٥٠ ٪ (١) .

وكان من العسير فى مثل هذه الظروف الاستجابة إلى مقتضيات نظام الذهب ! وفضلا عن هذا فقد كان هناك ميل ، حتى من جانب الدول التى لم تتأثر كثيرا بويلات الحرب ، لأن تتبع نظما نقدية جد مغايرة لنظام الذهب قبل هبوط الأسعار فى سنة ١٩٢٩ بفترة طويلة ؛ فقد كان فى انجلترا اتجاه قوى لتثبيت الأسعار يقوده رجال الاقتصاد ويظاهره 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 قطعا 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 يتنافس مع الاحتفاظ بنظام الذهب ولا ترتبط به فيما عدا حالة واحدة تعتبر ضربا من المصادفة النادرة وهى أن لا تكون كل دولة ساعية إلى تثبيت أسعارها ،

---

(١) أنظر كتاب « استراليا فى الأزمة العالمية » لمؤلفه « دوجلاس كوبلند »

ولا أن تكون متفقة مع غيرها على نوع الأرقام القياسية التى 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 العالمى ثابتاً ؛ وإذا ما أرغم القانون كل بنك مركزى على أن يعنى أولا ومبدئيا بالإبقاء على قابلية صرف نقوده الورقية بالذهب ، فسوف لا يتسنى إلا لبنوك مركزية قليلة أن تكرس نشاطها لواجب الرقابة على الأسعار . أما كيف كان أثر هذا الإبهام والالتباس على السياسات النقدية التى اتبعت ، فهو ما سنعرض له بعد قليل إذ الذى يهم الآن هو الاشارة إلى أن عود نظام الذهب وما ينطوى عليه من تثبيت أسعار الصرف كهدف وحيد للسياسة النقدية ، لم يستطع أن يمحى الرغبة القوية فى ثبات الأسعار .

أما النوع الثانى من العقبات التى اعترضت سير نظام الذهب بعد الحرب ، فترجع إلى حقيقة واقعة هى أن الناحية الفنية للاحتفاظ بثبات أسعار الصرف قد تضخمت وتعقدت 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 ؛ والثانى هو أن يوفر نوعا من التناسب والتوافق بين الأسعار ونفقات الإنتاج فى مختلف البلدان ، الأمر الذى قد لا تستطيع حركات الذهب تحقيقه . أما الوظيفة الأولى وهى تثبيت أسعار الصرف ، فلن يتسنى أداؤها إلا إذا كان الجزء الثانى من الجهاز يعمل فى دقة وضبط ؛ أى إلا إذا كان من الممكن عملياً أن تظل مستويات الأسعار الأهلية على شىء 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 عمليات كبيرة جداً ، فقد كان الفروض أن الزيادة فى تقويم الاسترلينى تبلغ ١٠ ٪ من قيمته ، وأن النقص فى تقويم الفرنك الفرنسى يوازى ١٠ ٪ من قيمته أيضاً ؛ وعلى هذا بلغ الفرق بين هاتين العملتين ٢٠ ٪ على الأقل ، وهو الفرق الذى كان يجب العمل على تلافيه ؛ وهذا لاشك

عمل أكثر مشقة وصعوبة من محو التفاوت البسيط كما كان بين العملتين قبل الحرب. ثم يأتى فى المحل الثانى أن الأسعار ذاتها لم تكن لتستجيب لعمليات الموازنة فى أحوال كثيرة ، وخاصة عند ما كانت الموازنة تهدف إلى خفض الأسعار . فعند ما حاولت بريطانيا فى سنة ١٩٢٥ تخفيض نفقات الإنتاج مثلا فقد اصطدمت هذه المحاولة برفض قاطع من جانب الاتحادات العمالية التى أبت الموافقة على أى تخفيض فى الأجور ، والتى هددت بالإلتجاء إلى الإضراب العام فى سنة ١٩٢٦ إن لم تستبعد هذه الفكرة ! وربما كان هذا مثلا متطرفا للدلالة على جمود الأجور وعدم مرونتها ، ولكن الحقيقة أن الناس فى كل بلاد العالم كانوا قد عركوا التغير السريع فى الأسعار أثناء الحرب وكانوا يدركون جيدا أثر وأهمية حركات الأسعار فى حياتهم ؛ ولهذا لم يكن أحد ليطمئن أو ليظاهر أى تغير فى الأسعار إذا بدا له أن هذا التغير ليس فى 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 الاقتصادى ، سوف يعرقل انطلاق نظام الذهب .

وهناك أمثلة أخرى تدل على فشل نظام الذهب فى أداء وظيفته كأداة لإيجاد التوازن ، إذ يجب أن نذكر دائما بأن سهولة عمل نظام الذهب تتوقف إلى حد بعيد على الدرجة التى يؤثر بها تغير سعر الصرف على حركات الاحتياطيات المصرفية فى الأجل القصير ؛ ففيما قبل سنة ١٩١٤ كان ارتفاع سعر بنك انجلترا بنسبة ١ ٪ يفضى إلى عودة الرأسمال البريطانى الموظف فى الخارج ، وإلى تدفق الرأسمال الأجنبى على لندن ، وإلى فتور رغبة الأجانب فى تمويل تجارتهم بكمبيالات قابلة للخصم فى لندن (أى يرغبون عن الاقتراض من سوق الخصم فى لندن) . وكان من شأن كل هذه العوامل أن يزيد الطلب على العرض بالنسبة للاسترلينى . أما فيما بعد الحرب فقد أصبح أثر هذه العوامل أضعف وأقل بكثير مما كان قبل الحرب ، فقد قل ، لدرجة كبيرة ، حجم التجارة الذى يمول بكمبيالات بالاسترلينى مسحوبة على لندن ؛ وكذلك أصبحت الاحتياطيات المصرفية أقل استجابة لتغير سعر البنك (بنك انجلترا) . وفضلا عن هذا فإن ما كان لتغير سعر الفائدة من رد فعل داخلى

كاد أن يختفى فى ظل حركات الاحتياطيات النقدية الدولية الضخمة التى أصبحت أوثق صلة وأكثر استجابة لعوامل المضاربة أو الخوف منها للتفاعل الطبيعى لتغير سعر الفائدة ، ولم يعد ينظر إلى رفع سعر البنك كدلالة ضعف وحاجة فحسب ، بل وأصبح فى الأجل القصير مدعاة لخروج الرأسمال ، أكثر منه أداة لوروده إلى البلاد . وقبيل نهاية الفترة بين الحربين أصبح هذا الفريق من الاحتياطيات قصيرة الأجل ذات أثر مزعج ضار ، إذ بلغت الحركات النقدية التى يبعثها من الكبر والاتساع درجة اكتسحت كل أنواع الصفقات الأخرى ؛ ورغم ذلك فلم تكن هذه الحركات تابعة ولا خاضعة لأية سلطة أو رقابة فى متناول البنوك المركزية ، ولهذا فقد كان من مما لايجافى الحقيقة أن تسمى هذه الاحتياطيات « النقود الرديئة » .

وكذلك فقد كانت سياسة الحكومات بعد الحرب منطوية على عقبات تعيق سير نظام الذهب فى سهولة ويسر ، رغم أنها كرست نفسها لخدمة هذا النظام وتدعيمه . وهنا تبدو آثار التعويضات والإصرار على دفع ديون الحرب وثيقة الصلة بهذه الناحية ، إذ نشأ عن هذه المدفوعات فى سوق الصرف الخارجية عنصر جديد لم يكن من الميسور إخضاعه لرقابة نظام الذهب . فكيفما كان سعر الصرف فى بنك الرايش أو كيفما كانت احتياطياته الذهبية ، فلم يكن هناك مفر من أن تبيع ألمانيا « المارك » لتتمكن من دفع التعويضات ، كما كان لامفر لمدينى الحرب من أن يشتروا الدولار لسداد الأقساط المستحقة من ديونهم ! ولقد كانت هذه العناصر الجديدة فى عرض المارك وفى طلب الدولار عناصر ثابتة غير متغيرة وبعيدة عن سلطات البنوك المركزية ؛ ولكن التعويضات وديون الحرب لاتخرج عن مجال المديونية الدولية عموما ، 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 فى الناحية الاقتصادية . وسوف نعالج موضوع الديون الدولية فى الفصل التالى ، ونكتفى الآن بأن نذكر أن نظام الذهب لايستطيع أن يؤدى رسالته على الوجه الأكمل ولأوسع مدى إذا بلغ حجم الديون الدولية من الكبر والتضخم ما بلغه فى الفترة التى جاءت فى أعقاب الحرب .

وكانت نظم التعريفة والحواجز الجمركية المتطرفة التى أقامتها كل دولة حول نفسها أشد وأنكى بنظام الذهب من التعويضات وديون الحرب ! ولا ننكر أن نظم التعريفة فى 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 يتسلل 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 تصطدم وتتحطم على جدران التعريفة العالية المتطرفة ، وأصبح من المستحيل على أية أمة أن تزيد من حجم صادراتها . وفى هذه الحالة لم يكن فى مقدور مثل هذه الدولة إلا أن تلجأ إلى إجراء مقابل بديل هو منع الاستيراد بقدر ما تسمح به الظروف ، مما كان يؤدى إلى زيادة كساد التجارة الدولية ويضيق من نطاق المنافسة الحرة . ومن المستحيل أن يبقى نظام مالى دولى إلى جوار نظام تجارى وطنى يحدوه تطرف بالغ ومزيد من الوجل والحذر !

والسبب الثالث لانهيار نظام الذهب بعد الحرب هو أن البنوك المركزية فشلت فى اتباع وتطبيق القاعدة الذهبية إذ وهنت سلطات هذه البنوك وملكها الخوف فى مواجهة الصعاب الفنية الكبيرة . فعند ما كان الذهب يتدفق على البلاد كانت تبيح اختزانه فى احتياطياتها دون أن تلجأ إلى زيادة الائتمان زيادة تسفر عن ارتفاع الأسعار ؛ ولذلك إذا ما أخذ الذهب فى النزوح إلى الخارج ، فإنها كانت تبيح لأرصدتها الذهبية أن تتناقص دون أن تعمد إلى مواجهة هذه الحالة بتضييق نطاق الائتمان لتحقق انخفاضا فى الأسعار . ولقد دأب الكتاب البريطانيون على أن يحملوا فرنسا والولايات المتحدة وحدهما وزر ما حاق بنظام الذهب من فشل ثم فانهيار . ولا شك فى أن كلا من الدولتين جديرة باللوم ، ولو أن السياسة الأمريكية لم تكن خاطئة بالقدر الذى يبدو لهؤلاء الكتاب ، لأن مجموع الودائع (وهو ما يمكن أن يكون ممثلا حقيقة لعرض النقود) قد ازداد فى الولايات المتحدة أثناء الفترة بين سنتى ١٩٢٠ — ١٩٢٩ بالقدر المناسب تقريبا

لزيادة الاحتياطيات الذهبية فى البلاد . أما ما يصح أن يؤخذ على أمريكا فهو أن نسبة احتياطى الذهب إلى حجم المعاملات فى المصارف التعاهدية الاحتياطية كانت أكبر بكثير من مثيلاتها فى البنوك المركزية الأخرى طوال هذه الفترة (١) . أما بالنسبة لفرنسا فالأمر أكثر وضوحا إذ أخذت منذ ١٩٢٨ تمتص الذهب وتختزنه دون أن توسع من نطاق الائتمان بالقدر اللازم لمواجهة الزيادة المستمرة فى حجم الاحتياطيات الذهبية . أما بريطانيا فهى أبعد ماتكون عن اللوم والمؤاخذة لأنها لم تهتم أبدا بموضوع إصدار الذهب ، وكان بنك انجلترا تواقا وعاملا على تسهيل الائتمان ومد ظلاله بقدر ما أتاحه مركزه الضعيف ، ولم يحاول قط أن يضيق من حجم الائتمان توخيا لانخفاض الأسعار ، وبالتالى لورود الذهب ، ولو أنه من تقاليد السياسة البريطانية أن تعتبر الشكر أو اللوم شيئا غير مناسب فى مثل هذه الأشياء . وقد كانت انجلترا تعانى كسادا نسبيا طوال الفترة بين سنتى ١٩٢٥ — ١٩٢٩ ، فلم يكن من المعقول أن تعمل على اتساع دائرة الكساد أو أن تزيد من حدته . أما أمريكا فكانت تنعم برواج وبما يصح أن نسميه نوعا من التضخم ؛ فهل كان من الرشاد أن تطالب بالعمل على زيادة موجة التضخم ؟ الحقيقة هى أن العالم كان يطالب نظام الذهب بالكثير الذى لا قبل له به ؛ فقد كان اختلال التوازن كبيرا متسع المدى لدرجة لا يمكن تلافيها بمثل هذه التغيرات البسيطة فى سعر الفائدة أو فى أحوال الائتمان !

ولا بد لنا من الانتظار حتى الفصل التالى لنعرض لتفاصيل هذا الاختلال الأساسى فى التوازن ، ويكفى هنا أن نقرر بأن عمليات الموازنة اللازمة قد أهملت فى أن تقف دون حركات الذهب لأنها اضطربت واختلت كثيرا . ولقد انقسم العالم إلى فريقين ، أحدهما مصاب بميل مستمر لفقدان الذهب ، والآخر بنهم لا يشبع لحيازة الذهب ، وكانت النتيجة أن نفدت احتياطيات الفريق الأول ، بينما تجمع للفريق

---

(١) ولكن أمريكا تقول بحق إن نسبة احتياطيات الذهب إلى مجموع عرض النقود كانت أقل من مثيلاتها فى معظم البلاد الأخرى !

الآخر ما يربى بكثير عن نصيبه الحق فى ذهب العالم. ولقد استطاع الفريق الأول لفترة من الزمن أن يعتمد على حيلة الاقتراض من الفريق جامع الذهب ، لكى يحتفظ باحتياطياته أو بجزء منها . ولقد استطاعت انجلترا الاقتراض عن طريق الاحتفاظ بسعر فائدة مرتفع فى لندن كما عمدت ألمانيا إلى الاقتراض حتى سنة ١٩٢٩ بإصدار كميات كبيرة من السندات طويلة الأجل التى كانت تلقى قبولا فى كل من نيويورك ولندن (وهذه كانت تقرض ألمانيا جزءا مما تقترضه هى) ؛ أما بعد سنة ١٩٢٩ فلم يعد هناك محل للسندات طويلة الأجل ، ولهذا التجأت ألمانيا هى الأخرى إلى القروض قصيرة الأجل ، ولم تلبث أن شملت أورو باموجة من الخوف فعمد مقرضوا هذه الديون قصيرة الأجل إلى طلب سدادها ، ولم يكن فى مقدور الدول المقترضة أن تقوم بالسداد كاملا ، ولهذ عمدت كل من النمسا وألمانيا فى مايو ١٩٣١ إلى الحد من سداد الديون الأجنبية، فى حين استطاع دائنو بريطانيا أن يستردوا قروضهم فى شكل ذهب حتى سبتمبر سنة ١٩٣١ . وكان فى اقتراب نفاد الاحتياطى الذهبى فى بنك انجلترا ما اضطر الحكومة البريطانية إلى وقف العمل بنظام الذهب . ولقد جاءت هذه الأزمة مفاجئة فى سنة ١٩٣١ ، ولكنها كانت تتراءى فى الأفق من بضع سنين سابقة .

ولقد كان استمرار اختلال التوازن من بين الأسباب التى أدت إلى حدوث الكساد الكبير الذى حاق بالعالم فى سنة ١٩٢٩ ، وسوف نعرض لمزيد عن هذا الموضوع فى الفصل التالى ؛ أما الخلاصة التى يجب أن نسجلها الآن فهى أن نظام الذهب لم يكن السبب فى حدوث هذا الكساد ، وإنما اختلال أساسى فى التوازن هو الذى أدى إلى الكساد وإلى انهيار نظام الذهب .

تذبذب أسعار الصرف

لقد كانت النقود فى معظم بلاد العالم فى الفترة بين ١٩٣١ — ١٩٣٩ عند نشوب الحرب العالمية الثانية ، نقودا مضطربة غير قابلة للصرف بالذهب . وقد قوبل

تخفيض قيمة الاسترليني بالدهشة وهز الرؤوس ، وخاصة فى وسط أوروبا التى عانت متاعب التضخم فيما بعد الحرب الأولى ، وساد الاعتقاد بأن بريطانيا قد خطت بذلك إلى الطريق الذى لا ينقطع فيه ارتفاع الأسعار ، ولا يتوقف التلف الذى يحيق بالنشاط الاقتصادى ؛ ولكن هذه النبوءات لم تصدق إذ استقر مستوى الأسعار العام فى بريطانيا عدة سنين بعد سنة ١٩٣١ — استقر بالنسبة لحركات الأسعار البريطانية قبل هذه الفترة وبالنسبة لاستمرار هبوط الأسعار فى البلاد الأخرى التى كانت متبعة نظام الذهب . ولقد كان هناك ما يبرر هذه المخاوف ، لأنه وإن كان التضخم الشديد (وهو مسألة تتصل بنظام الذهب الأهلى) وعدم استقرار أسعار الصرف (وهذا يتصل بنظام الذهب الدولى) غير متصلين ببعضهما بعضا ، إلا أن أحدهما لم يأت غير مصحوب بالآخر فى الفترة التى سبقت سنة ١٩٣١ إلا فى حالات نادرة ؛ ولكن التجربة التى مرت بها بريطانيا والدول التى خرجت معها عن نظام الذهب ، كانت تجربة مفيدة أسفرت عن تدعيم عملى ملحوظ للعملة غير القابلة للصرف بالذهب . ولا شك فى أن المبرر لتخفيض قيمة الدولار فى سنة ١٩٣٣ كان بدافع الرغبة فى الحظوة بمزايا التخلى عن نظام الذهب ، هذه المزايا التى كانت فى ظاهرها على الأقل خلابة مغرية ، لأن كل بلد أوقف العمل بنظام الذهب وخفض قيمة عملته نعم بقدر متفاوت من الانتعاش الاقتصادى ، بينما بقيت البلاد التى لزمت نظام الذهب تتعثر فى هاوية الكساد الكبير لبضع سنين بعد ذلك .

وليس من الصواب أن نحاول رسم صورة كاملة تظهر النتائج الطيبة التى أسفر عنها تذبذب أسعار الصرف ، لأن بريطانيا ، وهى الدولة الأولى التى خرجت عن نظام الذهب ، والتى باءت من وراء ذلك بأكبر الربح ، عمدت إلى تنظيم ما يسمى « كتلة الاسترليني » التى ضمت كل أجزاء الأمبراطورية البريطانية تقريبا ودول إسكانداوه والبرتغال وواحدة أو اثنتين من دول أمريكا الجنوبية . ولقد قومت دول الكتلة الاسترلينية عملاتها بالنسبة إلى الاسترليني [1] ، بحيث

(١) لقد حدث أن تغيرت أسعار الصرف فى حالة أو حالتين بين وقت وآخر ، إلا أنها ظلت محتفظة بقيمتها النسبية فى نطاق هذه التغيرات

أصبح فى مقدور بريطانيا أن تعقد الجانب الأكبر من صفقاتها التجارية على أساس أسعار صرف ثابتة . ومن الجلى أن المزايا التى نعمت بها بريطانيا بسبب خروجها عن قاعدة الذهب ، لم يكن مصدرها تقلب أسعار الصرف ، بقدرما كان التخلص من ارتفاع قيمة العملة فوق المستوى الصحيح .

ويبقى بعد هذا أن نتعرف أثر تذبذب أسعار الصرف فى البلاد التى بقيت متبعة نظام الذهب . لقد كان استمرار أحوال الكساد فى هذه البلاد راجعا فى بعض نواحيه إلى خفض قيمة العملة فى الدول الأخرى ، وذلك لأن خفض قيمة العملة فى بلدما هو بمثابة علاوة إصدار يظفر بها هذا البلد إذا ما صدر سلعا إلى بلد آخر لم تخفض قيمة العملة فيه . فإذا ما انخفضت قيمة الاسترلينى من ١٢٠ فرنك إلى ٨٠ فرنكا ، فإن المصدر الإنجليزى الذى كان يكلفه إنتاج سلعة ما جنيها واحدا ، ويبيعها بمبلغ ١٢٠ فرنكا قبل التخفيض ، فانه يستطيع بعد التخفيض أن يبيعها بمبلغ ٨٠ فرنكا ويربح بذلك خمسة شلنات زيادة عما كان يربحه من قبل . ولهذا فإن صناعات الإصـــدار الفرنسية وغيرها من الصناعات التى تنافس المصنوعات البريطانية لا بد أن تتعثر وتقوم فى سبيلها العقبات ، وأن تختار بين فقدان أسواقها أو تخفيض أسعارها ، أو أن تكون عرضة للاثنين 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 فى سهولة أن بعض أسباب الكساد المستمر فى الدول المتبعة لنظام الذهب وبعض أسباب الانتعاش فى الدول التى نبذت هذا النظام ، يرجع كلاهما مباشرة إلى تغيرات طارئة على أحوال التنافس بين المعسكرين ؛ ومع ذلك فإن أية حالة من شأنها أن تزيد الكساد فى 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 نظام الذهب من تلف لحق تجارتها كان نتيجة لما سمى « الإغراق الناشىء عن سعر الصرف » "Exchange Dumping" ، لأن هـذه الدول لم تقف حيال هذا

الوضع مكتوفة الأيدى، بل أجابت برفع فئات التعريفة الجمركية ثم بفرض نظام الحصص، وخاصة على السلع الواردة من البلاد الخارجة عن قاعدة الذهب، فاضطرت الدول بدورها إلى الالتجاء لإجراءات مماثلة، فازدادت التجارة تعثرا وانكمش حجمها إلى حد كبير؛ ولكن هذا لم يكن ثمرة لوجود فريقين من الدول يسير أحدهما على قاعدة الذهب والآخر لا يتبع هذه القاعدة، بل أن التغيرات فى سعر الصرف بين بلدين خارجين على نظام الذهب وقيمة عملة كل منهما كان عرضة لتقلبات كانت كفيلة فى 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 التى وقعت بين سنتى ١٩٣١ - ١٩٣٤ مجالا للشك فى أن تذبذب أسعار الصرف، إذا ما كان مصحوبا 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 التى سادت فى تلك الأوقات فلو أن حركات أسعار الصرف لم تتجاوز حدوداً معقولة، فلم تشط فى الابتعاد عن أسعار التوازن، لكانت الخسارة والاضطراب اللذان لحقا بالتجارة الدولية أقل حجما وخطراً مما حاق بها فعلا. وليس لأية دولة أن تشكو أو تعتبر مهددة فى اقتصادياتها من جراء تقلب سعر عملة دولة أخرى، إلا إذا أقدمت هذه على تخفيض قيمة عملتها؛ فعندئذ فقط يكون هناك محل للشكاية والشعور بالخطر. وهناك أمثلة عدة فى تلك السنين تفصح عن إقدام دول كثيرة على تخفيض قيمة عملاتها لتنعم بالمزايا الاقتصادية التى يسفر عنها هذا الإجراء. وطبيعى أن كانت مثل هذه المحاولات تقابل بإجراءات معاكسة وأساليب وقائية بحيث لم تنجح إلا دول قليلة فى تحقيق فائدة من خفض قيمة العملة.

ولقد بدأت فترة تقلبات أسعار الصرف بانخفاض قيمة الأسترلينى فى سنة ١٩٣١؛ وبعد تجارب سنين خمس كان جماع الرأى الذى ساد أغلبية الدول هو أن تخفيض قيمة العملة قد نجح فى بعث الانتعاش الداخلى حتى لم يبق هناك مجال

للتفكير فى العود إلى نظام الذهب ، إلا أن هذا النجاح كان مشوبا ببالغ الضرر الناجم عن التقلبات الكبيرة فى أسواق الصرف ، وخاصة الأضرار التى وقعت نتيجة للتنافس فى تخفيض أسعار الصرف فإنها كانت محققة جلية . ولم يكن الدافع إلى تخفيض العملة هو خلق هذه التقلبات التى تعرضت لها أسعار الصرف ، بل كان السبب الوحيد الذى حال دون العود إلى أحوال الثبات والاستقرار ، هو الاحتفاظ بمخرج إذا ماتبين لأية دولة أن عملتها قد غدت مقومة بأكثر من قيمتها الحقيقية ؛ ولهذا فإن تخفيض قيمة الفرنك الفرنسى فى سبتمبر سنة ١٩٣٦ كان مصاحبا للشروع فى عقد الاتفاقية النقدية الثلاثية بين الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا العظمى وفرنسا ، والتى اشتركت فيها معظم دول أوروبا الغربية . ورغم أن هذه الاتفاقية كانت غامضة فى مجموعها ، إلا أن هدفها الرئيسى كان أن تتعاون الدول الثلاثة على الحد من تخفيض قيمة العملة ، وأن تتشاور فيما بينها قبل أن تجرى إحداها تغيراً ملحوظا فى القيمة النسبية لعملتها ، وأن لا تؤازر بأية حال التنافس فى تخفيض قيمة العملة . ولم تكن هذه الاتفاقية بمثابة خطوة فى سبيل استقرار أسعار الصرف ، بل جاءت على العكس لتبرر ولتثبت التغير الذى تعرضت له هذه الأسعار . ورغم هذا فقد تيسر لهذه الاتفاقية أن تحقق لأسعار الصرف ثباتا قصير الأجل أو ثباتا 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 فى 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 فى الواقع بعيدة كل البعد عما كانت تهدف إليه هذه الاتفاقية .

لقد شغلت فكرة قيام نظام نقدي دولي رجال الاقتصاد فى كل من انجلترا

وكندا والولايات المتحدة أثناء الحرب وخاصة فى أعوامها الأخيرة ، كما كان هناك اتفاق عام على ما يحتاجه العالم فى هذه الناحية ؛ وفى 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 فى كل بلد أن تحافظ على استقرار معقول بين أسعار الصرف فى الفترات التى تتخلل عمليات إعادة تقويم العملة . وكذلك كان من المتفق عليه ضمنا أن لا تلجأ الدول ما أمكن و بقدر المستطاع إلى وسائل الحد والرقابة على الصرف تحقيقاً لهذا الاستقرار ، فيما عدا الرقابة على حركات الرأسمال . وكان المقصود بهذا أن يكون التدخل الذى سبق الكلام عنه فى الفصل الثامن ، هو الدعامة الكبرى للاحتفاظ بالثبات النسبى بين أسعار الصرف ؛ وهذا يعنى قيام السلطات النقدية بتصحيح كل اضطراب يطرأ على أحوال العرض والطلب فى سوق النقد ، لا بمحو أية زيادة تطرأ على العرض فى السوق ، ولكن بالعمل على زيادة الطلب ، أى بزيادة التداول فى 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 المحادثات التى دارت أثناء سنى الحرب تدور حول الكيفية والوسيلة التى تيسر وجود هذه الموارد من العملات الأجنبية لأغراض التدخل فى سوق النقد لموازنة الطلب بالعرض .

ولقد بدأت المحادثات بمشروع قدمته الحكومة البريطانية للبحث وكان اللورد « كينز » هو صاحب هذا المشروع الذى خطط فى وضوح الأسس النظرية التى هى لا شك جديرة بكلمة عابرة . وكان مشروع كينز (كما كان يسمى) محاولة موفقة لتطبيق قاعدة النظام المصرفى فى النطاق الدولى ... هذه القاعدة التى تتمثل فى ضرورة وجود التعادل بين الأصول والخصوم . وكانت الوسيلة لتحقيق ذلك هى أن تتاح لكل دولة عضو فى اتحاد المقاصة الدولى [1] المقترح إنشاؤه فرص الحصول على كمية معينة من العملات الأجنبية . وعلى هذا فقد سمح لكل دولة

(١) international Clearing Union

بموارد معلومة وفترة محددة لكى توجد التوازن فى العلاقات الاقتصادية بينها و بين بقية دول العالم .

ونقول مرة أخرى إن المشكلة التى يجب حلها هى احتمال وجود زيادة فى عرض العملة على الطلب عليها عند سعر الصرف المرغوب فى تثبيته ، أو بعبارة أخرى فقد يكون هناك عجز أو فائض فى كميات العملات الأجنبية المتاحة للاستبدال بكمية العملة المحلية المعروضة للصرف ؛ فالمشكلة إذاً تتمثل فيما يجب اتخاذه حيال هذا الفائض أو هذا العجز ! أما فى العالم كله كوحدة فإن مجموع الفائض لا بد أن يساوى مجموع العجز ، وهذا لأن كل صفقة تعقد إنما هى استبدال عملة بعملة أخرى ؛ وحتى فى دائرة أضيق من النطاق العالمى ، أى فى نطاق مجموعة من الدول فإن مجموع الفائض من المعاملات بين هذه الدول و بعضها البعض ، لابد أن يعادل مجموع العجز بين هذه الدول الأعضاء . ولقد كان مشروع كينز يقوم فى لبه على نقطتين ، أولاهما اقتراح تصفية هذه الحسابات بين الدول الأعضاء بنفس الطريقة التى تسوى بها الأرصدة الدائنة والمدينة بين المصارف الأعضاء داخل الدولة الواحدة ؛ ويعنى هذا تسوية الأرصدة الدائنة التى 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 التى 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 هى النقطة الثانية فى مشروع كينز ، إذ اقترح أن تكون لهذه المؤسسة « اتحاد المقاصة الدولى » عملة خاصة تسحب بها شيكات التصفية هذه ، وقد سمى هذه العملة بنكور « bancor » . وليس للبنكور وجود إلا فى دفاتر اتحاد المقاصة الذى له وحده حق خلق البنكور بفتح حسابات على المكشوف « overdafts » للدول الراغبة فى سحب شيكات للتسوية [1] ، كما

---

(١) كان من المقترح أيضا أن يتسنى للدول الحصول على البنكور فى مقابل الدفع بالذهب ؛ ولكن هذا كان احتياطا غير ذى أهمية ، ولا يؤثر كثيرا فى حقيقة الفكرة المعروضة هنا .

أنه لا يصلح إلا للدفع فى حسابات الودائع للدول صاحبة الأرصدة الدائنة . وكذلك اقترح أن تقوم وحدة البنكور بكذا أوقية من الذهب دون أن ينص على ضرورة بقاء هذه العلاقة ثابتة غير قابلة للتغير .

لقد كان التشابه تاما بين هذا المشروع والنظام المصرفى ، فإذا ما وجد عجز فى حساب أى فرد ، فإنه يذهب إلى المصرف لكى يقرضه مبلغا على المكشوف ومعنى هذا أن يخلق له البنك مبلغا من النقود بحيث تظهر الشيكات التى يسحبها على هذه النقود كودائع فى الحساب الدائن لمن سحبت لصالحه . وهذا يماثل بالضبط ما اقترحه كينز ؛ فإذا ما كان على دولة ما أن تواجه عجزاً فى مدفوعاتها ، فعندئذ يخلق لها قدر من البنكور الذى التزم الدائنون بقبوله فى تسوية ديونهم (أى باستبدال عملاتهم بالبنكور) ، وكان الفارق المهم بين اتحاد المقاصة وأى مصرف عادى ، هو أن الاتحاد لم يكن ملزما قط بدفع شىء من ودائعه نقداً ، إذلا يمكن استخدام هذه الودائع إلا فى تسوية حسابات المقاصة الدولية ؛ ولكن هذا لا ينفى وجوب تعادل الأصول والخصوم لهذه المؤسسة تعادلا تاما دائماً .

ومع هذا فلم يكن من المتوقع أن يسمح للدول التى تعانى عجزاً فى مدفوعاتها بأن تزيد من حجم حساباتها المسكشوفة إلى مالا نهاية ! فأولا كان على الدول المدينة لاتحاد المقاصة الدولى أن تدفع فائدة مقدارها ١٪ من قيمة ديونها ، وكذلك كان على الدائنين — المودعين — للاتحاد أن يدفعوا نفس الفائدة عن ودائعهم . وكانت وجهة النظر فى هذا الوضع الشاذ هى توكيد مسئولية 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 فى الضغط عليهما لوضع الأمور فى صحيح نصابها . و بعد هذا فقد اقترح تحديد حصة ، هى أقصى ما يمكن أن تقترض دولة على المكشوف ، بمبلغ لا يتجاوز ٧٥٪ من متوسط قيمة صادراتها وواردتها فى السنين الثلاث السابقة لنشوب الحرب ، بشرط أن لا يسمح لأية دولة أن تسحب أكثر من

ربع قيمة حصتها المقررة فى أية سنة [١] ؛ أما إذا بلغ مجموع الحسابات المكشوفة نصف قيمة الحصة ، فيجوز للاتحاد الدولى 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 فى تخفيض قيمة هذه الحسابات المدينة فى فترة سنتين ، فلهيئة الحكام أن تعلن عجزها عن القيام بالتزاماتها وتحرم عندئذ الحق فى 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 الحكام (ولكن الدولة فى هذه الحالة تحتفظ بحق اتخاذ القرار الأخير فى الموضوع) الإجراءات المناسبة بما فيها توسيع نطاق الائتمان محلياً ورفع قيمة العملة أو تخفيض الرسوم الجمركية ، 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 الجلى أن أمريكا سوف تصبح فى عالم ما بعد الحرب أكبر دولة دائنة ، كما تصبح بريطانيا العظمى أكبر دولة مدينة [٢] ، وكان من الطبيعى أن يبدو الرأى العام الأمريكى برما بمبدأ المساواة هذا وأن يرفض مثل هذه العلاقة الغريبة بين الدائن والمدين . وفوق هذا فإن الدائنين تساورهم دائما الريبة فى كل مشروع يرمى إلى تخفيف أعباء المدينين عن طريق خلق موارد نقدية جديدة ؛ فالدائنون يميلون أبدا إلى التساؤل عمن يخلق الثروة الحقيقية التى يتسنى للمدينين أن يشتروها بالنقود

(١) وتقتضى مقارنة هذا بالأرقام المتفق عليها فى صندوق النقد الدولى ، أن نذكر أن ¼ هذه الحصة هو مقدار الربع من ٧٥ ٪ من متوسط مجموع قيمة الصادرات فى السنين الثلاث السابقة للحرب . وقد يصل مثل هذا المبلغ بالنسبة لبريطانيا إلى حوالى ٣٠٠ جنيه استرلينى .

(٢) تدل كلمتا « الدائن والمدين » هنا مؤقتا على الدول ذات الرصيد الدائن والرصيد المدين فى المعاملات الدولية ؛ وسوف يتبين فيما بعد عدم انطباقهما تماما على المعنى المقصود ؛ وهما بهذا الوصف تصلحان مؤقتا للغرض .

الجديدة ، ويظن الدائنون (بغير حق) بأنهم أنفسهم الذين ينتجون هذه الثروة . ولقد استطاع اللورد كينز أن يبرهن على أن مشروعه لا ينطوى على ضرر يمس أية دولة لأنه لايحرمها حق التصرف فى موارد لا ترى نفسها أن توظفها فترة من الوقت فى شراء سلع من دولة أخرى تماما كما لا يضار المودع فى مصرف محلى لمجرد استخدام الرصيد الذى يتركه عاطلا فى تمويل أعمال غيره ! وكما أن تقدم النظام المصرفى الأهلى 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 تكن هذه الأدلة لتقنع الولايات المتحدة أو لتجد قبولا لدى الدوائر المسئولة فى واشنجطون . وأنه اعتقادى (مؤلف الكتاب) الراسخ أن اللورد كينز كان على حق ، وأن العالم سوف يأسف كثيرا لنبذه هذه الحقيقة التى انطوى عليها المشروع !

ولكن البراهين والأدلة التى قام عليها مشروع كينز لم تذهب أدراج الرياح بل كان لها أثر قوى يبدو فى المشروع الذى قبلته الدول أخيرا وبعد أن تقدمت كل من الولايات المتحدة وكندا بمشروع خاص بديل . ولقد وافق المؤتمر الذى انعقد فى « بريتون وودز » فى يوليو سنة ١٩٤٤ على مشروع يقضى بإنشاء مؤسستين ماليتين 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 نعنى به الآن فهو « صندوق النقد الدولى »

(١) The International Monetary Fund.

(٢) The International Bank for Reconstruction & Development

إن الغرض الأساسى « لصندوق النقد الدولى » ، كما كان الغرض من « اتحاد المقاصة الدولى » الذى اقترحه كينز ، هو توفير النقد الأجنبى للدول التى تعانى عجزا فى حساب المدفوعات كى تستطيع تغطية هذا العجز ، ولكن بدون خلق نقود دولية ، إذ خصصت لكل دولة عضو فى الصندوق حصة معينة تشترك بها فى رأسماله ، أقصاها ٢٧٥٠ مليون دولار للولايات المتحدة الأمريكية ١٣٠٠ مليون دولار للمملكة المتحدة ، وأدناها ٥٠٠ ألف دولار لكل من ليبيريا وبنما . (ولقد كانت حصة الاتحاد السوفيتى ١٢٠٠ مليون دولار ، ولكنه لم يشترك فى عضوية الصندوق ولا فى عضوية البنك الدولى) . واتخذ الدولار وحدة للتحاسب ، أى أنه صرف النظر عن وحدة دولية جديدة للمحاسبة . وقد نصت اتفاقية الصندوق على أن تدفع كل دولة عضو جزءا من قيمة حصتها ذهبا ، وأن تدفع الجزء الأكبر الباقى بعملتها الخاصة ، وبهذا أصبح الصندوق يملك أرصدة أساسية من مختلف أنواع العملات كالدولار والاسترلينى والفرنك الفرنسى والجولدين وغيرها ، أى أصبح للصندوق أرصدة دائنة بمختلف العملات فى البنوك المركزية للدول الأعضاء ، يستطيع أن يقدمها قروضا للدول التى 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 كى تشترى منه أنواع العملة الأجنبية التى تريدها فى مقابل كمية من عملتها الخاصة تدفعها للصندوق (أى كمية إضافية للمبلغ الذى سبق دفعه) ، وهنا تبدو الصفقة بين الصندوق وبين الدولة التى تطلب نقدا أجنبيا ، كمجرد صفقة تبادل عملة بعملة أخرى ، ويبدو لأول وهلة أن مثل هذه الصفقة سوف لا تؤثر على أحوال العرض والطلب فى السوق لأنها تزيد منهما بقدر واحد ، ولهذا فإنها لن تصلح اضطراب التوازن الذى هو السبب فى طلب العملة الأجنبية ؛ ولكن هذا ليس صحيحا ! ولنفرض أن بريطانيا قد حصلت على الدولارات التى تحتاجها مقابل دفع جنيهات ، فعندئذ سوف تستعمل هذه الدولارات فى سوق الصرف ، وتؤدى إلى إيجاد التعادل بين العرض والطلب ، بينما تبقى الجنيهات عاطلة فى حساب صندوق

النقد الدولى فى بنك انجلترا ، لحين الحاجة إليها .

ورغم الحقيقة الواقعة وهى أن الصندوق لا يعقد قروضا ، فقد فرضت رسوم على البلد الذى ينتفع بالتسهيلات التى يتيحها . وتتدرج هذه الرسوم بالنسبة للمبالغ المطلوبة (بالنسبة لحصـــة الدولة) ثم بالنسبة لطول الوقت فضلا عن أن هذه « الفائدة » أو الرسوم تدفع بالذهب . وبالاختصار فهناك حافز قوى 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 فى هذه الحالة يستطيع أن يفرض عليها جزاء يتمثل فى رفع سعر الفائدة ؛ وعلى عكس ذلك إذا ما تناقصت إحدى العملات الأجنبية لدرجة بادية فى الصندوق ، فليس هناك ما يبرر فرض رسوم على الدولة صاحبة هذه العملة ، ولـكن ما يقتضى إجراء مشاورات بينها وبين صندوق النقد ؛ فإذا لم يتيسر تصحيح مثل هذا الوضع ، فعندئذ يعلن الصندوق أن هذه العملة « نادرة » الأمر الذى يترتب عليه بعض النتائج الذى سنعرض لها بعد قليل . ولـكن الواضح هو أن الضغط الذى يستطيع الصندوق أن يستعمله ضد الدول الدائنة أصغر بكثير مما يملـكه حيال الدول المدينة ؛ وعموماً فإن النصيب الأكبر لوضع الأمور فى نصابها يقع عندئذ على عاتق الدول المدينة . وبهذا تختلف اتفاقية بريتون وودز عن أحد المبادىء التى قام عليها مشروع كينز ! وكذلك فهناك أيضا فارق كبير بين هذه الاتفاقية والمبدىء الثانى لمشروع كينز الذى 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 الصـندوق إلى حساب الدولة الطالبة ، يعنى أن رصيدا عاطلا سوف يخرج إلى السوق) فحسب ، بل على الدولة التى تطلب نقداً أجنبيا أن تدفع فى مقابله مبالغ من نقدها الخاص ؛ فـكأن اتفاقية بريتون وودز تقف دون فـكرة التوسع

وتتضمن اتفاقية « بريتون وودز » شروطا تمكن الدول من تغيير أسعار الصرف على أن تعلن كل دولة مبدئيا عن قيمة عملتها مقومة بالذهب أو بالدولار الأمريكى ؛ ومع أن الذهب ما زال محتفظا بدوره فى تقدير القيمة النسبية لمختلف أنواع العملة ، إلا أنه لم يعد اليوم وحده صاحب القول الفصل فى هـذا ، بل أصبحت أهميته قاصرة على كونه معاملا مفيدا للمحاسبة ؛ أما الآن فقد أصبح الدولار هو المقياس الصحيح لقيمة العملة . وأما الشروط الخاصة بتغيير قيمة العملة والتى تتضمنها هذه الاتفاقية فيمكن تلخيصها فى الآتى :

(١) ليس لأى عضو أن يقترح تغيير قيمة العملة إلا لتصحيح اختلال كبير فى 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 ؛ ولـكن عليه أن يقرر مايرى فى 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 فى توازن سعر الصرف ؛ وكذلك نص فى الاتفاقية على ألا يتعرض الصندوق للأحوال المحلية أو الاجتماعية أو السياسية للعضو عند تقرير ما إذا كان هناك اضطراب أساسى فى 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 فى تغيير أسعار الصرف .

وكذلك تتضمن الاتفاقية عدة نصوص تعنى بما يصح تسميته بالسيرة النقدية الطيبة ، إذ يجب أن يوافق كل عضو فى الصندوق على أن يمنع داخل حدوده تبادل نقده بأى نقد أجنبى بأسعار صرف تتفاوت عن سعر الصرف الرسمى (أى النسبة بين القيمة المبدئية التى أقرها الصندوق لكل من العملتين) بأكثر من ١ ٪ ، وفى هذا ما يحول دون الحيلة التى تذرعت بها ألمانيا النازية وهى وجود عدة أسعار صرف مختلفة لمختلف أنواع أغراض التبادل . وكذلك تتعهد الدول الأعضاء ألا تفرض الموانع والرقابة على المدفوعات للصفقات الدولية الجارية بعد مضى فترة الانتقال بعد الحرب ، كما تتعهد الدول أن تكون هذه الفترة قصيرة ما أمكن ! ولهذه القاعدة استثناء هام ، فإذا ما نفد رصيد أى العملات من الصندوق واضطر إلى أن يعلن أن هذه العملة نادرة ، فعندئذ تلتزم 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 فى هذه الحالة أن تمنع المواطنين البريطانيين من عرض الأسترلينى فى مقابل دولار ، فى حين يكون لهم الخيار فى استبدال الأسترلينى بالفرنك الفرنسى وغيره من العملة الأجنبية ما عدا الدولار . ولا شك فى أن مثل هذا الإجراء يكون تمييزاً شديد الأثر على التجارة الأمريكية ، وبقدر هذا التأثير يكون الضغط على الدول الدائنة لتسرع إلى موازنة أرصدتها . وليس فى 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 الدولى هو محاولة غير موفقة لمواجهة الحاجة البارزة إلى نظام نقدى دولى 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 التى تفرق بين أنواع الحظر القانونيـة و بين 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 ضروب العجلة أن نبديهما الآن ؛ وأولاهما قد سبقت الإشارة إليها : وهى هل من العدل أن يوضع العبء كله على كواهل الدول المدينة التى تعانى عجزا فى ميزان مدفوعاتها لكى يعود التوازن إلى ما كان عليه ؟ وتتصل ناحية الشك الثانية بحجم الصفقات التى يتسنى للصندوق عقدها ، إذ لا يجوز لأية دول عضو الحصول على قدر من العملة الأجنبية يزيد على ٢٥ ٪ من قيمة حصتها فى السنة الواحدة ، ولهذا تستطيع المملكة المتحدة أن تحصل بواسطة الصندوق على عملة أجنبية تبلغ قيمتها نحوا من ٨١ مليون جنيه فى السنة ، بينما كانت مدفوعات المملكة المتحدة للصفقات الجارية فى سنة ١٩٤٦ حوالى مبلغ ١٦٦٢ مليون جنيه ! وفضلا عن هذا فإن نظام الرسوم التصاعدية يحول دون انتفاع أية دولة بالتسهيلات التى يتيحها الصندوق الدولى إلا لفترة قصيرة . وجلى بعد هذا أن تكون معاونة الصندوق قاصرة على علاج اختلال التوازن إذا كان بسيطا قصير الأجل . فـكأن الصندوق قد أنشىء ليعمل فى 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 طارىء قصير الأجل . أما اضطراب التوازن الـكبير طويل الأجل فسوف يقف الصندوق حياله عاجزا ، ولهذا يتوقف الحـكم على مدى نفع الصندوق ، على الأحوال التى يعمل فيه عند ما تنتهى فترة الانتقال من اقتصاديات الحرب إلى اقتصاديات السلم ، وعلى الأسباب التى يرجع إليها اختلال التوازن عندئذ !

الفصل العاشر

التوازن الدولى

نستخلص من الفصل السابق أن نظام النقد الدولى الذى تمخضت عنه اتفاقية « بريتون وودز » لن يكتب له النجاح من الناحية التطبيقية إلا إذا كان الطلب والعرض لكل عملة فى العالم متعادلين أو قريبين من التعادل بحيث لاتوجد بينهما إلا فروق صغيرة مؤقتة يعمل هذا النظام على محوها . وليست هذه الحقيقة وقفا على النظام الدولى الذى ولد فى « بريتون وودز » وحده ، ولكنها تنطبق على كل نظام نقدى دولى آخر ، لأنه متى كانت الفروق بين العرض والطلب كبيرة مستمرة فإنه يستعصى عندئذ على أى 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 فى مواطن العملات التى تعانى عجزا فى الطلب عليها ؛ أما إذا كان النظام يلزم الدول الدائنة بتسوية هذه الفروق بواسطة عرض موارد إضافية من نقودها لتواجه زيادة العرض فى عملات الدول المدينة ، فسرعان ما تبلغ زيادة عرض نقود الدول الدائنة الحد المفروض دون أن تزول هذه الفروق الكبيرة المستمرة ! وفى 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 فى أسعار الصرف لاحدود لها . و إذا تعذر قيام التوازن بين العلاقات الاقتصادية لمختلف الدول بوسيلة أو بأخرى ، فقد تعذر كذلك وجود قاعدة تستند إليها التدابير المالية والإجراءات الاقتصادية التى قد تجنب العالم الاضطراب والفقر وسوء المصير . أما إذا سادت العالم أحوال التوازن ، فعندئذ يصلح أى نظام دولى للعمل ، و بأى شكل من الأشكال .

وحقيقة الوضع اليوم أن العالم قد فقد النظام الدولى الوحيد الذى كان قائما منذ زمن بعيد وهو نظام الذهب ، ولم يوفق بعد إلى الكشف عن نظام آخر يحل محله !

ولا شك فى أن نظام الذهب كان نظاما دوليا صلبا غير مرن ، كما كان يخضع فى دقة وضبط السياسة النقدية الأهلية لمقتضيات النظام الدولى ، ولهذا نضجت فى كثير من بقاع العالم معارضة جلية لكل فكرة ترمى إلى إعادة إنشاء نظام دولى ، إلا إذا كان على درجة كبيرة من المرونة تفقده أهميته وصلابته . وقد تضاربت الآراء فى هذه الناحية ، إلا أننا نستطيع القول بوجود مدرستين أو فكرتين لم يخل منهما بلد فى العالم شغلته هذه المسألة . وتقول إحدى هاتين المدرستين بأن خلاص العالم من متاعبه الاقتصادية رهن بانتشار التجارة الدولية وتنوعها وتحريرها من القيود التى تعرقل سيرها ، فيتاح لكل دولة أن تغطى عجز غيرها وعندئذ ينعم العالم بقسط أكبر من الاستقرار والتوازن الدولى يستطيع أن يمنع أو أن يعالج الاضطراب الاقتصادى الأهلى فى مختلف بقاع الأرض . وجلى أن هذه المدرسة كبيرة الإيمان بفكرة توازن أسعار الصرف والعود ما أمكن إلى نظام الذهب . (ولقد كان المشروع الأمريكى الأصلى الذى قدم للمناقشة التى أسفرت عن اتفاقية بريتون وودز ، لا يبيح لأية دولة تغيير سعر الصرف إلا بموافقة ٨٠ ٪ من أعضاء هيئة المحافظين فى المؤسسة الدولية ، الأمر الذى يكاد يكون مستحيلا من الناحية العملية . ولقد اعترفت هذه المدرسة بأن تقلبات الأسعار فى كل دولة تنطوى على شر وضرر ، ولكن العلاج يجب أن يأتى عن طريق عمل دولى ، لا عن طريق التلاعب بقيمة العملة . أما المدرسة الثانية فهى تعارض هذه الفكرة ، إذ تنكر أن وجود نظام دولى نقدى يشمل العالم كله من شأنه أن يؤدى إلى توفير قسط أكبر من التوازن والاستقرار الاقتصادى ، ذلك لأن كل أمة تعتقد أن متاعبها الاقتصادية إنما ترد إلى أسباب خارجية ، وأنها لن تستطيع التخلص من هذه المتاعب إلا إذا تحررت من المؤثرات والبواعث الخارجية ، وترى أن العزلة وحدها كفيلة ببعث التوازن والاستقرار فى ربوعها . ومثل هذه الفكرة تعتمد على سياسة ائتمانية أهلية خالصة ، مستقلة تماما عن غيرها . وإذا كانت مستلزمات هذه السياسة تقضى بتضحية توازن سعر الصرف وبانكماش حجم التجارة الدولية إلى الحد الأدنى الذى يمكن موازنته حقيقة ، فإن مثل هذه

التضحية تكون الثمن الذى لا مفر من دفعه مقابل الاحتفاظ بالاستقلال فى توجيه السياسة الاقتصادية .

ليس الغرض من هذا الفصل الخوض فى تحليل هاتين الفكرتين المتناقضتين إلا أن هذا لا يحول دون أن نقرر بأن واحدة منهما ليست صحيحة تماما ! فمن العسير أن نجد فى ضوء التاريخ ما يبرر الاعتقاد بوجود تعارض حتم بين التجارة الخارجية لأية دولة و بين تقدم وانتعاش الصناعات الأهلية ؛ فلقد قامت ثروة انجلترا على تجارتها ، وما كان للصناعات الانجليزية التى تتصل مباشرة بالتجارة الخارجية أن تنهض وتبلغ ما هى عليه اليوم من ازدهار ، ما لم تجعل انجلترا من نفسها مصنعا للعالم كله . وهكذا لا يتسنى الازدهار للتجارة الخارجية إلا إذا كان هناك شعب نشط ناجح يستطيع أن يشترى الواردات ، و إلا إذا كانت هناك صناعات متنوعة نامية تستطيع أن توفر سلع الإصدار . ولا شك فى أن بعض الصناعات الخارجية قد تعانى حرجا وضيقا من جراء منافسة السلع الواردة ، ولكن التاريخ والمنطق السليم يؤيدان وجود التوافق ، لا التناقض ، بين التجارة الخارجية والصناعة الأهلية .

وقد يكون فى ذكر مثل شبيه ما يزيد الموضوع إيضاحا ، إذ سبقت الإشارة مرارا فيما سبق من هذا الكتاب ، إلى أن كلا من الزراعة والصناعة تتخذ فى أثناء الكساد موقفا مغايرا لموقف الأخرى . فقد يعمد المنتج الزراعى عند تناقص الطلب على منتجاته إلى خفض الأسعار ، ولكنه عادة لا ينقص من حجم الإنتاج ، بينما قد يعمد المنتج الصناعى إلى تخفيض السعر شيئا ما ، إلا أنه فى الغالب يبقى أسعاره ثابتة و ينقص من حجم إنتاجه . وعندئذ يتمكن المنتج الزراعى من بيع جميع منتجاته ، ولكن بثمن غير مجز ، بينما يحدد المنتج الصناعى أسعارا قد تكون مجزية لو أن حجم مبيعاته كان كافيا ، ولكنه لا يجد طلبا إلا على جزء من طاقته الإنتاجية . و يبدو فى مثل هذا الوضع أن هناك تناقضا مباشرا بين مصلحة المنتجين الزراعيين والمنتجين الصناعيين إذ يرغب أولئك فى وجود أسعار

مرتفعة حتى على حساب نقص حجم الإنتاج إذا لزم الأمر ، بينما يرغب هؤلاء فى زيادة حجم الطلب عند الأسعار السائدة .

ولكن ليس من شأن مثل هذا التناقض العارض أن يحجب عن رجال الاقتصاد أن مصلحة كل طبقة من هاتين تتوقف فى الأجل الطويل على مدى مصلحة الطبقة الأخرى وما تحققه 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 منتجوها 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 فى طور الانتعاش والنمو فإن كلا منهما تكمل الأخرى وتزيدها تدعيما وازدهارا ، وكل ما من شأنه أن يساعد ويؤازر أحديهما ، فإن الأخرى لا شك تفيد منه فى آخر الأمر ! أما فى أحوال الكساد والضنك فإن كل منهما تزيد من متاعب الأخرى وتدفعها إلى أعماق الخسار . فعندما يحيق الكساد بالصناعات الأهلية فإن نقص حجم النقود التى تنفق على الواردات والحاجة لحماية الأسواق المحلية يعملان معا على اختلال توازن أسعار الصرف وعلى تصدع نظام الذهب مما يؤدى 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 فى المواطن التى يعيش فيها كل يعتمد على التجارة الدولية فى حياته . هذا وتؤدى زيادة اضطراب العلاقات بين أسعار الصرف إلى استحالة عود التوازن الداخلى ، وكذلك فإن كل زيادة فى التضخم أو فى الانكماش داخل البلد الواحد من شأنها أن تمنع عود حالة التوازن بين أسعار الصرف التى كانت سائدة بينه وبين غيره من البلدان . ومن الحقائق الواقعة أن الفترات التى ساد فيها توازن

جلى بين أسعار الصرف ، كانت كذلك الفترات التى ساد فيها التوازن الداخلى لدرجة كبيرة والتى ازدهرت فيها التجارة الدولية أيضا ؛ و بعبارة 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 منطويا على قدر من ثبات الأسعار أكبر بكثير مما عرف العالم حتى اليوم . وهكذا التوازن الخارجى فليس حتما أن يكون معناه ثباتا مطلقا للقيم النسبية لمختلف أنواع العملة ، ولكن من الأرجح أنه يعنى قدرا من ثبات هذه القيم النسبية أكبر بكثير مما عرف العالم فى السنين القليلة الأخيرة ؛ وسوف نعنى فى هذا الفصل بدراسة أعمق لطبيعة التوازن الدولى .

ولم يكن اختيار المقارنة بين المنتجين الزراعى والصناعى وتماثل العلاقات القائمة بينهما ، إلا لكى 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) نحوا من ٩٦,٤ ٪ ، ٩٥,٨ ٪ على التوالى ، بينما كانت السلع تامة

الصنع أو نصف المصنوعة تمثل من مجموع قيمة صادرات المملكة المتحدة و بليجيكا نحوا 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 فيكون وضعها وضعا معاكسا ، 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 كثيرا فى البلاد الزراعية ولكن الدخول تنخفض بنسبه كبيرة جدا ، بينما يبقى معدل الأجور فى البلاد الصناعية على حاله تقريبا أو ينقص بنسبة صغيرة ، ولكن البطالة تنتشر وتتضخم .

وثمة ناحية أخرى يبدو فيها التفاوت كبيرا بين البلاد الزراعية والصناعية ؛ فبصفة عامة كانت البلاد الزراعية فى الماضى مدينة للبلاد الصناعية ، وكان على تلك أن تدفع فوائد على القروض التى تقترضها ، بينما كانت البلاد الصناعية فى 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 ـ ١٩٤٥) التى انتهت بتغيير العلاقات المالية بين الدول إلى أوضاع معاكسة تماما .

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 الاسترالية 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 ½ ٪ ، 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 بديهى طالما لا يمكن بيع الجنيهات إلا إذا اشتريت 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 متعادلاً 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 » [1] 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 مايختلط 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 لكل 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 و إلى 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 الايرادات : 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[1] لا يحتوى عادة إلا على السلع الملموسة أو المنظورة التى يمكن وزنها وعدها ، 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 وشرائها . فإذا ما دفع مواطن أمريكى خمسين جنيها لباخرة انجليزية أجرا لسفره عبر الاطلنطى ، وإذا أنفق

(١) الميزان التجارى : Balance of Trade .

خمسين جنيها أخرى أجرا لفندق فى انجلترا ومصاريف متنوعة ، فإن الطلب على الجنيه (طلب استبدال الدولار بجنيهات انجليزية) سوف يزداد بمقدار مائة جنيه تماما كما لو كان هذا الأمريكى 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 كأجور النقل ورسوم التأمين ونفقات السائحين ، والرسوم عن الأفلام الأجنبية وغير ذلك . ولا غبار فى أن تدخل فى هذا الحساب أية هدية أوهبة تمنح من مواطنى بلد أجنبى لمواطنى بلد آخر ، الأمر الذى يلعب دوراها ما بالنسبة للولايات المتحدة التى تعج بالمهاجرين الذين يرسلون إلى أهليهم و بلادهم 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 وطواعية 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 تجتاز الحدود دون أن تدخل ساحات الجمارك لتحصى وتقدر قيمتها بواسطة الموظفين المختصين ؛ ولعل 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 تتسلمها 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 الدخلية من الميزان الحسابى »[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 مديونيتها . وليست هذه المواد الثلاث (ميزان التجارة المنظورة وميزان التجارة غير المنظورة وميزان الفوائد التى يمكن أن تقسم بدورها إلى ما لا نهاية من الأقسام الفرعية) هى التى يتكون منها وحدها الميزان الحسابى ، إذ توجد مدفوعات كثيرة أخرى لا تدخل فى نطاق تعريف الدخل ؛ ولهذا فليس حتما أن يتعادل جانبا المدفوعات والإيرادات فى حساب الصفقات الدخلية ، وهو ما نستعين على توضيحه بالمثل الآتى ؛ ففى سنة ١٩٢٨ اشترت المملكة المتحدة من الخارج سلعا تربى قيمتها بحوالى ٣٥٣ مليون جنيه على قيمة السلع التى صدرتها[٢] ، ولهذا كان هذا المبلغ يمثل زيادة صافية فى جانب المدفوعات من ميزان التجارة المنظورة ، وكان على المملكة المتحدة أن تقوم بدفعه للخارج ؛ هذا بينما أسفر ميزان التجارة غير المنظورة عن فائض فى جانب

= أجنبى ، يعتبر كأنه صدر سلعا غير منظورة بهذه القيمة إلى البلد المدين ، وهذا ما يعتبره مؤلف هذا الكتاب أمرا مضللا خاطئا . وإذا كان صحيحا أن إصدار الخدمات (مثل خدمات النقل البحرى) وأخذ الفائدة سيان فى أنهما يرصدان فى جانب الإيرادات من الميزان الحسابى ، إلا أنهما مختلفان فيما عدا ذلك ! فالصادرات غير المنظورة تتطلب بذل نشاط وعمل من جانب الدولة المصدرة ، فالسفن يجب أن تبنى 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 o Payments. وهو ما تجب التفرقة بينه وبين الدخل الأهلى ، الذى هو مجموع دخول الأفراد الذين تتكون منهم الأمة

(٢) أخذ معظم الأرقام الواردة فى هذا الفصل من النشرات الدورية التى أصدرها القسم الاقتصادى المالى لعصبة الأمم تحت اسم « الميزان الحسابى » ، كما أخذ بعض هذه الأرقام من واقع نشرات المجلس البريطانى للتجارة ومصلحة التجارة فى الولايات المتحدة الأمريكية

الايراد بلغ مقداره حوالى ٢٢٥ مليون جنيه ، كما كان الفائض فى جانب الإيرادات من ميزان الفائدة ٢٥٠ مليون جنيه . وعلى هذا فيمكن تصوير حساب الصفقات الدخلية فى الميزان الحسابى لتلك السنة كالآتى ، بحيث نرمز لمبالغ الإيرادات بعلامة (+) ولمبالغ المدفوعات بعلامة (—) ، والمبالغ مقدرة بملايين الجنيهات .

— ٣٥٣	صافى ميزان التجارة المنظورة
+ ٢٢٥	صافى ميزان التجارة غير المنظورة
+ ٢٥٠	صافى ميزان الفائدة . .
+ ١٢٢	مليون جنيه

وهذا المبلغ (١٢٢ مليون جنيه) يمكن اعتباره ممثلا لحجم الادخار فى هذه الأمة ؛ ولكن علينا أن نحذر اختلاط الفكرة بالنسبة لاختلاط العبارة، فحساب الصفقات الدخلية فى الميزان الحسابى شىء آخر غير الدخل الأهلى الذى يمثل مجموع القيم النقدية لجميع السلع والخدمات التى ينتجها أفراد الشعب سواء كانت هذه السلع والخدمات أو أثمانها تعبر الحدود إلى الخارج أم لا ؛ أما حساب الصفقات الدخلية من الميزان الحسابى فهو بمثابة سجل للصفقات التى تعقد بين أفراد أمة وأفراد أمة أخرى والتى لا تنطوى على خلق أو سداد ديون نتيجة لهذه الصفقات . وهكذا أيضا يجب أن نفرق بين الناتج الإيجابى الصافى لحساب الصفقات الدخلية فى الميزان الحسابى و بين الادخار كما عرفناه فى الفصل الخامس والذى هو عبارة عما يبقى من مجموع دخول الأفراد بعد الإنفاق على سلع الاستهلاك. ولهذا فمن المستحسن أن نتجنب استعمال لفظ « الادخار » أثناء الحديث فيما نحن بصدده الآن ، كما أننا سوف نستعمل اصطلاح « الفائض الخارجى [1] » بدلا من هذه العباره الطويلة وهى « صافى مجموع حساب الصفقات الدخلية فى الميزان الحسابى » [2] .

(١) external surplus

(٢) "the net total of the Income Aceount of the Balance of Payments"

وجلى أن هناك أوجه للشبه بين الفائض الخارجى و بين 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 ، و بين 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 معينا فإنه يستطيع أن يستخدمه فى أحد هذه الأغراض الثلاثة : يستطيع أن يكتنزه فى شكل نقدى ، أو أن يقرضه لغيره (دون ما ضمان بأن المقترض سوف يستخدم القرض فى الاستثمار) ، كما يستطيع أن ينفقه فى اقتناء قطعه من رأسمال مادى ملموس . وليس هناك ما يهم الفرد كثيرا 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 شيئا من اكتناز مبلغه المدخر . وكل من هذه الأغراض الثلاثة يمكنه من الاحتفاظ برأسماله : فالاكتناز والإقراض يمنحانه حق الحصول على سلع فى المستقبل ؛ أما الاستثمار فهو يمكنه من ملكية مباشرة لسلعة معمرة . 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 استعمالات معينة بديلة : فيمكنها أن تكتنزه ذهبا لا يغل لها دخلا ، ولكنه يبيح لها الحق فى الحصول على منتجات البلاد الأخرى مستقبلا ، أو هى تستطيع أن تقرضه لدولة أو لدول أخرى . وكيفما استخدم الفائض الخارجى فى أحد هذين الاستعمالين أو فى كليهما ، فليس أمرا حيويا هاما من وجهة نظر كل

دولة على حدة ، ففى الحالتين تحتفظ الدولة بأصولها الرأسمالية ؛ ولكن واقع الشبه بين الفائض الخارجى و بين 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 ، فماذا 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 للمقترض دفع الفائدة على ما اقترض دون أن يضطر إلى تخفيض حجم استهلاكه ، وهو ما لا مفر منه لو بقى 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 بناء 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 تجنى منافع من ذلك فى المستقبل إذ ييسر لها ادخارها أن تستورد حجما أكبر من السلع والخدمات دون أن تعطى فى مقابله من إنتاجها حجما مماثلا 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 فى فترات الكساد والبطالة ؛ ولكن ليس هناك من لا يرحب بالواردات التى لا تدفع الأمة فى مقابلها شيئا ، حتى هؤلاء الذين ليسوا من أنصار حرية التجارة ! وكما لا يكره الفرد ولا يعارض فى الحصول على أكثر مما ينتج فى حاضره تبعا لما 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 فى 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 تعنى 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 وإلى زيادة واردات السلع والخدمات إلى الدولة الأولى . أما هؤلاء الذين لا يقبلون هذا التعريف فهم يتعمدون 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 ذهبا لقصور عرض الذهب عن أن يبيح مثل هذه الوسيلة . وإذا رفضت الدولة الدائنة قبول الوفاء فى شكل سلع وخدمات ، فليس هناك وسيلة بديلة إلا عجز الدولة المدينة عن السداد .

وعلى هذا فإننا نطرق باب « نظرية الادخار والاستثمار » فى المحيط الدولى ولكن علينا قبل أن نسترسل فى مناقشة هذه النظرية أن نعود أدراجنا إلى

ميزان المدفوعات الذى لم نفرغ منه بعد ، لنتعرف كيف يفرق بين مختلف الوسائل التى تستطيع بها الدولة أن تتصرف 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 الكمية 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 و بيع الذهب حتى إذا أوقف العمل بالتزام الصرف بالذهب ، أوالفارق هو أن البنوك المركزية فى ظل نظام الذهب لا خيارلها فى هذا الشأن لأنها مضطرة لبيع وشراء كميات غير محدودة من الذهب بأسعار محددة ، بينما تستطيع البنوك فى ظل نظام الورق الإلزامى أن تشترى 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 تبيح أن نغفله ، هذا بينما إصدار الذهب من جنوب إفريقيا غير مكافىء 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 فى ميزان الصفقات الرأسمالية .

أما فيما يتصل بالبندين الآخرين فليس من المستطاع لسوء الحظ تعريف كل منهما على حدة ، ومن المحقق أن بعض الدول تستبعد أصلا التفكير فى أية محاولة ترمى إلى تقدير الناتج الصافى من عمليات الاقتراض والإقراض ، لأنها تعرف ، من واقع ميزان الصفقات الدخلية ، الناتج الصافى الذى يجب أن يبين عنه ميزان الصفقات الرأسمالية ، ولهذا يمثل حجم الاقتراض أو الإقراض بالمبلغ الذى يجعل المجموع صحيحا . ولقد استخدمت هذه الطريقة فى وضع الميزان الحسابى البريطانى حتى الماضى القريب جدا ، وكانت أرقام هذا الميزان فى سنة ١٩٢٨ كالآتى بملايين الجنيهات :

مليون جنيه	مليون جنيه	
	— ٣٥٣	صافى ميزان التجارة المنظورة
	+ ٢٢٥	صافى ميزان التجارة غير المنظورة
	+ ٢٥٠	صافى ميزان الفائدة
+ ١٢٢		صافى مجموع ميزان الصفقات الدخلية
	— ٥	صافى صفقات الذهب [٢]
	— ١١٧	صافى حركات الرأسمال [٢]
— ١٢٢		صافى مجموع ميزان الصفقات الرأسمالية

(١) تختلف موازين المدفوعات فى وضع هذا البند اختلافا كبيرا ، إذ يوجد فى بعضها ضمن ميزان الصفقات الداخلية ويوجد فى البعض الآخر ضمن ميزان الصفقات الرأسمالية ، كما يوجد فى فى غير هذين كبند مستقل قائم بذاته ؛ ولكن يبدو أن الطريقة المستعملة هنا هى أقرب الطرق إلى المنطق الصحيح ، مع ملاحظة عدم وجود طريقة موحدة متفق عليها لوضع الميزان الحسابى ، ولهذا فإن الوضع المستعمل هنا يختلف عن كثير من الأوضاع الأخرى ؛ ولم يكن اختياره لمجرد أنه أقرب الأوضاع إلى الصواب ، ولكن لأنه أكثرها ملاءمة لنهج البحث والتدليل المتبع فى هذا الفصل .

(٢) كلا البندين يمثل مدفوعات خارجية : أى أن بريطانيا كانت تقوم بالدفع للعالم الخارجى ؛ ولكن لا شك فى أن الذهب كان يتدفق إلى انجلترا ، فازداد بمجموع 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 التى حصلت عليها من الخارج بطريق التبادل (أى الفرق بين مبلغ ٣٥٣ مليون جنيه قيمة العجز فى بند التجارة المنظورة ومبلغ ٢٢٥ مليون جنيه قيمة الزيادة فى بند الصفقات غير المنظورة) . ولقد كان فى استطاعة بريطانيا أن تفعل ذلك بالنسبة للدخل الكبير الذى كانت تحصل عليه فائدة من الخارج ، والذى كان حجمه كبيرا لدرجة كانت تكفى لا لسداد 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 ذهبا) وقدمت الباقى وقدره ١١٧ مليون جنيه قروضا خارجية .

أما فى الدول الأخرى وخاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية ، فقد أجريت محاولة مباشرة لتقدير وقياس الحركات الرأسمالية . ولقد أجريت هذه المحاولة تحت قسمين رئيسين لحركات الرأسمال هما : حركات رأسمالية قصيرة الأجل وحركات طويلة الأجل ؛ أما الرأسمال قصير الأجل فيشمل الاحتياطيات المصرفية والقروض التجارية التى تمثلها الكمبيالات والأموال تحت التحصيل وغير ذلك ؛ أما الرأسمال طويل الأجل فيتكون من جميع القروض التى تعقد بإصدار نوع خاص من السندات المحدد لها ميعاد للاستهلاك . ومن المقطوع به أن القروض قصيرة الأجل لا تستخدم فى الاستثمار الدولى ، أما فى داخل البلد الواحد فيمكن استخدام القروض قصيرة الأجل التى يقدمها الجمهور إلى المصارف (أى الودائع) فى عمليات الاستثمار أحيانا تبعا لبعض الضمانات الناشئة عن ثقة المصارف فى 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 فى 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 سنتى ١٩١٤ ـ ١٩١٨ شىء من الحقيقة أو من الواقع ، ولـكن حتى فى ذلك الوقت كانت تعقد قـروض كثيرة طويلة الأجل لمجرد تغطية العجز فى بعض الدول ، أو لتمويل الحروب، دون أن تـكون لهذه القروض أية صلة بالاستثمار أو بتدعيم تجارة الصادرات فى المستقبل .

ومن الواضح أن هذه الأغراض الأخيرة قد اكتسحت كل أغراض الاستثمار الدولى أثناء الحرب الأخيرة ؛ ولهذا فإنه من المتعذر القول بأن الفرق بين القروض قصيرة الأجل والقروض طويلة الأجل هو نفس الفارق بين القروض غير المنتجة (لغير أغراض الاستثمار) والاستثمار الدولى ، أو إنه لا يعدو أن يكون فارقا لفظيا .

وقد يكون فى أوضاع الميزان الحسابى للولايات المتحدة سنة ١٩٢٩ وفى الأرقام التى يشتمل عليها مثل واضح لطريقة قياس حركات الرأسمال . ويجب أن نلاحظ أن مجموعى جانبى الميزان غير متعادلين ، ولذلك يجب ضم بند أخير « للسهو والخطأ » يوجد التعادل بين مجموع كل من الجانبين ؛ ولهذا فإن هذه الطريقة تفقد فى ناحية التماثل ما تـكسب فى ناحية الضبط والدقة .

الميزان الحسابى للولايات المتحدة فى سنة ١٩٢٩ .

		ملايين الدولار
	+ ٣٨٢	صافى ميزان التجارة المنظورة
	— ٦٨١	صافى ميزان التجارة غير المنظورة
	+ ٦٩٩	صافى ميزان الفائدة
+ ٤٠٠		صافى مجموع ميزان الصفقات الدخلية (فائض خارجى)
	— ١٢٠	صافى صفقات الذهب
	— ٩٤	صافى حركات الرأسمال طويل الأجل
	— ٩٥	« « « قصير «
— ٣٠٩		صافى مجموع ميزان الصفقات الرأسمالية
— ٩١		السهو والخطأ

ولهذه الأرقام من الدلالة ما يشبهه مثيلتها فى الميزان الحسابى البريطانى . فإذا أخذنا حساب التجارة المنظورة وغير المنظورة معا لاتضح أن الولايات المتحدة اشترت فى سنة ١٩١٩ سلعا وخدمات تزيد قيمتها بمبلغ ٢٩٩ مليون دولار عن قيمة السلع والخدمات التى باعتها ـ أى أن جزءا كبيرا من عجز قيمة الخدمات قد سدد بزيادة قيمة السلع ، واستطاعت أن تسدد باقى هذا العجز من حساب الفائدة البالغ قدره ٦٩٩ مليون دولار ، وبقى لها منه بعد ذلك مبلغ ٤٠٠ مليون دولار كزيادة رأسمالية ، استلمت منها ما لا يقل عن ١٢٠ مليون دولار ذهبا واستخدمت ٩٤ مليون دولار لزيادة قروضها طويلة الأجـــل ، ومبلغا مماثلا لزيادة قروضها قصيرة الأجل ، ثم احتاج الوضع بعدئذ إلى بند إضافى مقداره ٩١ مليون جنيه ليوازن الحساب . وقد يضاف إلى هذا أن التقدير الرسمى للميزان الحسابى الأمريكى الذى تقوم بوضعه مصلحة التجارة الأمريكية ميزان مطول لدرجة ملحوظة ، بحيث تبدو البنود التى ذكرت فى الميزان الحسابى الأمريكى هنا بمثابة المجموع الصافى لـكثير من البنود الفرعية التى يزيد عددها على المائة . ولاشك فى أن معلوماتنا عن هذه المسائل كانت لا بد وأن تزداد بدرجة كبيرة لو أن حكومات أخرى نهجت هذا النهج الأمريكى فى جعل الميزان الحسابى مطولا مفصلا هكذا .

ويتشابه الميزانان الحسابيان المذكوران الأمريكى والبريطانى فى أن كلا منهما حساب موافق فى جانب ميزان الصفقات الدخلية ، أى أن كلا من الدولتين كانت آنئـــذ دولة دائنة . وقد يكون من المفيد أن نورد الميزان الحسابى لأستراليا (التى كانت دولة مدينـة) فى الفترة من يوليو سنة ١٩٢٨ إلى يونيو سنة ١٩٢٩ [١] .

---

(١) وضع هذه الأرقام الدكتور « رولند ويلسون » .

ملايين الجنيهات	ملايين الجنيهات	
	— ٨,٣٨٥	صافى حساب التجارة المنظورة
	+ ٣,٩٠٢	صافى حساب التجارة غير المنظورة
	— ٣٤,٩٧٧	صافى حساب الفائدة
— ٣٩,٤٦٠		صافى مجموع ميزان الصفقات الدخلية
	+ ٠,٧٦٨	صافى صفقات الذهب
	+ ٣٨,٦٩٢	صافى حركات الرأسمال
+ ٣٩,٤٦٠		صافى مجموع ميزان الصفقات الرأسمالية

ولم تقترض استراليا فى هذه السنة لتسدد الزيادة فى قيمة الواردات (منظورة وغير منظورة) وقدرها ٤,٤٨٣ مليون جنيه فحسب ، بل ولتدفع قيمة الفائدة المستحقة على القروض الخارجية ! وعلى هذا فقد كانت استراليا وقتئذ فى وضع معاكس تماما لوضع بريطانيا التى كان فى مقدورها أن تسدد الزيادة فى قيمة الصادرات من الفائدة التى تحصل عليها من استثماراتها الخارجية ، ويبقى لها بعد ذلك ما يكفى لأن تقرض غيرها مائة مليون جنيه .

الاستثمار الدولى

والآن نعود أدراجنا إلى نظرية التوازن الدولى التى نقيمها على نسق مماثل لنظرية الادخار والاستثمار الأهلية .

ولقد كان مؤدى النظرية التى ناقشناها فى الفصل الخامس وفى النطاق الأهلى أن زيادة الادخار على الاستثمار تحدث اضطرابا فى التوازن الاقتصادى ينشأ عن قصور القوة الشرائية عن أن تبتاع كل السلع الصناعية فتنخفض أسعارها وتأخذ البطالة فى الانتشار . وترجع هذه النتائج إلى الحقيقة التى تتمثل فى أن تيار النقود الذى يسيل إلى الأسواق ليشترى المنتجات الصناعية يقل عن تكاليف إنتاج هذه السلع بقدر الزيادة فى حجم الادخار ، أو أن القوة الشرائية تقل بهذا القدر عن مقدار الدخول التى دفعها رجال الصناعة للعوامل التى ساهمت فى إنتاج هذه

السلع . والادخار فى هذه الحالة هو مجرد تجمع حقوق مالية تستخدم فى المستقبل دون ما احتياط لزيادة الثروة الرأسمالية فى المجتمع زيادة تقابل هذه الحقوق فى المستقبل . وهذا صحيح سواء اكتنزت المدخرات فى شكل نقدى أو أودعت فى المصارف وتركت عاطلة فيها ؛ وفوق هذا فإن لاكتناز النقود عيبا آخر إذ قد تنشأ عنه ندرة فى العملة بالنسبة للأغراض الأخرى .

ورغم كل هذا فإن الشبه بين تلك النظرية و بين هذه التى نحاول تطبيقها فى المحيط الدولى ليس تماثلا مكتملا ، إلا أنه من المستطاع مع ذلك أن نبين بعض أوجه التشابه بين هاتين النظريتين ؛ فمثلا لو أن الدولة التى تجمع لها فائض خارجى رفضت أن تقرضه لغيرها وصممت على أخذه كله ذهبا ، فقد يكون فى هذا التصرف خطر مباشر يتجسد فى نقص كميات الذهب فى الدول الأخرى ؛ و إذا كانت هذه البلاد تتبع نظام الذهب فسوف تضطر عندئذ إلى الإقلال من حجم الائتمان و إلى رفع سعر الفائدة مما يسفر عن زيادة الادخار الأهلى على الاستثمار الأهلى فيختل التوازن فى الداخل علاوة على اختلال التوازن الخارجى الناشىء عن التفاوت بين الفائض الخارجى والاستثمار الدولى . 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 فى نطاق التجارة الدولية .

أما إذا اختارت الدولة صاحبة الفائض الخارجى المسلك الآخر البديل ، أى لو أنها ارتضت عدم أخذ قيمة هذا الفائض ذهبا ، وقبلت تركه فى ذمة البلاد الأخرى كدين عليها دون أن تمكنها من استخدامه فى الاستثمار الدولى ، فإن النتائج المباشرة تكون أقل ضررا ، ذلك لأن الفائض الذى ترك للدولة الأجنبية هو بمثابة قرض عقد لها ، وأن العجز الخارجى الذى تعانيه سوف يلغى الفائض الخارجى للدولة الدائنة ؛ وهذا يشبه فى النطاق الأهلى الحالة التى تلغى فيها زيادة إنفاق فريق من الناس ، زيادة ادخار فريق آخر ! ومع هذا فإن النتائج سوف

تكون لا شك سيئة فى الأجل الطويل ، لأن إلغاء العجز الخارجى بفائض خارجى مماثل لا يتم عن طريق الهبة ولكن بواسطة القروض ، وقد يؤدى دفع الفائدة وسداد الدين فى أحيان كثيرة إلى نقل الثروة من دولة إخرى ؛ وبما أنه لا يترتب على مثل هذه الصفقة مايدعم أو يزيد فى المستقبل من إمكانيات البلد المدين للإصدار ، فإن انتقال الثروة فى المستقبل لن يكون إلا عبئا ماليا خالصا ! إن خلق الديون لغير الأغراض التى تخلق رأسمال منتج ، يؤدى إلى الربا قطعا !

ولقد وضعنا نصب عين القارىء فى مناسبات عدة سابقة أن العلاقة بين الفائض الخارجى و بين الاستثمار الدولى ليست متماثلة تماماً مع العلاقة بين الادخار والاستثمار ؛ ولكن مجمل القول هو أن أوجه الشبه ترجح أوجه الخلاف . وفى الحالتين فإن النقطة الأساسية التى يجب أن نحلها فى الاعتبار ، تتمثل فى أن مجرد تكديس النقود أو مجرد تجمع القروض النقدية قد يساعد الفرد أو الأمة الواحدة على أن ترتقى سلم الثراء والرفاهية ، ولكنهما لا يجديان فتيلا بالنسبة لزيادة ثروة أو رفاهية المجتمع أو الإنسانية . ولهذا يصبح الحرمان الذى أثمر الادخار أو الفائض الخارجى مجدباً عديم الجدوى . فكل محاولة تهدف إلى زيادة الحقوق على الثروة — الناشئة عن زيادة الادخار أو الفائض الخارجى — فى المستقبل لا يكتب لها النجاح إلا على حساب خفض استهلاك المدين فى المستقبل ، وسوف يواجه العالم عندئذ إما مشكلة العجز عن السداد أو مشاكل 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 فى شكل سلع وخدمات تستوردها من الدول المدينة . ومن الناحية الأخرى فواجب الدول المدينة أن تكون حريصة على استثمار هذة القروض بحيث تدعم صناعات الإصدار فيها التستطع إصدار قدر إضافى من السلع الخدمات يكفى لدفع الفائدة المستحقة على ديونها . أما إذا لم تفعل هذا

فإنهـا لن تستطيع دفع الفائدة إلا بخفض كمية الواردات ، أى بإنقاص حجم الاستهلاك فى المجتمع .

ومع هـذا فإن تطبيق هذه القواعد ليس أمراً ميسراً بسيطاً ؛ والصعوبة البارزة فى هذا المجال هى أن نطاق الاستثمار الدولى المتاح ضيق فى هذه الناحية . ففى الثلاثين سنة الأخيرة أو ما يقرب من ذلك لم تبد الدول الدائنة إلا قليلا من الرغبة فى السماح بمكان فى أسواقها لسلع وخدمات الدول المدينة مقـابل الفائدة المستحقة عليها ، وكان هـذا السلوك هو سبب توقف الدول المدينة عن الوفاء بالتزاماتها توقفاً جبرياً ، كما أدى إلى انكماش حجم الاستثمار الدولى ؛ ولـكن فضلا عن هذه الصعوبة فإنه من المتعذر استثمار كميات من الرأسمال لا حد لهـا لتدعيم تجارة الإصدار فى المناطق المتأخرة من العالم . وحتى إذا امتنعت هذه العقبات والعوائق فإن نمو التجارة الدولية واضطرادها يجب أن يأتى وئيداً متدرجاً وهذا يقتضى أولا أن لا يزيد الفائض الخارجى للدول الدائنة عن الطاقة الإنتاجية للدول المدينة فى استيعاب القروض ؛ فاذا تجاوز الفائض الخارجى هذه الطاقة أو هذه الحدود لأدى هذا إلى اضطراب سير التجارة الخارجية .

والأمر الثانى الذى يقتضيه ازدهار التجارة الخارجيـة أن تكون وجهات وكميات القروض الخارجية وثيقة الرباط بدرجة التقدم الاقتصادى للبلاد المقترضة وبطاقتها 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 ، ولـكن يجب أن يكون القول الفصل فى ذلك لمكانتها فى الاقتصاد العالمى . ففى السنين السابقة لسـنة ١٩١٤ كان يرجع فى هذا الأمر بوجه عام إلى مستوى سعر الفائدة السائد كل بلد ؛ ففى بلد مثل الأرجنتين كانت إمكانيات التقـدم الاقتصادى كبيرة بينما كانت الموارد الأهلية للرأسمال صغيرة ضيقة ، وتبعاً كان معدل سعر الفائدة مرتفعاً هناك ، بينما كان سعر الفائدة منخفضاً فى انجلترا لعكس هذه الأسباب . وطالما كان سعر الفائدة فى الأرجنتين أعلى منه فى انجلترا ، فقد كان الرأسمال الانجليزى يسعى

إليها للاستثمار نازحاً من مواطنه . 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 آنئذ نظام يفضل بكثير الأحوال المضطربة التى سادت الفترة بين الحربين العالميتين ؛ ورغم أن عمليات الاستثمار الدولى لم تكن محزية دائماً ، إلا أن كميات الرأسمال المستثمرة كانت أقل من أن تقلب أوضاع النظم النقدية العالمية ، إذ كان عدد الدول المقرضة صغيراً ، وكانت انجلترا أكبرها جميعا . أما الدول المقترضة 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 مقترضة ، 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 جميعا — 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 أفرادا فى مختلف مدارج النمو . فهناك أحداث الأمم التى تخطو أولى خطواتها فى طريق المعاملات الدولية ، بينما غيرها قد قارب طور البلوغ ، وغير هذين تلك التى قطعت شوطا بعيداً فى حياة العمل والإنتاج . ولكى نزيد الأمر إيضاحا ، فقد أمكن أن نميز بين ست من مدارج النمو فى حياة الأمم ، ذكرناها وجعلنا لكل منها اسمها الخاص ؛ وإذا علق بهذه الأسماء ما يشوبها لفظيا ، فإن كل اسم منها سيبين فى كثير من الضبط المميزات الاقتصادية لكل مدرجة !

ويمكن أن نسمى الأمم فى الدرجة الأولى «الأمم الناشئة المدينة»[١] ومميزاتها أن تكون ناشئة ضعيفة الإنتاج مبتدئة فى ولوج نطاق التجارة الدولية . ومثل هذه الدول تمكنها القروض الأولى التى تعقد لها من أن تستورد من السلع أكثر مما تصدر ، فكأنها تستطيع مؤقتاً بواسطة هذه القروض أن تشترى من السلع أكثر مما تبيع ، 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 فى بضع السنين الأولى أقل من المبالغ التى تقترضها فى كل سنة منها . ومثل هذه الدول هو محض دول مستوردة للسلع والخدمات والرأسمال . ومن البديهى أن يكون استيراد الرأسمال لا فى شكل ذهب ولكن فى شكل سلع وخدمات يمكن استخدامها بحيث تساعد فى بناء صرح الصناعة والإنتاج ، مثل السكك الحديدية والآلات الصناعية والأدوات الزراعية وأمثالها . هكذا بدأت الممتلكات البريطانية الحرة وكثير غيرها من بلدان إفريقيا الجنوبية فى فجر التاسع عشر !

وفى الدرجة الثانية توجد « الأمم البالغة المدينة »[٢] ، فبعد أن تسلخ 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 الفوائد على مجموع القروض التى يتسنى لها عقدها سنوياً ، بحيث تزيد مدفوعات هذه الأمة من الفوائد على حجم القروض الجديدة التى تعقدها فى الخارج . فإذا كانت القروض التى عقدتها فى الماضى قد استثمرت فى الإنتاج ، فلا بد وأن تكون لها ثمرات تبدو فى زيادة الصادرات بحيث ينشأ فائض خارجى (قيمة الزيادة فى 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

---

(١) Immature Debtor — Borrowers.

(٢) Mature Debtor-Borrowers

الأمم فى هذه الدرجة مازالت تعتمد على الاقتراض من الخارج ، إلا أنها تكون قد بدأت تسدد بعض الفائدة المستحقة على ديونها بإصدار سلع إلى الخارج .

وفى الدرجة الثالثة « أمم مدينة مقرضة »[١] إذ تتوقف الدولة عن الاقتراض من الخارج وهى لم تزل تحمل عبء الفائدة على القروض القديمة ، ولكن صناعات الإصدار فيها تكون قد بلغت من النمو درجة لا تمكنها من دفع الفوائد فحسب ، بل ومن سداد بعض التزاماتها الرأسمالية الخارجية . وسيان فى هذه الحالة أن تلجأ الدولة إلى نقص حجم ديونها أو أن تبدد فى إقراض دول أخرى ، لأن الأثر الاقتصادى لكل من النهجين واحد متماثل . ومع أنه من المستطاع أن نسمى العمليتين « إقراضاً » إلا أنه من الممكن كذلك أن نسمى هذه الفئة من الدول « الدول المدينة المسددة »[٢] . والصفة المميزة أن مثل هذه الدول تكون قد بدأت فعلا فى إصدار الرأسمال وأن الذى ييسر لها ذلك هو أن صافى قيمة صادراتها قد نما حتى أصبح يزيد على المدفوعات التى تمثل الفائدة .

وتنحسر الدرجة الثالثة طبيعياً عن الدرجة الرابعة التى نجد فيها « الدولة الناشئة الدائنة المقرضة »[٣] وهى التى تكون قد سددت كل ديونها الخارجية ، أو التى تملك على الأقل أصولا رأسمالية أجنبية تربى قيمتها على قيمة الديون الخارجية . ولا شك فى أنها تتقاضى فائدة على صافى زيادة استثماراتها الخارجية ، ولكن هذه تكون أقل من حجم قروضها للخارج ؛ وتمثل هذه القروض الفائض الخارجى الذى تقرضه لغيرها من الدول كما يمثل قيمة الزيادة فى ميزانها التجارى الموافق . ويشبه مثل هذه الدول الأفراد الذين بدؤا يحصلون على دخل من استثماراتهم ، ولكنهم ما زالوا يعتمدون على دخل العمل فى تكوين مدخرات جديدة ، بدرجة أكبر من اعتمادهم على الفائدة التى يحصلون عليها من استثماراتهم السالفة ، وفى هذه الدرجة تدخل الأمة فى نطاق الأمم المصدرة للسلع والرأسمال .

---

(١) Debtor-Lenders

(٢) Debtor-Repayers

(٣) Immature Creditor-Lenders

وفى المدرجة التالية توجد الدول « البالغة الدائنة المقرضة » [١] وهى التى يبلغ دخلها من فوائد استثمارها الخارجى درجة تبيح أن يكون ميزانها التجارى غير موافق : أى تيسر لها أن تشترى من السلع والخدمات أكثر مما تبيع منهما للخارج ، وهو مالا تستطيع هذه الدول أن تفعله فحسب ، بل ومايجب أن تفعل ! فإذا أصرت على أن تبيع للخارج أكثر مما تشترى منه ، فلابد 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 ، وفى مثل هذه الحالة لا مفر من أن يستهلك أكثر مما ينتج ؛ ولكن عند هذه المرحلة تتقطع أواصر الشبه والتماثل بين الفرد والجماعة ، لأن أخر مراحل حياة الفرد هى ضعف الشيخوخة والعجز عن الاستهلاك الكبير ، وهذا مالا تتعرض له الجماعات « الكبيرة الثروة الدائنة المقرضة » فقدرتها لا تقصر عن الاستمرار فى منح القروض الخارجية وزيادة الثروة ، وتستطيع بذلك أن تنعم بعيش الرفاهة واللين فى نطاق مواردها الكبيرة . هذا وليس هناك مبرر للقلق والوجل اللذين يساوران بعض النفوس عند وجود عجز فى الميزان التجارى بسبب زيادة الواردات على الصادرات ، لأن فى مثل هذه الحالة لا تعنى أكثر من أن ثمار الادخار السالف يعفى الأمة من أن تدفع سلعا من إنتاجها مقابل السلع الأجنبية التى تستهلكها فى الحاضر .

ومن المرحلة السادسة تمس الجماعة ريح من شيخوخة وهزال . وفى هذه المرحلة نجد الأمم « الدائنة المقترضة » [٢] ، وهى دائنة لأنها تحصل على دخل من فوائد استثمارها السابق ، ولكنه لا يكفى لتغطية عجز الميزان التجارى ، أى لسد الفجوة البادية فى زيادة قيمة الواردات على الصادرات ، وعليها عندئذ أن تقترض لتسوى حساباتها . ومعنى الاقتراض فى هذه المدرجة يماثل معنى الإقراض فى مرحلة

---

(١) Mature Creditor-Lenders

(٢) Creditor-Borrowers

«الجماعات المدينة المقرضة» . وقلما تعمد «الدول الدائنة المقترضة» فى أوقات السلم إلى الاقتراض من دول أخرى ، ولكنها تسترد بعض القروض التى سبق أن عقدتها للخارج أو تبيع بعض استثماراتها الأجنبية . ويمكن مقارنة هذه الدول بأحد المستثمرين الذين ينفقون أكثر مما تبيح لهم مواردهم ، وذلك باستنفاد الرأسمال المدخر تدريجا ! ولا شك فى أن هذه حالة لا يمكن أن تستمر إلا إلى أجل معلوم وسوف يبدو فيما بعد أن « الدول الكبيرة الدائنة المقرضة » قد تدفع أحيانا وفى فترات الأزمات إلى فريق « الدول الدائنة المقترضة » ولكن لا تستطيع أية دولة أن تستمر فى مثل هذا الوضع فترة طويلة

لقد عالجنا هذه المراحل الست (ما عدا الأخيرة) كما لو كانت أدوار منتظمة لا بد أن تمر بها كل جماعة ، تماما كما يدرج الإنسان فى مراحل رتيبة من الصغر إلى الرشد ؛ ولكن هذا ليس حتما ولا صحيحا على الاطلاق ، فمن المحقق أن بعض الجماعات تجتاز هذه المراحل جميعا ، ولو أنه من العسير أن نتابع تطور كل دولة فى هذه الناحية إذ تعوزنا الإحصائيات الدقيقة ، فضلا عن أن أوضاع الموازين الحسابية وأهميتها لم تكتمل إلا حديثا . ويمكن أن نبذل محاولة هى 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 المقترضة » ولكن بعد سنة ١٨٧٣ أخذ مجموع الفائدة التى تحصل عليها يربى على مجموع مقترضاتها الجديدة الخارجية ، بينما أدى النمو الكبير السريع فى اقتصاديات هذا البلد إلى وجود فائض خارجى (زيادة الصادرات على الواردات) يسر له دفع الفائدة المستحقة عليه . ولقد كانت الولايات المتحدة بين الدول الكبيرة المدينة المقترضة من هذه الفترة حتى سنة ١٩١٤ ، إذ كانت دولة مصدرة للسلع ، وكانت فى نفس الوقت تقترض كل سنة من جديد جزءا من مبالغ الفائدة التى تدفعها . ولقد استطاعت الولايات المتحده فى غضون هذه الفترة القصيرة بين سنتى ١٩١٤ — ١٩١٨ أن تجتاز المرحلتين التاليتين ، إذ لم تيسر لها الزياده الضخمة فى إصدار المواد الحربية سداد كل ديونها الخارجية فحسب ، بل وأن تصبح دولة مقرضة

كبيرة . وفضلا عن هذا فقد ازداد دخلها من الفائدة الخارجية زيادة كبيرة بدرجة مكنت لها من أن تستورد سلعا أكثر مما تصدر ؛ و بعبارة أخرى فإنها انتقلت إلى مصاف الدول الكبيره الدائنة المقرضة . ومع ذلك فلم يستقر مركزها هـذا ولم يتدعم فى هذه المرحلة فى غضون السنين التى أعقبت الحرب مباشرة ، ففيما بين سنتى ١٩٢٢ — ١٩٢٤ ومرة أخرى فى سنة ١٩٢٨ كان الميزان التجارى (للسلع المنظورة وغير المنظورة) فى صالحها الأمر الذى كان يبيح لها أن تكون دولة ناشئة دائنة مقرضة ، ولـكن الوضع فى السنين الأخرى كان عكس هذا . و يجب أن نؤكد هنا أن قيمة واردات الولايات المتحدة فى معظم هذه السنين كانت تربى على قيمة صادراتها علما بأن هذه الحقيقة هى نقيض الفكرة العامة الشائعة عن هذا الموضوع . وقد كان مصدر هذا الخلط والخلاف هو الاعتماد الـكبير على ميزان السلع المنظوره و إغفال السلع غير المنظورة . ففيما يتصل بالسلع المنظوره فإن الولايات المتحدة كانت تبيع أكثر مما تشترى ؛ أما بالنسبة للخدمات فكانت المشتريات تزيد على المبيعات بدرجة كبيرة ، فقد كان الأمريكيون يفضلون السفر إلى الخارج و يدفعون الـكثير للبلاد الأجنبية أجرا للسفر ومصاريف الانتقال ورسوم الشحن والتأمين وغيرها ، كانوا يفضلون ذلك على مزيد من شراء السلع الأجنبية ، ولـكن النتيجـة الاقتصادية لا تختلف فى الحالتين . و إذا أخذنا فى الاعتبار السلع والخدمات كليهما ، لصح القول بأن واردات الولايات المتحدة كانت فى هذه السنين فى حدود ما تفعل دولة كبيرة دائنة مقرضة .

وهكذا نجد فى الولايات المتحدة مثلا لدولة اجتازت المراحل المذكورة ؛ ولـكن بعض الدول قد تبدأ كدول دائنة ، وقد كانت بريطانيا مثلا لذلك ، إذ لم تقترض من الخارج قط[1] حتى الحرب العالميـة الأولى . وفى مثل هذه الجماعات يكون النمو أسرع منه فى غيرها ، فهى تكون أولا دولا ناشئة دائنة مقرضة تقرض غيرها الفائض الخارجى الناشىء عن زيادة فى الصادرات ، ثم تنمو

(١) باستثناء مثل هذه القروض التى تحدث عندما يقبل المصرف ودائع عملائه .

إلى دول كبيرة دائنة مقرضة تستورد أكثر مما تصدر بحيث تستطيع أن تسدد قيمة الزيادة فى الواردات بمبالغ الفائدة الطائلة التى تحصل عليها من الخارج . ولقد اجتازت بريطانيا فى 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 فى سنة ١٩١٤ .

اختلال التوازن أثناء الحرب

نحاول فى الجدول الآتى أن نطبق هذه المراحل على تطور الأحوال فى عدد من أهم بلدان العالم فى الفترة بين ١٩٢٧ — ١٩٢٩ ، مع العلم بأن جميع الأرقام مقدرة بملايين الدولارات تسهيلا للمقارنة بينها ، وأن هذه الأرقام تمثل المتوسط السنوى لكل من هذه السنين الثلاث ، وتبعاً فهى تبين الوضع فى سنة مثالية « نموذجية » من أثناء هذه الفترة . ولقد نقلت هذه الأرقام عن القسم الاقتصادى لعصبة الأمم ، الذى جمع بدوره معظمها من مصادر رسمية ، مع ملاحظة أن مستوى هذه الأرقام من حيث الدقة والضبط يختلف كثيراً بين دولة وأخرى ، وأنها فى أحسن الحالات لا تعدو أن تكون ضرباً من الاجتهاد والاستنباط . ورغم ما يشوب هذا الجدول من عيب ونقص ، فإنه أقرب محاولة يستطيعها الجهد الإنسانى لتصوير حركات الأرصدة الدولية فى السنين التى سبقت الكساد الكبير الذى حاق بالعالم فى سنة ١٩٢٩ . ولسوء الحظ فقد اضطررنا لإغفال ذكر بعض الدول الهامة لتعذر الحصول على المستندات اللازمة .

ويبين العمود الأول من الجدول الميزان التجارى شاملا التجارة المنظورة وغير المنظورة معا ، وتبين علامة (+) أن الميزان التجارى كان موافقاً (أى أن البلد كان يبيع سلعاً وخدمات أكثر مما يشترى) كما تدل علامة (—) على أن الميزان التجارى كان غير موافق . وأسهل طريقة لفهم معنى هذه العلامات

موازين المدفوعات الأهلية ١٩٢٧ — ١٩٢٩

(يبين كل رقم المتوسط للسنين الثلاثة مقدرا بملايين الدولارات)

	الميزان التجارى للسلع المنظورة وغير المنظورة (١)	الفائدة دفع أو استلام (٢)	ميزان الصفقات الداخلية (١)+(٢) (٣)	الذهب (٤)	الإقراض (−) أو الاقتراض (+) (٥)	ميزان الصفقات الرأسمالية (٤)+(٥) (٦)
(١) دول ناشئة مدينة مقترضة						
ألمانيا	— ٦٥٨	— ١٣٦	— ٧٩٤	— ٥٣	+ ٨٤٧	+ ٧٩٤
استراليا (ا)	— ٣١	— ١٧٠	— ٢٠١	+ ١٣	+ ١٨٨	+ ٢٠١
بولندة	— ٤١	— ٣٣	— ٧٤	— ١٦	+ ٩٠	+ ٧٤
المجر	— ٤٧	— ٢٥	— ٧٢	— ١	+ ٧٣	+ ٧٢
اليابان	— ٣٩	— ٧	— ٤٦	+ ٦	+ ٤٠	+ ٤٦
النرويج	— ٣	— ١٨	— ٢١	...	+ ٢١	+ ٢١
فنلندة	— ٨	— ٩	— ١٧	...	+ ١٧	+ ١٧
بلغاريا	— ٣	— ٧	— ١٠	...	+ ١٠	+ ١٠
(٢) دول كبيرة مدينة مقترضة						
الصين (ا)	+ ٢٤	— ١١٧	— ٩٣	— ٢	+ ٩٥	+ ٩٣
الأرجنتين (ب)	+ ١٠٦	— ١٨٥	— ٧٩	— ١٣	+ ٩٢	+ ٧٩
جنوب افريقيا (ج)	+ ٣٢	— ٧٨	— ٤٦	(ج)	+ ٤٦	+ ٤٦
زيلنده الجديدة (د)	+ ٢١	— ٤٤	— ٢٣	+ ٤	+ ١٩	+ ٢٣
يوغوسلافيا	+ ٨	— ٢١	— ١٣	...	+ ١٣	+ ١٣
الهند (د)	+ ١٠٧	— ١١٦	— ٩	— ٦٥	+ ٧٤	+ ٩
كندا (ج)	+ ١٦٢	— ١٦٩	— ٧	(ج)	+ ٧	+ ٧
الدينمارك	+ ١٣	— ١٥	— ٢	+ ٣	— ١	+ ٢
(٣) دول مدينة مقرضة						
جزر الهند الشرقية	+ ١٤٢	— ١٤٠	+ ٢	— ٥	+ ٣	— ٢
ايطاليا (هـ)	+ ٣٣	— ١٨	+ ١٥	— ٨	— ٧	— ١٥
تشيكوسلفاكيا	+ ٦٦	— ١٦	+ ٥٠	...	— ٥٠	— ٥٠
(٤) دول ناشئة دائنة مقرضة						
السويد	+ ٤٧	+ ٧	+ ٥٤	— ٢	— ٥٢	— ٥٤
بلجيكا (و)	+ ٥٣	+ ٥٣	+ ١٠٦	— ٣٨	— ٦٨	— ١٠٦
(٥) دول كبيرة دائنة مقرضة						
هولندة (ز)	(— ١٤٤)	(+ ١٦٠)	(+ ١٦)	(+ ١٠)	(— ٢٦)	(— ١٦)
فرنسا (ح)	— (ط)	+ (ط)	+ ٤٣٠	— ١٩٠	— ٢٤٠	— ٤٣٠
المملكة المتحدة	— ٧١٩	+ ١٢١٧	+ ٤٩٨	+ ١١	— ٥٠٩	— ٤٩٨
الولايات المتحدة	— ١٨٦	+ ٧٤٦	+ ٥٦٠	+ ١٠٢	— ٦٦٢	— ٥٦٠
(٦) دول دائنة مقترضة : لاشيء	...	...	...	...	...	...

(ا) سنة ١٩٢٨ — ١٩٢٩ فقط (ب) سنتان من أكتوبر سنة ٩٢٧ إلى سبتمبر سنة ٩٢٩

(ج) كان الذهب يصدر من جنوب افريقيا ومن كندا كسلعة ، وليس للاغراض النقدية ، ولهذا فهو مجمل فى العمود الأول (د) ثلاث سنين من أبريل سنة ١٩٢٧ إلى مارس سنة ٩٣٠ .

(هـ) سنة ١٩٢٧ وحدها (و) سنة ١٩٢٩ وحدها ، بما فى ذلك الكنغو البلجيكية .

(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 داخليـة 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 فى 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 منهما .

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 لهـا بعلامة (—) ، بينما تأخذ الدولة الدائنة فائدة ويرمز لها بعلامة (+)

ويمثل العمود الثالث حاصل جمع أرقام العمودين الأول والثانى ، وهو يبين صافى مجموع الدخـل ، 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 (—) فهـذا دليل على أن ميزان الصفقات الداخلية يعانى زيادة فى المدفوعات الخارجية «outpayment» ؛ وعليها عندئذ أن تقترض لكى تسوى هذا الحساب ؛ أما إذا كانت (+) فمعنى هذا أن الدولة مقرضة .

وعلى هذا يمكن تمييز الدول التى فى كل من المراحل الست بالعلامات التى رمز بها لـكل منها فى الأعمدة الثلاثة الأولى كالجدول التالى (ص ٤٠٠) .

ويجب أن يكون التمييز بين كلمتى «الدائنة والمقرضة» أو بين كلمتى «المدينة والمقترضة» واضحا 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 والمقترضة » إلى

ما هو واقع فى الحاضر . وكثيراً ما يختلط المعنى ولا يكون التمييز واضحا . ولقد برر داعى السهولة فى الفصل السابق أن نستعمل كلمتى « الدائنة والمدينة » بمعنى

	الميزان التجارى للسلع المنظورة وغير المنظورة ١	ميزان الفوائد ٢	الفائض الخارجى. ٣
دول ناشئة مدينة مقترضة	—	—	—
دول كبيرة مدينة مقترضة	+	—	—
دول مدينة مقرضة	+	—	+
دول ناشئة دائنة مقرضة	+	+	+
دول كبيرة دائنة مقرضة	—	+	+
دول دائنة مقترضة	—	+	—

« المقرضة والمقترضة » ولو أننا أشرنا إلى اختلاف المعانى وحذرنا من الخلط بينها. والفارق هنا فارق حقيقى مادى ، وليس مجرد تفاوت لفظى ، ولذلك يجب أن يؤخذ هذا الفارق الحقيقى فى الاعتبار عند كل مناقشة جدية تدور حول هذا الموضوع . وإذا كان المقرض هو فى نفس الوقت دائن عادة ، أو كان الدائن فى نفس الوقت مقرضا عادة ، إلا أن هذا ليس حتما فى كل الأحوال[1] !

(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 فى أن سداد الدين شىء جد مختلف عن الإقراض ، ولكن وضع الاثنين تحت عنوان واحد يمكن أن يبرره سببان : الأول أن لكل منهما نفس الأثر على ميزان المدفوعات ، إذ يؤدى كل منهما إلى خروج الرأسمال ، لأن كلا منهما يؤدى إلى زيادة الأصول على الخصوم إما بزيادة الأصول أو تناقص الخصوم ؛ والسبب الثانى أنه يستحيل التفريق بينهما من الناحية العملية . وكذلك فإن الاقتراض لا يختلف فى الأثر عن السحب على الرأسمال ، كما يستحيل التفريق بينهما عمليا . ولقد سبق القول أنه من المستطاع أن نسمى الدول « المدينة المقترضة » دولا « مدينة مسددة » دون ما إجحاف فى هذا ، فهكذا أيضا يمكن أن نسمى الدول « الدائنة المقترضة » دولا « دائنة تسحب على رأسمالها » .

أما الأعمدة الثلاثة الباقية من الجدول فهى تمثل ميزان الصفقات الرأسمالية ؛ فالعمود السادس الذى يمثل صافى حساب الصفقات الرأسمالية ، يجب أن يكون مساوياً للعمود الثالث ولكن 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 ، ويحسب 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 هى 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 . ولاشك فى أن مثل هذا المبلغ الضخم يثير الشك لأول وهلة فى أن عمليات الإقراض والاقتراض كانت تجرى على نطاق هو أكبر بكثير مما تطيق 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) يوازى 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 للسنين الثلاث ، كما أن هذه الأرقام لو أخذت لسنتين على حدة من السنين 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 السنين 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 مثلا 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 الرأى كان متجهاً إلى أن أستراليا قد بلغت من التقدم ما يبرر وضعها بين الدول الكبير المدينة المقترضة ، إلا أنها تبدو ضعيفة متأخرة إذا ما قورنت بجنوب إفريقيا أو زيلندة الجديدة أو جزر الهند الشرقية ، فضلا 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 هى عوامل الاضطراب الظاهرة فى الجدول السابق ، وهناك عوامل خافية تحت السطح لاتمكن 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 فى 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 و إن كانت فى ذاتها شيئاً جميلا معجبا إلا أنها لم تكن لتزيد شيئاً من قدرة ألمانيا على الاصدار مستقبلا . وكذلك استعملت أستراليا مقترضاتها لحد بعيد فى تغطية عجز الميزانية ولتمويل المشروعات العامة التى لاتتصل بإمكان زيادة الاصدار فى المستقبل ، أو كانت مع التسامح الكبير ، على صلة غير مباشرة به . والحقيقة أن كلا من ألمانيا وأستراليا لم تتخذ أية خطوة تمكنها 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 مالا يقل خطراً وأثرا . 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 أرصدتها الخارجية أقل نسبيا مما كانت عليه قبل الحرب

وذلك لسببين سبق ذكرهما وهما : المضار التى لحقت بصناعات الإصدار البريطانية من جراء التغيرات التى خلفتها الحرب فى مسالك التجارة الدولية ؛ ثم الحقيقة التى تمثلت فى تثبيت قيمة الاسترلينى فى سنة ١٩٢٥ عند مستوى أعلى بكثير مما يجب. هذا وكان الواجب يقضى بأن تخفض بريطانيا حجم قروضها الخارجية بنفس النسبة التى 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 للاسترلينى قد حتمت على بنك انجلترا اتباع سياسة الاحتفاظ بسعر الفائدة مرتفعا . وكانت النتيجة أن اتجهت إلى لندن كميات كبيرة من الرأسمال قصد الاستثمار قصير الأجل ، وأصبحت لندن فى الواقع مقترضة 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 تكن فى مركز تحسد عليه ، لأنها رغم ذلك قبلت طوال هذه الفترة الحرجة أن تأخذ سلعاً 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 تكن أكبر الدول الدائنة) ، كما كان حجم الفائض الخارجى الأمريكى هو السبب فى تضخم حجم الإقراض والاقتراض الدولى بهذه النسبة الخطرة . ولقد أغفلت الولايات المتحدة التغير الذى أثر فى كيانها 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 أقسى ما عرف العالم . ولكن من حسن الحظ أن ساسة أمريكا لم يفطنوا

إلى ميزان السلع غير المنظورة (التى كانت الولايات المتحدة تشترى منها أكثر مما تبيع) . ومع ذلك فما كان الفائض الخارجى الضخم للولايات المتحدة يلقى مثل هذه المعارضة الكبيرة الشديدة ، لو أنه اتجه إلى توظف 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 سنتى ١٩٣٠ ، ١٩٣٦ ؛ 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 ، ١٢٠ مليون دولار وردت إلى الولايات المتحدة فى سنة ١٩٢٩ . وفضلا عن هذا فإن الإقراض كما كان فى الولايات المتحدة ، فإنه فى معظمه كان بعيداً عن مميزات الاستثمار الدولى ، إذ لم يكن لمدينة نيويورك إلا تجارب قليلة كمقرض دولى ، ولذلك كانت مصارفها سريعة التأثر 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 مثلا مجسداً اجتمع له كل ما يتنافى مع صفات القروض الدولية . ولم تحاول السياسة المالية الأمريكية طوال هذه الفترة أن تكفل للإقراض الأمريكى وجود الظروف الطبيعية التى يجب أن ينساب فيها ، فلم تيسر دفع الفائدة فى شكل سلعى ، بل على العكس فقد ارتفعت فئات التعريفة بنسبة كبيرة فى سنة ١٩٣٠ .

أما فرنسا وهى الدولة الثالثة فى ثالوث الدول الدائنة المقرضة ، فقد اتبعت هى الأخرى سياسة لم تكن أقل ضرر أو أذى ! وعلى عكس رفع قيمة الجنيه ، 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 الباقى ذهبا . وفوق هذا فإن هذه المبالغ التى كانت تقرضها لم تكن فى الحقيقة إلا ودائع لها فى مصارف لندن ونيويورك وغيرهما من المراكز المالية . والواقع أن فرنسا فى هذه السنين لم تفعل إلا القليل جدا فى ناحية الاستثمار الدولى كما عرفناه فيما سبق و بميزانه 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 تزج بنفسها إلى المركز الذى عجزت فيه عن الوفاء بالتزاماتها . وقد كان يتجمع لهذه الدول الثلاث معا فائض خارجى بمعدل ١٥٠٠ مليون دولار سنويا . ولقد كان مثل هذا المبلغ أكبر من اللازم ، ومع ذلك فلم تجد اثنتان من هذه الدول علاجا لهذه الحالة إلا الاستمرار فى عقد قروض دائبة 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 الإقراض أكبر مما يجب ، وكانت القروض تمنح بوسائل غير صحيحة ، كما كانت الدول تقترض 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 و بعض دول أمريكا الجنوبية فى الفترة التى سبقت

سنة ١٩١٤ . والحقيقة أن هذا الوضع الشاذ الذى عاناه العالم لم يكن إلا الرباوسوء الاستغلال اللذين قاما على عدم المساواة فى توزيع القوة الشرائية الدولية ، أكثر من قيامهما على العمليات التى كانت تهدف إلى جمع أكبر قدر من الرأسمال الدولى!

ولقد ناقشنا فى الفصل السابق أسباب كثيرة أخرى يعزى إليها انهيار نظام الذهب ؛ ولكن كيفما كانت الأوضاع النقدية السائدة ، فإن مثل هذه السياسة التى اتبعت فى الإقراض والاقتراض كانت كفيلة بأن تقوض أركان الأداة المالية الدولية ؛ فقد كان مجموع الفائض الخارجى لمختلف الدول يربى على الاستثمار الدولى بدرجة جعلت الاضطراب الاقتصادى أمرا لا معدى عنه . هذا وقد أضفى الاقتراض على هذا الوضع شيئا من الغموض المؤقت ، إذ بدت الحال كما لو كان فى 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 فى 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 الدولى سوف تحدث انقلابا خطيرا فى هيكلها الاقتصادى . ولم يكن تضخم حجم الإقراض الدولى فى سنتى ١٩٢٧ ، ١٩٢٨ إلا قناعا لاختلال التوازن الخفى ، وغطاء للعيوب الأساسية فى السوق الدولية للرأسمال

ولقد رفع هذا القناع فى السنين التى تبعت سنة ١٩٢٩ ، إذ توقفت الولايات المتحدة الأمريكية عن منح القروض طويلة الأجل بعد سنة ١٩٢٨ ، لأن حمأة المضاربة فى بورصة نيويورك وارتفاع أسعار الفائدة هناك هيأت للأرصدة فرصا أفضل وأشد جاذبية لا لرؤوس الأموال الأمريكية وحدها ، بل ولرؤوس الأموال الأوروبية كذلك . وبعد الانهيار الاقتصادى فى خريف سنة ١٩٢٩ تزعزعت 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 فى منح القروض الخارجية فى نطاق وسط إذ بلغ مجموع القروض الخارجية التى عقدت فى سوق لندن فى سنة ١٩٢٩ ٩٤ مليون جنيه ، و ١٠٩ مليون جنيه فى سنة ١٩٣٠ . أما فرنسا فقد امتنعت حتى عن الودائع الخارجية قصيرة الأجل ، وأخذت تعمل على استرداد القروض قصيرة الأجل التى عقدتها للخارج سابقا . ولهذا فقد انكمش حجم الإقراض الخارجى بنسبة كبيرة وتحول جزء متزايد منه إلى شكل قروض قصيرة الأجل لا تصلح لأغراض الاستثمار الدولى ، ومن ثم أخذت الأمور تتحرج وتنتقل من سيء إلى أسوء بشكل واضح .

وفى سنة ١٩٣١ تحول الكساد إلى أزمة حادة ليس هنا مكان الحديث عن تطورها ولا عن العاصفة الاقتصادية التى كانت تجتاح دولة إثر أخرى ! ونعود إلى القروض قصيرة الأجل التى كانت وحدها مظهر نشاط النظام العالمى لمدة سنتين ، فنقول بأن هذه القروض امتنعت هى الأخرى أولا ، ثم تبعت ذلك المطالبة بسدادها ، وعندئذ اضطرت استراليا أولا وتبعتها 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 الاسترلينى على تجميد الرأسمال الأجنبى ، وكانت النتيجة النهائية لتطور الأزمة أن توقف الإقراض توقفا تاما !

وقد واجهت الدول المقترضة فى هذه الحالة مشكلة موازنة حساباتها دون الاستعانة بالقروض الخارجية ، وبذلك اختفى فجأة بند كبير من جانب الإيرادات فى موازين المدفوعات . وفوق هذا فقد منيت دول مقترضة عديدة ، وخاصة الدول غير الأوروبية ، بالواقع الذى تمثل فى انخفاض أسعار صادراتها الأساسية انخفاضا أسرع وأكبر من انخفاض أسعار وارداتها . ولهذين السببين مجتمعين فقد عانت هذه الدول عجزا كبيرا فى 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 التى سادت الأسواق العالمية وقتئذ ، فانحصر العلاج إذا فى نقص الواردات وحدها . ولقد استخدمت وسائل متنوعة لتحقيق هذا الهدف منها فرض نظم التعريفة الجمركية فى أوسع نطاق ، وفرض نظام الحصص أو وسائل المنع السافرة أو فرض الرقابة على الصرف لتنظيم عرض أنواع العملة الأجنبية التى يمكن بها وحدها دفع أثمان الواردات ، أو تخفيض قيمة العملة مما يؤدى إلى ارتفاع أسعار الواردات ومن ثم إلى تناقص الطلب عليها .

ولقد انحسرت هذه الإجراءات التى اتخذتها الدول المدينة من ناحيتها عن عجز كبير فى صادرات الدول الدائنة وعن عجز واضح فى الميزان الحسابى . ففى سنة ١٩٣١ عانت بريطانيا عجزا فى ميزان مدفوعاتها (أو فائضا خارجيا سالبا) بالنسبة لتناقص حجم مبيعاتها من السلع والخدمات ، ثم لانخفاض الدخل الذى كانت تحصل عليه كفائدة من وراء البحار ، ولهذا فقد انزلقت لأول مرة (ما عدا الفترة من ١٩١٤ — ١٩١٨) من مكانها كدولة دائنة مقرضة إلى دولة دائنة مقترضة . ولقد حاولت بريطانيا أن تصلح من مركزها فعمدت أولا إلى تخفيض قيمة الاسترلينى فرجح الميل إلى تنشيط الصادرات البريطانية والحد من الواردات بفرض تعريفة شاملة على الواردات الأجنبية متخليـة بذلك عن مبادىء حرية التجارة . ولم يقتصر أثر الحد من الواردات إلى بريطانيا بصفتها أكبر الأسواق الحرة العالمية على اضطراب الموازين الدولية فى الأمم المدينة فحسب ، بل وفى عديد من الأمم الدائنة أيضا ، ولذلك فقد شهد العالم طوال سنتى ١٩٣٢ — ١٩٣٣ ضروبا متطرفة من نظم التعريفة ومن وسائل الحظر المتنوعة . وقد كان سعى كل فريق من الدول إلى موازنة حساباته منطويا بطبيعته على بعث الاختلال والاضطراب فى موازين فريق آخر ، كما أدى التنافس العام للحد من الواردات إلى انكماش عام مماثل فى حجم الصادرات . وكانت النتيجة أن انخفضت قيمة التجارة الدولية فى سنة ١٩٣٣ إلى ثلث ما كانت عليه فى سنة ١٩٢٩ ، رغم أن أحـدا لم يفد شيئا قط من هذا التخفيض .

وكما أن توقف عمليات الإقراض الدولى بعث ، كما رأينا ، كسادا لولبيا فى الاقتصاد الدولى ، فكذلك أشاع توقف عمليات الاستثمار مثل هذا الكساد فى الاقتصاد الأهلى . والواقع أن كلا من الاثنين (توقف الإقراض الدولى وتوقف الاستثمار) يؤثر فى الآخر و يتأثر 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 . و يبين الجدول الآتى متوسط الأرقام التى احتوتها الموازين الحسابية لعدة دول فى سنين الكساد من ١٩٣١ — ١٩٣٣ كما أن الأرقام جميعها مقدرة بملايين الدولار [1] الأمريكى ، ولذلك يمكن عقد المقارنة بينها مباشرة و بسهولة .

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 و بريطانيا 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 تكن أمريكا دولة مقرضة .

---

(١) أى بالدولار الذهبى القديم ذى العيار الذهبى الذى كان سائدا قبل انخفاض وتخفيض قيمة الدولار فى سنتى ١٩٣٣ — ١٩٣٤ .

موازين المدفوعات الأهلية : ١٩٣١ إلى ١٩٣٣

يبين كل رقم المتوسط الحسابى للسنين الثلاث مقدرا بملايين الدولارات الذهبية

	الميزان التجارى سلع منظورة وغير منظورة (١)	الفائدة دفع أو قبض (٢)	ميزان الصفقات الداخلية (١) + (٢) (٣)	الذهب (٤)	الإقراض (—١) أو الاقتراض (+) (٥)	ميزان الصفقات الرأسمالية (٤) + (٥) (٦)
١ — دول ناشئة مدينة مقترضة						
الأرجنتين (ا)	+ ٦٠	— ١٣٨	— ١٩٨	+ ٩٠	+ ١٠٨	+ ١٩٨
الهند (ب)	— ٢	— ٩٤	— ٩٦	+ ١٦٤	— ٦٨	+ ٩٦
المجر (ج)	— ١	— ١٥	— ١٦	— ١	+ ١٧	+ ١٦
٢ — دول كبيرة مدينة مقترضة						
كندا (ز)	+ ٨٢	— ١٧٠	— ٨٨	(ج)	+ ٨٨	+ ٨٨
استراليا (د)	+ ٩٠	— ١٢٥	— ٣٥	+ ٥٠ (ج)	— ١٥	+ ٣٥
جزر الهند الشرقية	+ ٢٢	— ٥١	— ٢٩	+ ١٥	+ ١٤	+ ٢٩
زيلندة الجديدة (هـ)	+ ١٧	— ٣٦	— ١٩	+ ٥	+ ١٤	+ ١٩
اليابان (ج)	+ ٥	— ١١	— ٦	+ ١١١	— ١٠٥	+ ٦
النرويج	+ ١١	— ١٦	— ٥	+ ٣	+ ٢	+ ٥
الدينمارك	+ ١٤	— ١٤	صفر (و)	+ ٤	— ٤	صفر
٣ — دول مدينة مقرضة						
تشيكوسلوفاكيا	+ ١٦	— ١٠	+ ٦	— ٢	— ٤	— ٦
بولندة (ج)	+ ٤٨	— ٤٠	+ ٨	— ٤	— ٤	— ٨
فنلندة	+ ٣٠	— ٩	+ ٢١	—	— ٢١	— ٢١
جنوب افريقيا (ج) (ز)	+ ٩٣	— ٦٤	+ ٢٩	(ز)	— ٢٩	— ٢٩
ألمانيا	+ ٣٣٤	— ٢٢٢	+ ١١٢	+ ١٤٠	— ٢٥٢	— ١١٢
٤ — دول صغيرة دائنة مقرضة						
لا شيء	—	—	—	—	—	—
٥ — دول كبيرة دائنة مقرضة						
السويد	— ٥	+ ١٢	+ ٧	+ ١	— ٨	— ٧
الولايات المتحدة	— ٣٢٧	+ ٤٦٦	+ ١٣٩	+ ١٠١	— ٢٤٠	— ١٣٩
٦ — دول دائنة مقترضة						
فرنسا (ح)	— ٢١٠	+ ٥٧	— ١٥٣	+ ٣٧٤	— ٢٢١	+ ١٥٣
المملكة المتحدة	— ٨٢٥	+ ٥٩٨	— ٢٢٧	— ١٨١	+ ٤٠٨	+ ٢٢٧

(ا) 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 سلبى صغير لا يذكر

(ز) ذهب مصدر من جنوب افريقيا وكندا كسلع ولا دخل له بالأغراض النقدية ولذلك فهو داخل فى حساب العمود (١)

(ح) سنتان هما ٩٣٢ ، ١٩٣٣ ؛ بما فى ذلك المستعمرات الفرنسية ما عدا الهند الصينية

ولكنها كانت قائمة بسداد ديونها المصرفية [١] . وهكذا لا يتغير الوضع بالنسبة للدول « المدينة المقرضة » التى أصبحت فى سنين الكساد هذه دولا « مدينة مسددة : Debtor Repayers » إذ لم يكن هناك إقراض دولى أصلا ، رغم وجود العلامات (+) فى العامود الثالث من الجدول . وقد يبدو هذا القول على شىء من التناقض مع الحقيقة بدليل وجود عدد كبير من الدول المقترضة فى الجدول ! والواقع أن « الاقتراض » فى هذا الجدول يحمل لحد ما ، معنى « العيش على أو الإنفاق من الرأسمال » ، تماما كما قد يؤخذ معنى « الإقراض » على أنه « سداد لديون » ؛ ومع أن البحث الدقيق قد يكشف عن أن أكبر الدول المقترضة ، باستثناء الأرجنتين ، كانت هى دول الدومنيون البريطانية التى لم تنقطع كل علاقتها بسوق النقد فى لندن ، وكذلك جزر الهند الشرقية التى بقى لها أيضا بعض الصلة بسوق النقد فى أمستردام ، إلا أن « اقتراض » هذا الفريق كان ضيق النطاق لدرجة تبيح اعتباره استثناء من القاعدة العامة .

وثمة حقيقة ثانية تتجلى فى زيادة الأرقام الواردة فى العمود الرابع زيادة ملحوظة ؛ فإذا لم تتيسر تسوية الحسابات بواسطة الاقتراض فلا بد من إصدار

---

(١) كانت التغيرات التى تعرض لها ميزان الصفقات الرأسمالية فى الولايات المتحدة أثناء هذه السنين كالآتى مع العلم بأن علامة (+) تدل على الرأسمال الوارد ، وعلامة (—) تدل على الرأسمال الصادر :

السنة	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 فهى لا تطابق الأرقام المتوسطة فى الجدول السابق . ويجب أن نذكر أن ورود الرأسمال إلى الولايات المتحدة (+) لا يعنى بالضرورة أن الأجانب يوظفون رؤوس اموال فى أمريكا ، إذ قد يعنى هذا أن الأمريكيين اخذون فى استرجاع رؤوس أموالهم الموظفة فى الخارج .

الذهب لتغطية العجز أثناء الفترة التى ينكمش فيها حجم الصادرات ، وبهذه الطريقة تسرب جزء كبير من احتياطيات الذهب التى كانت تملكها أستراليا والأرجنتين وكندا واليابان ، وخاصة فى الفترة الأولى من الأزمة . أما فى الهند فقد ارتفع سعر الذهب بعد تخفيض قيمة الروبية فأغرى هذا بإخراج جزء كبير من الذهب المكتنز ، ولذلك كان إصدار الذهب من الهند فى أثناء فترة الثلاث سنين يزيد بكثير عما يلزم فى المتوسط لتغطية عجز ميزان المدفوعات فنشأ عن هذا فائض كبير فى إصدار الذهب بعد تغطية هذا العجز . وكانت ألمانيا تصدر كميات من الذهب بالإضافة إلى فائضها الخارجى ، ولهذا تمكنت من سداد قدر كبير من ديونها لم يكن ليتيسر لها بغير هذه الطريقة . وكانت فرنسا أكبر مستوردى الذهب جميعاً إذ أخذت منه ما قيمته ٤٦٠ مليون دولار فى سنة ١٩٣٠ ، ٧٢٧ مليون دولار فى سنة ١٩٣١ ، ٨٢٦ مليون دولار فى سنة ١٩٣٢ ، ولكنها فقدت منه ٧٨ مليون دلاور فى سنة ١٩٣٣ ؛ هذا ويبين الجدول فى وضوح عن أن تدفق الذهب على فرنسا لم يكن سببه تضخم الفائض الخارجى كما كانت الحال فى السنين السابقة للأزمة ، ولكن فرار الرأسمال الفرنسى من الخارج إلى باريس حيث يجد الأمن فى وطنه . أما الرقم المذكور فى العمود الرابع خاصا بالولايات المتحدة ، فهو بالأحرى رقم مضلل لأن الكميات الكبيرة من الذهب التى صدرت فى سنتى ١٩٣١ ، ١٩٣٣ لا يقابلها إلا كميات جزئية صغيرة وردت إلى الولايات المتحدة فى سنة ١٩٣٢ . والحقيقة أن كميات الذهب المصدرة والواردة كانت عرضة للتغير بين سنة وأخرى فى الفترة من سنة ١٩٣٠ إلى سنة ١٩٣٥ .

وليس من الضرورى بعد إبداء كل هذه الملاحظات أن نشير إلى التغيير الكبير الذى طرأ على أوضاع الدول فى الجدول ؛ فقد انتقلت ألمانيا فى بضعة شهور من المرحلة الأولى إلى المرحلة الثالثة عاملة جهدها على تحويل هيكل اقتصادياتها من نظام ألف وجود زيادة ملحوظة فى الواردات على الصادرات إلى آخر يصدر أكثر مما يستورد . وليس انحدار المملكة المتحدة من مكانها كدولة كبيرة دائنة مقرضة إلى دولة دائنة ، بأقل فجأة أو خطورة فى أثره على السوق الدولية للرأسمال

إذ تعطى الأرقام الخاصة بها صورة جلية للانهيار التام الذى نزل بالائتمان الدولى. و إذا كان حجم الإقراض الدولى قد تضاءل آنئذ ، إلا أنه من الثابت أن عمليات الاستثمار الدولى قد توقفت تماما ، فكان 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 فمما لا شك فية أن كل دولة قد اشتركت فى سباق أحمق 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 وحاق 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 لأى بلد فى العالم ، بل أسفرت عن أسوأ النتائج لها جميعاً .

ومهما نقسو فى الحكم فلن تبلغ الكلمات الدرجة التى يجب أن توصف بها الحماقة التى سادت هذه الفترة ؛ ومع هذا فلن يجدى ذلك وحده شيئاً ! و إذا ما بدأ الفزع والاضطراب فلن تستطيع أمة واحدة البقاء بمعزل عنهما ، تماما كما لو شبت النار فى أحد المراسح ، فإنه و إن كان اتباع النظام هو خير كفيل لنجاة النظارة جميعاً ، إلا أن صالح كل فرد يقتضيه أن يشترك فى التدافع نحو الأبواب إذا ما بدأ ذلك . هذا ولا يجوز بحال أن نحمل الخطر والفزع 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 لزاماً أن ينكمش 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 متبعا بين سنتى ١٩٢٧ — ١٩٢٩ ، لأن القروض كانت تمنح على نطاق كبير لدول غير جديرة بها ، ولأغراض لم تكن لتوفر ضماناً كافياً

للسداد . وخاتمة المطاف من هذا التحليل هى أن نحمل عالم ما قبل الكساد وزر ماحدث ، هذا العالم الذى أراد أن يخفى اضطراب التوازن الذى حاق به وراء ستار من الاقتراض فجانب بذلك سبل الاصلاح اللازمة ، وفضل أن يورث المستقبل عبئا من الدين لا ثروة من الرأسمال ، كما حاول الاحتفاظ بنظام ذهب دولى بين اقتصاديات أهلية لم يكن أحدها متجها إلى الاستقرار الدولى كهدف مبدئى . وكانت النتيجة أن أسيء إلى النظام الرأسمالى الدولى وحاقت به الريبة ، هذا النظام الذى قد كان يساعد مساعدة جدية 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 فى ذاتها وقد فقدت فرصة الخصوبة والإثمار . وبعد ذلك أحاطت الدول ، دائنة ومدينة ، نفسها بسياج منيع من الاقتصاد الكفافى وتنافست فى هذا المضمار تنافساً 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 فى موازينها دون ما حاجة إلى تضييق نطاق تجارة الواردات سنة بعد أخرى . وقد كان من بوادر الدور التصاعدى من الدورة الاقتصادية فى دولة بعد أخرى أن تناقص وجل الأجانب من البطالة وأمكن التخفيف من بعض القيود التى فرضت على التجارة الخارجية ، ومن ثم أخذت الأسعار تدريجاً فى الارتفاع وحجم التجارة فى الزيادة . ويبين الجدول الآتى بعد (صحيفة ٤١٧) حجم المدفوعات الدولية فى العالم بعد عود التوازن ، وتشير الأرقام الواردة فى هذا الجدول إلى سنة ١٩٣٧ التى كانت أكثر سنى هذه الفترة رخاء وراجا .

وأهم ما يسترعى النظر فى هذا الجدول هى الطريقة التى أدت إلى ازدحام الدول فى 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 فى الجدول ، مركز مفضل فى 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 فى الدول الأخرى، فكان الذهب يرد إلى أمريكا لا لمجرد تغطية الزيادة فى ميزان الصفقات الدخلية فحسب ، بل وحاملا إليها الرأسمال المنهمر صوب الغرب عبر الاطلنطى . وتفسير ذلك أن خطر الحرب بدا جليا فى أوروبا فكان معظم الرأسمال الأوربى السائل يسعى إلى ملجأ وملاذ له فى نيويورك التى ظللها 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 سابقا) إلى الدول الدائنة بحيث أصبحت هذه مستوردة للرأسمال أكثر منها مصدرة ، ولهذا تحولت إلى ما اصطلحنا على تسميته بالدول « الدائنة المقترضة » . وكذلك فليس هذا الجدول صورة لنظام مالى دولى متحرك « ديناميكى » منشىء خالق ولكنه أشبهه بقائمة تحصيل .

الجنيه والدولار

نشبت الحرب فى خريف سنة ١٩٣٩ فأودت كليا بما كان فى العالم من استقرار نسبى 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 المحاربة قصارى الجهد لزيادة قوتها العسكرية وتحطيم قوى العدو دون ما اعتبار للنفقات الراهنة أو للاضطراب الذى قد ينزل باقتصادياتها مستقبلا ؛ بينما كان المسيطر على سياسة الدول المحايدة هو الشعور بالحاجة للدفاع عن نفسها وتوفير الموارد اللازمة .

موازين المدفوعات الأهلية ١٩٣٧

تشير الأرقام أصلا إلى سنة ١٩٣٧ مقدرة بملايين الدولارات وفق قيمتها الذهبية قبل سنة ١٩٣٣

	الميزان التجارى سلع منظورة وغير منظورة (١)	حساب الفائدة قبض أو دفع (٢)	ميزان الصفقات الدخلية (١)+(٢) (٣)	الذهب (٤)	الإقراض (—) أو الاقتراض (+) (٥)	ميزان الصفقات الرأسمالية (٤)+(٥) (٦)
(١) دول ناشئة مدينة مقترضة:						
لا شيء	—	—	—	—	—	—
(٢) دول كبيرة مدينة مقترضة:						
جنوب افريقيا (ا)	+٢٣	—٦٢	—٣٩	(١)	+٣٩	+٣٩
بولندة	+١٠	—٢٠	—١٠	—١٤	+٢٤	+١٠
استراليا (ب)	+٧٧	—٨٧	—١٠	+٢٧	+١٧	+١٠
(٣) دول مدينة مقرضة:						
زيلنده الجديدة (ب)	+٢٢	—٢١	+١	+٣	—٤	—١
تشيكوسلوفاكيا	+١٩	—١١	+٨	—١	—٧	—٨
فنلندة	+١٣	—٣	+١٠	+٢	—١٢	—١٠
الهند (ب)	+٨٥	—٧٢	+١٣	+٦٢	—٧٥	—١٣
الدينمارك	+٢٥	—١٠	+١٥	صفر	—١٥	—١٥
النرويج	+٢٥	—١٠	+١٥	+٥	—٢٠	—١٥
الأرجنتين	+١٥١	—٩٠	+٦١	صفر	—٦١	—٦١
جزر الهند الشرقية	+١٢١	—٤٨	+٧٣	+٢	—٧٥	—٧٣
كندا (ا)	+٢٥١	—١٤٢	+١٠٩	(١)	—١٠٩	—١٠٩
(٤) دول ناشئة دائنة مقرضة:						
السويد	+١٢	+١٥	+٢٧	صفر	—٢٧	—٢٧
الولايات المتحدة	+٢٧٧	+١٩٧	+٤٧٤	—٩٦٨	+٤٩٤	—٤٧٤
(٥) دول كبيرة دائنة مقرضة:						
هولندة	—٤٠	+٥٢	+١٢	—٢٤٢	+٢٣٠	—١٢
(٦) دول دائنة مقترضة:						
فرنسا	—٣١١	+١٥٤	—١٥٧	+٢٥٥	—٩٨	+١٥٧
المملكة المتحدة	—٧٨٧	+٦١٣	—١٧٤	—٢٣١	+٤٠٥	+١٧٤

(ا) جنوب افريقيا وكندا تنتجان الذهب، ولهذا فالذهب داخل ضمن الصفقات التجارية.
(ب) فى سنتى ١٩٣٦—١٩٣٧.

ولم نستطع الحصول على الأرقام التى 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 (التى كانت فى الحقيقة مبالغ مسحوبة على رأسمالها) فى سنة ١٩٣٧ هو مبلغ ١٧٤ مليون دولار (باعتبار قيمة الدولار الذهب قبل سنة ١٩٣٣) وفق الجدول المذكور ؛ هذا وقد كان التقدير الرسمى هو ٧٠ مليون دولار فى سنة ١٩٣٨ ، ولم يكن لبريطانيا الحق فى أن تكون دولة دائنة مقترضة ، لأن المبالغ المقترضة كانت صغيرة نسبياً ؛ أما فى أثناء الحرب فقد أصبحت بريطانيا دولة مقترضة على نطاق كبير ، فلم تكن الأصول البريطانية ، سواء التى كانت تملكها الحكومة أو يملكها الأفراد فى الخارج ، تباع حيثما وكيفما وجد مشترون لها فحسب ، بل وأصبحت الحكومة البريطانية تحمل عبئاً ثقيلا من الديون لكثير من حلفائها مقابل الموارد التى كانت تتسلمها والخدمات التى كانت تقدم إليها . ولقد كان العجز فى ميزان الصفقات الدخلية كالآتى :

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 فى ثمانى سنين (١٩٣٩ — ١٩٤٦) يبلغ ٥١٢٧ مليون جنيه . هذا وقد بلغ دخل بريطانيا سنة ١٩٣٨ ، آخر سنة فى السلم ، من الفائدة الخارجية مبلغ ٢٠٥ مليون جنيه (على أساس إجمالى ، أى بدون استنزال مبالغ بسيطة دفعتها بريطانيا فائدة للخارج) . فإذا كان من المستطاع عمل حساب القيمة الرأسمالية لهذا الدخل فى مدة عشرين سنة ، وفرضنا أن بريطانيا اشترت بهذه

القيمة أصولا أجنبية لزادت قيمة الأصول البريطانية فى سنة ١٩٣٨ بحوالى مبلغ ٤١٠٠ مليون جنيه . يتضح من هذا أن حجم الاقتراض فى غضون الحرب قد تجاوز بكثير إمكانيات السحب على الرأسمال . ولاشك فى أن انجلترا تبدو فى ضوء هذه الأرقام وقد انتقلت من دولة دائنة إلى دولة مدينة ؛ ولكن الواقع غير هذا ، لأننا عرفنا كما سبق القول فى هذا الفصل ، أن الدولة الدائنة هى التى تتقاضى فائدة من الخارج ، وأن الدولة المدينة هى التى تدفع فائدة للخارج ، و بريطانيا ما زالت تتقاضى فائدة من أرصدتها الخارجية رغم ما يبدو على هذا القول من تناقض ، إذ يبين التقدير الرسمى لسنة ١٩٤٧ عن مبلغ ١٤٧ مليون فائدة تسلمتها بريطانيا مقابل ٩٤ مليون جنيه قيمة مدفوعاتها من الفائدة . والسبب فى هذا أن كثيراً من الأصول الأجنبية الباقية لبريطانيا (لأنه تعذر تحويلها إلى نقود أثناء الحرب) ما زالت تغل فائدة بمعدل تجارى ، بينما الديون التى عليها هى : أما ودائع مصرفية فى حسابات الدول الدائنة ببنك انجلترا (أو موظفة مؤقتاً فى سندات الخزينة البريطانية) ولا يدفع عنها إلا سعر فائدة منخفض جداً ، و إما فهى تتكون من القرض الذى منحته أمريكا إياها فى سنة ١٩٤٥ والذى لا تدفع عنه فائدة فى بضع السنين الأولى . ولهذا يجب اعتبار بريطانيا دولة دائنة فى الوقت الحاضر ، أما هل يقنع أصحاب هذه القروض بأسعار فائدة منخفضة لفترة طويلة ، فأمر يبقى تحت البحث !

أما التجارب التى مرت بها الولايات المتحدة فهى عكس هذه بالضبط ، إذ كانت أمريكا 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 ازداد الفائض الخارجى زيادة بالغة [1] كما تبين الأرقام الآتية :

---

(١) نعنى بالفائض الخارجى هنا الرصيد الناشىء من الإصدار والاستيراد للسلع والخدمات ، ومن أخذ ودفع الفائدة ، أى أنه لا يشمل المدفوعات التى فى جانب واحد مثل هذه التى 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 فى أول الحرب سياسة « ادفع واحمل Cash and Carry » التى امتنعت الحكومة الأمريكية بموجبها عن عقد قروض للدول المحاربة كما حرمت ذلك على المواطنين ، ولهذا كان الفائض الخارجى للسنتين ١٩٣٩ ، ١٩٤٠ ومعظم ١٩٤١ فى شكل زيادة حقيقية فى الرأسمال الخارجى الأمريكى ؛ والواقع أن الجزء الأكبر منه كان يغطى بمبيعات بريطانيا وفرنسا من الذهب ومن الأسهم التى كانت تمثل استثماراتهما فى الصناعات الأمريكية وكان إقراض أمريكا فى هذه السنين يتكون بعضه من المبالغ التى تتسلمها سدادا لديونها السابقة ومنذ سنة ١٩٤١ دخلت معظم السلع المصدرة من أمريكا تحت « نظام الإعارة والتأجير » الذى يكفى أن تقول عنه هنا ، بأنه انتهى إلى جعل مثل هذه السلع والخدمات هبة خالصة . ومع ذلك فقد كان لأمريكا فى غضون الحرب جزء من الفائض الخارجى ليس له غطاء فى نظام الإعارة والتأجير ، فنشأت عنه زيادة فى الرأسمال الأمريكى الخارجى . ولقد ألغى « نظام الإعارة والتأجير » فى منتصف سنة ١٩٤٥ ، ورغم أن الإعانات الأمريكية قد استمرت بعض الوقت عن طريق هيئة الأمم المتحدة و إدارة الـ «Unrra» وغيرها من المؤسسات فإن الولايات المتحدة قد عادت إلى المطالبة بقيم حقيقية فى مقابل فائضها الخارجى. هذا وقد بقيت الولايات المتحدة ، فى حدود ، على استعداد لأن تقرض الحكومات الأخرى ما تحتاج من الدولارات ، وخاصة المملكة المتحدة إذ عقد لها قرض أمريكى مقداره ٣,٧٥٠ مليون دولار فى 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 فى الفروق بين هذه الموازين ، كما كان ضمن الملاحظات التى أبديت على هذا الجدول أن قيم الفائض الخارجى والعجز كانت أكبر مما يستطيع أى نظام نقدى دولى أن يستوعب ! فكيف تكون الحالة وكيف يكون مدى الاستحالة وقد تضخمت هذه الأرقام وانتفخت إلى أضعاف أحجامها فى غضون الحرب ! وفضلا عن هذا فلا يكفى القول بأن هذه الظاهرة كانت من ملابسات فترة الحرب وأنها سوف تختفى عند عود السلام ، لأن مثل هذا الاضطراب الاقتصادى الشامل الفسيح المدى لا بد وأن يخلف وراءه اختلال الأوضاع ومشاكل متشابكة عسرة الحل ، ولذلك فليس من المنتظر أن يعود كل من ميزانى المدفوعات البريطانى والأمريكى 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 خارجى مستمر لفترة طويلة ، وهذا لزيادة الأصول الرأسمالية الأمريكية فى الخارج ؛ كما أن التقدم البالغ الذى حققته صناعات الإصدار الأمريكية أثناء الحرب رغم ما يشوبه من عيوب لا بد وأن يكون قد خلق مسالك جديده دائمة للتجارة الأمريكية ، ولهذا فهناك مشكلة الدولار ومشكلة الاسترلينى اللتان يجب أن تحل كل منهما قبل أن تتوفر الظروف التى تيسر لنظام نقدى دولى أن يعمل فى سهولة واطراد .

ولكى نعطى صوره حقيقة لمدى هاتين المشكلتين ، فإننا نورد فى الجدول الآتى أرقام ميزانى المدفوعات البريطانى والأمريكى سنة ١٩٤٧ مواجهة لأرقام كل منهما قبل الحرب :

ميزان موفوعات المملكة المتحدة (الأرقام مقدرة بملايين الجنيهات)

	مدفوعات		متحصلات		صافى الحساب	
	١٩٣٨	١٩٤٧	١٩٣٨	١٩٤٧	١٩٣٨	١٩٤٧
سلع	٨٣٥	١٥٧٤	٥٣٣	١١٢٥	—٣٠٢	—٤٤٩
خدمات (بمافيها نفقات الحكومة)	١٤٣	٤٣٧	٢٠٠	١٦٠	+٥٧	—٢٧٧
الفائده وأرباح الأسهم	٣٠	٩٤	٢٠٥	١٤٥	+١٧٥	+٥١
عجز خارجى					—٧٠	—٦٧٥

ويجب ألا نغفل عند دراسة هذه الأرقام وجود ارتفاع كبيراً فى المستوى العام للأسعار بين السنتين ، كما أن العجز الخارجى الكبير فى سنة ١٩٤٧ يرجع من بعض النواحى إلى ظروف الحرب التى يمكن اعتبارها ظروفا 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 فى أسعار المواد الغذائية والمواد الأولية . ولكن هناك بعض الأسباب التى تدعو إلى توقع مزيد من الاضطراب والخسران ، لأن مستوى الاستيراد فى سنة ١٩٤٧ كان أقل بكثير مما يلزم فى الأوقات العادية ، إذ لم يبطل نظاتوم زيع المواد الغذائية بالبطاقات ، كما كان توزيع المواد الأولية يتم فى غاية الدقة وضيق الحدود ؛ ويضاف إلى هذا كما سبق القول ، أن وجود ٦١ مليون جنيه كفائض فى حساب الفائدة وأرباح الأسهم ، أمر لا يمكن الاعتماد على استمراره فى المستقبل .

إن المشكل الذى يواجه بريطانيا لتخفيض حجم العجز الخارجى فى ميزان المدفوعات — ولا نقرب موضوع استعادة فائض خارجى — هو فى الواقع مشكل شائك جد خطير لا يمكن حله بانكماش حجم الواردات الذى لم يزد فى سنة ١٩٤٧ إلا قليلا عن الحد الأدنى الضرورى للحياة وللإبقاء على القوة

العاملة فى الأمة . أما زيادة الإنتاج الزراعى فى بريطانيا فسوف تقلل فى الوقت المناسب من اعتمادها على المواد الغذائية المستوردة ، ولكن هذا لايتم إلا تدريجاً وعلى نطاق محدود وبنفقات مرتفعة . والحل الوحيد الصحيح لهذا الشكل ينحصر فى العمل جديا لزيادة حجم الصادرات من بريطانيا زياده ملحوظة و بنسبة تتراوح بين ٢٠ ٪ ، ٦٠ ٪ تبعـــا لمستقبل العلاقات بين أسعار الواردات وأسعار الصادرات ، و إمكانيات الاستغناء عن الواردات . ولذلك فعنـدما ننادى بأن زيادة الصادرات هى الحل المرموق لهذا المشكل ، فكأننا نندفع بأسرع مما يجب لأن هناك أسئلة عديدة متنوعة لا يجوز أن نغفل الإجابة عنها قبل أن نقدم على ما يؤدى إلى مثل هذه الزيادة فى الصادرات . فأولا يجب الكشف عن الأسواق التى تستوعب هذه الزيادة ، الأمر الذى يوحى عاجلا أو آجلا بسؤال آخر هو : هل قيمة الجنيه مرتفعة أم منخفضة ؟ وجلى أنه متى كان المطلوب هو زيادة حجم المبيعات ، فالواجب يقضى بتجنب ارتفاع قيمـة العملة كما يتجنب الإنسان الطاعون ، وذلك بمجرد أن يصبح العالم ثانية « سوقا للمشترين » : أى يصبح سوقا للمشترين فيها خيار مطلق ، و بحيث يستطيع كل منهم أن يشترى من أقل البائعين المتنافسين سعراً . ولكن ليس من المتوقع أن يبيح صندوق النقد الدولى أو الرقابة الشديدة التى تفرضها الدول الأخرى على تصرفات بريطانيا ، تعمد خفض قيمة الاسترليني توخيا لتدعيم الصادرات البريطانية . أما النوع الآخر من المسائل فسوف ينبعث فى داخل بريطانيا ، إذ لو صدرت جزء أكبر من إنتاجها فمعنى هذا أن يتناقص نصيب الأسواق المحلية من الإنتاج ، وهذا يوجب على البريطانيين أن يواجهوا أحـد أمرين : فإما أن يخفضوا من مستوى عيشهم ، و إما أن يرفعوا من مستوى إنتاجهم بنسبة كبيرة ! والواقع أن مثل هذا الاختيار هو اختيار بين أمرين ليس أحدهما سائغا ولا سهلا فى مثل الأيام التى نكتب فيها هذه السطور ، ووفق الحقائق الملموسة فيهـا . ومن كل هذه الأشياء المتشابكة المتداخلة فى بعضها ، يتكون مشكل الجنيه .

أما مشكلة الدولار فهى أقل إيلاما للأمريكيين من مشكلة الجنيه للبريطانيين ، ولكنها رغم ذلك ليست أيسر حلا ولا أقل تعقداً ، ولهذا نبدأ بوضع ميزان المدفوعات الآمريكى لسنة ١٩٤٧ إلى جوار مثيله قبل الحرب .

ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية

(الأقام مقدرة بملايين الدولارات)

	مدفوعات		متحصلات		صافى الحساب	
	١٩٣٨	١٩٤٧	١٩٣٨	١٩٤٧	١٩٣٨	١٩٤٧
سلع	٢,٤٥٢	٦,٠٤٧	٣,١٢٥	١٦,٠٢٢	+٦٧٣	+٩,٩٧٥
خدمات	٨٨٠	٢,٠٥٤	٥٨٦	٢,٥٥٥	−٢٩٤	+٥٠١
فائدة وأرباح أسهم	٢١٦	٢٢٦	٥٥٠	١,٠٢٦	+٣٣٤	+٨٠٠
الفائض الخارجى (عن البنود أعلاه)					+٧١٣	+١١,٢٧٦
مرحل من حساب فى جانب واحد	...	٣,٠٢٩	...	٥٨١	...	−٢,٤٤٨
الفائض الخارجى (بما فيه المبالغ المرحلة من جانب واحد)						+٨,٨٢٨

تبين الصفوف الآولى 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[1] . ولم تكن

(١) وهى تشمل أيضا 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 كثيرا) ، وهذا ما يجعل المقارنة عسيرة بين أرقام ما قبل الحرب وما بعدها .

هذه المدفوعات جزءاً من أية صفقة تجارية ، ولكنها كانت جزءا مما سماه المستر « ونستون تشرشل » « أمجد عمل فى التاريخ » ، ولهذا فليس من المناسب أن يتضمنها حساب الصفقات الجارية كما كان يحدث من قبل . كما لم تكن من الناحية الأخرى صفقات رأسمالية لأنها لم تضف شيئا إلى حقوق الولايات المتحدة قبل أمم أخرى . وعلى ذلك تكون الطريقة الوحيدة التى يمكن بواسطتها إبراز هذا النوع من مدفوعات أو متحصلات أرقام الجانب الواحد فى ميزان المدفوعات بشكله التقليدى ، هى 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 فى الجانب الواحد ، ويدل على الرصيد الباقى الذى يجب تغطيته بنقل الذهب أو بصفقات رأسمالية (١)

وكما وجدنا أسبابا فى حالة بريطانيا تبرر توقع انكماش العجز الخارجى ، فكذلك نجد فى حالة أمريكا بعض الأسباب التى تبرر توقع انكماش الفائض الخارجى عند ما تنتهى حالة الاضطراب التى خلفتها الحرب ؛ فقد كانت أمريكا حتى سنة ١٩٤٧ الدولة الوحيدة التى تورد كثيرا من السلع الأساسية ، وبما أن الإنتاج أخذ ينتعش فى كل مكان ، فمن المعقول أن نتوقع تناقص الصادرات الأمريكية وزيادة الواردات الأمريكية . ولكن نعود فنجد هناك أسبابا قليلة تدعو إلى الاعتقاد بأن المركز سوف يزداد سوءا ، ذلك لأن نفقات الترفية والإعانة

(١) كان أثر مبالغ الجانب الواحد على الفائض الخارجى فى السنين من ١٩٤٠ — ١٩٤٥ كما هو موضح فى صحيفة (٤٢٠) كالآتى مقدرة بملايين الدولارات :

	١٩٤٠	١٩٤١	١٩٤٢	١٩٤٣	١٩٤٤	١٩٤٥
الفائض الخارجى بدون أرقام الجانب الواحد	+ ١ر٦٠٣	+ ٢ر٤٧٤	+ ٦ر٥٦٤	+ ١١ر٣٢٢	+ ١٢ر٣٩٥	+ ٨ر١٩٤
أرقام الجانب الواحد	٢٠٤	١ر٣١٥ +	٦ر٥٣٩ +	١٣ر٢٣٧	١٣ر٩٣٥	٧ر٠٨١
الفائض الخارجى بعد استبعاد أرقام الجانب الواحد	+ ١ر٣٩٩	+ ١ر١٥٩	+ ٢٥	— ١ر٩١٥	— ٥٤٠	+ ١ر١١٣

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 يتناقص الفائض الخارجى الأمريكى بنسبة معتدلة ؟ نتوقع هذا أولا لإمكان زيادة الواردات الأمريكية من بقية دول العالم بنسبة كبيرة . ولقد بذلت حكومة الولايات المتحدة منذ ولى الرئيس روزفلت رئاسة الجمهورية محاولات جديرة بالثناء لتخصيص فئات التعريفة الجمركية التى ارتفعت فى سنة ١٩٣٠ إلى مستوى قياسى . هـذا 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 وفقا لقاعدة المعاملة بالمثل وتبعا 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 لتناقص حجم الفائض الخارجى . ولهذا فإذا كان الغرض هو عود التوازن إلى ميزان المدفوعات بزيادة حجم الواردات بنسبة كبيرة (والواجب أن تكون نسبة الزيادة كبيره حقا) 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 مشكوكا فيه حتى ولو لم توجد أية تعريفة 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 : أولا لأن الحرب دعمت فى أمريكا إنتاج السلع نفسها التى كانت تستوردها قبل ذلك أو إنتاج سلع بديلة لها ، إذ ازداد إنتاج المنسوجات و إنتاج المطاط الصناعى بدرجة كبيرة فى تلك السنين ، ثم إن الحرب يسرت للمنتجين الأمريكيين الاستيلاء على أسواق كثيرة لم يعرفوها قط من قبل . فقبل الحرب كان الفائض فى الميزان التجارى الأمريكى للسلع المنظورة يقابله فى معظم السنين (لا فيها كلها) عجز يساويه فى ميزان السلع غير المنظورة . أما الآن فإنه من الصعب أن ندرك كيف يمكن أن يزداد العجز فى ميزان السلع غير المنظورة ! الواقع أن الولايات قد تمكنت أثناء فترة الحرب من بناء أسطول تجارى ضخم ، بينما كان الغرق مصير السفن فى غيرها من الدول ، ولهذا فلابد لأكبر الدول البحرية من أن تستأثر بطبيعة الحال بجزء كبير حجم النقل البحرى فى العالم ، وهو مايؤدى إلى نقص ، لا إلى زيادة مدفوعاتها الخارجية للنقل البحرى ، كما وضعت الحدود على عدد الأمريكيين الذين يسمح لهم بالسفر إلى الخارج . وحددت مبالغ النقود التى يستطيعون إنفاقها فى البلاد الأخرى ؛ أما الذين ينتقلون منهم بالطائرات فمن المرجح أن تدفع معظم أجور النقل فى هذه الحالة إلى الشركات الأمريكية لا إلى شركات أجنبية . ومجمل القول هو أن تدخل الحكومة (فى شكل التعريفة) لمنع ظهور عجز قد يبدو فى الميزان التجارى (للسلع المنظورة أو غير المنظورة) لو ترك العنان لعوامل السوق ، مثل هذا التدخل هو فى الحقيقة أقل بكثير مما يتطلب الأمر من تدخل حكومى فعال شديد لإيجاد ميزان تجارى غير موافق (أى لتحقيق عجز فى الميزان التجارى) . وقد توجد من الناحية النظرية ، بضعة أسعار صرف تعادلية تؤدى إلى هذه النتيجة (تحقيق عجز فى الميزان التجارى) ، ولكن هذا لا يحدث إلا إذا أبيح لقيمة الدولار أن ترتفع ولقيمة للعملات الأخرى أن تنخفض حرة بدون قيود، وعندئذ فقط يمكن الوصول إلى سعر تعادلى . ورغم ذلك فإن هذا ليس صحيحا حتى من الناحية النظرية ؛ أما من الناحية العملية فإنه من المؤكد أن حركات أسعار الصرف اللازمة

لتحقيق مثل هذه الغاية سوف تكون من الكبر والاتساع 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 و باستثمارات دولية من جانب الولايات المتحدة ؟ ولا شك فى أن شيئاً من هذا يجب أن يحدث ! يجب أن يخصص بعض الموارد النقدية للبلاد الراغبة فى الاقتراض لأغراض تنمية وتدعيم تجارتها أو صناعتها . ولقد أنشىء البنك الدولى للإنشاء والتعمير (أحد توأمى اتفاقية بريتون وودزن) 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 يمنحها بالدولار فقط ؛ ولكن نعود مرة أخرى فنقول بوجود أسباب تبرر عدم قبول قروض الإنشاء والتعمير كحل للمشكلة الدولار ! والسبب الأول ، كما سبق القول فى هذا الفصل و بالإشارة إلى زيادة حجم القروض الأمريكية الخارجية فى سنة ١٩٢٨ ، هو أن هناك حداً لكميات النقود التى يستطيع المقرضون أن يوظفوها فى مشروعات سليمة حقاً فى نطاق الاستثمار الدولى ، وأن تجاوز هذا الحد لا يؤدى إلا إلى العجز 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 حلا 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 العجز عن الوفاء . ولهذا فلن تصلح القروض لتغطية الفائض الخارجى الأمريكى إلا إذا كان حجمه معتدلا جداً . وحتى فى مثل هذه الحالة فإن اليوم الذى سوف يوجد فيه ميزان تجارى غير موافق ليس يوما قريبا ؛ وكذلك سوف تزداد القروض اللازمة تغطيتها 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 فى هذا الفصل بوجود خطر يتمثل فى انزلاق بريطانيا إلى مرحلة الدولة الدائنة المقترضة بدرجة كبيرة تهدد بإمكان تحولها إلى دولة ناشئة مدينة مقترضة ؛ ولو وقع هذا لكان شيئاً مؤلماً وعبئاً غير سائغ ، طالما كانت هناك حاجة لوجود من يقوم بالإقراض . وهناك خطر آخر ، وهو أن الولايات المتحدة التى يجب أن تبقى بأية حال دولة كبيرة دائنة مقرضة قد تعود أدراجها إلى طور الدولة الناشئة الدائنة المقترضة : أى التى يكون ميزانها التجارى موافقاً ؛ وهذا وضع قد لا تحتمله بقية الدول ولذلك فإنها سوف تلجأ فى مواجهته إل العمل باستمرار على تناقص نفقاتها بالدولار . هذه هى المشكلات الحقيقية التى يجب أن توجد حلول لها أولا وقبل أن يمكن تحقيق أى شىء يستحق أن يسمى « توازناً دولياً » ، بل وقبل أن يتسنى لأى نظام نقدى دولى أن يؤدى وظائفه . هذا ويتطلب حل هذه المشا كل فى كل حالة و بالرغم من الصعو بات الفنية القائمة ، أن تعمد الدولة إلى تصحيح أوضاع السياسة الاقتصادية القومية التى لا يسيغها المواطنون و ينفرون منها . ففى بريطانيا لامناص من الاختيار بين زيادة الإنتاج وخفض مستوى المعيشة كما سبق القول ، أما فى أمريكا فعلى الكونجرس وعلى الشعب أن يبيحا فى الأسواق الأمريكية فرض التنافس بين السلع الأمريكية والسلع الأجنبية الرخيصة ، وهو ما لم تجزه أمريكا حتى اليوم ! وما دام هذا لا يكفى بذاته ، فعلى بقية دول العالم أن تتخذ من الإجراءات والاحتياطات ما يكفل انخفاض حجم وارداتها من أمريكا إلى الحد الأدنى !

السياسة القومية فى ظل نظام نقدى دولى

يستلزم قيام النظام النقدى الدولى الحد من الحرية التى تتمتع بها كل دولة فى اتباع سياستها الاقتصادية القومية ، الأمر الذى لا يرد إلى المستلزمات الفنية

للنظام الدولى فحسب ، بل و يعتبر أساسياً فى أوضاع هذا النظام . والغرض الوحيد من وجود نظام نقدى دولى هو تسهيل وتيسير تداول السلع والخدمات والرأسمال بين الأمم و بعضها ، كما أنه لا يختلف عن النظم 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 شىء ، ولا أن يوفر التوازن من موارد الاختلال والاضطراب . ولذلك فسيان فى الخطأ هؤلاء الذين يقولون بإمكان حل المشاكل المالية الدولية بالعود إلى نظام دولى مستقر كنظام الذهب ، وهؤلاء الذين ينادون بوجوب توفر الحرية التامة والسيادة الكاملة لكل دولة دون ما قيود ليتسنى للعملات 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 منقسما إلى عديد من النظم الاقتصادية القومية التى يضع كل منها مصلحته الخاصة 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 احتياطيات 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 نظاما فاشلا 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 و بعضها ، فلا شك أن نظام الورق الإلزامى الذى اتبع بعد سنة ١٩٣١ قد منى بفشل تام فى هذه الناحية كنظام الذهب تماما . 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 تدبيرها 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 نتذاكر ما كانت تتطور إليه الحوادث لو لم يوجد نظام الذهب فى سنة ١٩٢٩ عند ما توقفت عمليات الإقراض الدولى فجأة . فالقروض تتكون من طلب على عملة الدول المقترضة ، ومن عرض لعملة الدول المقرضة . وكان من المتوقع أن يؤدى توقف الطلب والعرض إلى هبوط مفاجىء فى عملة الدول المقترضة ، و إلى ارتفاع كبير فى عملة الدول المقرضة (أسعار الصرف)

بحيث يصبح من المتعذر على الدول الدائنة أن تبيع سلعها فى الخارج بالنسبة للارتفاع النسبى فى قيمة عملتها ، بينما كانت الواردات الرخيصة ستدفق عليها عندئذ من الدول المدينة . وكان من المحتمل جدا أن تلجأ الدول الدائنة فى هذه الحالة إلى فرض نظام للتعريفة مرتفع الفئات وإلى فرض نظام الحصص حماية لمنتجاتها ، مما كان يؤدى إلى زيادة ارتفاع قيمة نقدها ، وإلى انخفاض أكبر فى قيمة عملة الدول المدينة، وكان هذا بدوره يؤدى إلى زيادة التفاوت القائم فعلا . وكان لاشك فى أن تفيد بعض الدول المدينة لو أنها كانت تستطيع خفض قيمة عملتها فى أول الكساد 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 هى مما يمكن أن يوفر توازنا معقولا ، فقد يتسنى لأحد النظامين المتطرفين ـ الثبات التام أو التغيير المطلق لأسعار الصرف ـ 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 يقى أية دولة شرور الاضطرابات النقدية الكبيرة التى تتعرض لها العملة غير القابلة للصرف بالذهب إذا لم تحط برقابة يقظة واعية . وأكبر ميزة لهذا النظام أنه يدعم حركات الرأسمال الدولى والتجارة الدولية ، وهو بهذا يوزع الموارد الإنسانية والطبيعية بين مختلف أنحاء العالم عاملا بذلك على تحقيق زيادة ملحوظة سريعة فى الثروات . أما نظام الورق الإلزامى فرغم أنه قد يعيق عمليات الإقراض بين الأمم وبهذا يضيق من النطاق الذى يمكن أن يمتد إليه نظام تقسيم العمل الدولى ، إلا أنه يعفى كل دولة فرد ، لا من أعباء التعديل الكبير تبعا للتغير الذى قد يطرأ على مركزها الدولى ، ولكن من تعديلات صغيرة ضيقة قد تستلزمها المحافظة على

العلاقة الدقيقة بين أحوال المدد الجزر فى التجارة العالمية . وعلى هذا فإن نظام الورق الإلزامى يمكن لكل دولة من أن تتبع سياسة اقتصادية تهدف إلى استقرار وثبات أحوال الصناعة الأهلية ؛ ويمكن أن نجمل القول بالنسبة للاختيار بين النظامين فى 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 الإلزامى بإمكان الحد من أوضاع الشذوذ وعدم الانتظام تلك ، ولكن بنفقة هى بطء وتراخ شامل فى سبيل التقدم .

وليست هناك حاجة لكى نوازن بين النظامين المتطرفين ، إذ يكاد ينعقد الاجماع العالمى اليوم على أن أفضل السبل هو البحث عن حل وسط بينهما ، وإيجاد نظام يوفر الاستقرار المؤقت (اليومى أو السنوى) بين أسعار الصرف ، ويبيح إحداث تغيرات فى قيمة العملة فى الأحوال التى تتعرض فيها لاضطراب كبير .

ويمثل هذا النظام فى الوقت الحاضر أقوى أمل يتعلق به العالم لإيجاد قاعدة يقوم عليها نظام دولى جديد ، ولكن هناك عقبات جمة ، كما سبق أن رأينا ، يجب أن تذلل قبل بدء البناء ، ولا بد أن تحل المشاكل وتذلل العقبات بالنسبة لميزانى المدفوعات البريطانى والأمريكى ولغيرهما من الدول أيضا ، قبل أن نبلغ حالة قريبة من التوازن الدولى تتاح فيها وحدها لأى نظام فرصة النجاح . وهذا كما رأينا يتطلب إدخال تعديلات كبيرة على السياسات الاقتصادية القومية وعلى الأرصدة الخارجية ومواقف الحكومات ؛ وفوق هذا ، وحتى بعد أن يتم إدخال هذه التعديلات الأساسية ، فلا مناص للدول الأعضاء فى هذا النظام من قبول بعض القيود والتحديد على حريتها فى التصرف ، فلا يجوز أن تتوقع مثلا إمكان تغيير قيمة العملة متى وكيف تشاء . إذ لا بد من أن يحوز إجراء تغيير قيمة العملة قبولا لدى معظم الدول على الأقل ، ولا بد عندئذ من أن يخضع هذا التغيير لنوع من القواعد والمبادىء . فقد يكون من الضرورى مثلا أن يتم الاتفاق على أن تغيير القيمة الذهبية

أو التبادلية للعملة أمر ضرورى لكى يتسق سعر الصرف مع تغير طرأ فعلا على مستوى الأسعار الداخلية ، وأن الدولة لا ترمى من وراء ذلك إلى إحداث تغير فى مستوى الأسعار تعتبره مفيدا ومرغوبا فيه ؛ وبعبارة أخرى فالواجب أن يكون الغرض من تغيير قيمة النقود هو تحريك سعر الصرف نحو سعر التعادل الذى يبرره مستوى الأسعار الداخلية ، لا دفع سعر الصرف بعيدا عن سعر التعادل القائم توخيا لإيجاد سعر تعادل جديد . ومرة 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 لمجرد 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 محافظى ومديرى 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 مجحفة ملزمة ، بل هو

لا يتطلب إلا أن نتجنب المنطق البدائى والقواعد البالية فى وضع قراراتها ؛ لا بد أن تدرك كل حكومة حقيقة أنه ضرب من البعث المحض أن تعمل على تكوين احتياطى خارجى كبير (أو على زيادته) ثم ترفض فى نفس الوقت أن تمنح قروضا لغيرها ! ولكل حكومة الحق فى 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 خارجى لا يساوى شيئا . (وليس مثل هذه السياسة مما يثير الدهشة ، تهدف فمن الممكن أن نتصور نظاما عالميا يسوده التوازن دون أن يكون فيه إقراض أو اقتراض جديد ؛ وفى مثل هذا العالم يكون معدل التقدم الاقتصادى أبطأ أو أقل بكثير مما يكون عليه فى 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 والكساد بين سنتى ١٩٢٩ — ١٩٣١) . أما إذا فضلت الحكومات أن يكون هدفها تكوين احتياطى خارجى كبير ، فعليها فى هذه الحالة ألا تستخدمه كله فى الإقراض الخارجى فحسب ، بل وفى إقراض خارجى يصلح لأن يكون استثمارا دوليا . أما الشىء الوحيد الذى لا يجب أن لا تقدم عليه الدولة ، فهو أن يكون لها فائض خارجى كبير وترفض أن تقرضه للخارج !

وكذلك فإن التوازن الدولى لا ينطوى على حرية التجارة كاملة ، بل كل ما يحتاجه هو إدخال بعض تعديلات ، مثل عدم فرض نظام للتعريفة من شأنه أن يمنع أى تغيير فى الأحوال الراهنة ؛ وكذلك لا تتطلب سياسة التوازن الدولى إلا أن تكف كل دولة فرد عن أى إجراء يعتبر مستحيلا من الناحية الدولية !

وتنطبق هذه الملاحظات العامة على الدول المقرضة والمقترضة على حد سواء ، كما تنطبق فى ظل نظام الذهب ونظام الورق الإلزامى أو أى نظام وسط بينهما كهذا

الذى أسفرت عنه اتفاقية « بريتون وودز » ، لأن التفاوت بين النظم هو تفاوت فى الناحية التطبيقية فقط وليس فى 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 فى نظام الورق الإلزامى حيث تكون أسعار الصرف حرة فى حركاتها ، فالواجب يقضى أن يكون سعر الصرف أقرب ما يمكن من سعر التعادل الحقيقى للعملة . أما فى نظام وسط بينهما فيصبح واجب السلطات كذلك خليطا مما يجب عمله فى النظامين الأولين معا . ويجب فى كل نظام أن يكون التوافق قائما حقيقة بين القيمتين الخارجية والداخلية للعملة .

وطبيعى أن تقيم مثل هذه الواجبات حدودا على السياسة الخالصة للاستقرار الداخلى كما سبق ذكرها فى الفصل السادس . وبما أن العالم الخارجى مضطرب من الناحية الاقتصادية ، فلهذا 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 استقرارا تاما فى ديارها ، ولهذا يجب أن تكيف سياستها لتكون وسطا بين السياسة المثالية التى كانت تتبعها لو أنها كانت فى عزلة عن العالم ، وبين السياسة المثاليـة التى يجب اتباعها إذا كان كل ما تهدف إليه هو استقرار العلاقات بينها وبين العالم الخارجى . هذا ولا تبيح تقلبات أسعار الصرف مخرجاً من هذه المشكلة ، ولو أن العكس هو الواقع غالباً . والتقلبات التى تتعرض لها قيمة الاسترلينى تنعكس فى صورة تقلبات أخرى لمستويات الأسعار داخل بريطانيا ، بينما قد يكون لتقلبات أسعار صرف العملات الأخرى أحياناً آثار جدية على التجارة البريطانية ومن ثم على الوضع الاقتصادى فى بريطانيا نفسهـا . والظاهر أن الأغراض الوطنيـة للسياسة الاقتصادية تبدو أكثر وضوحاً من الأغراض الدولية ، فى نظام يتيح تغير أسعار الصرف ، بينما يعير نظام اقتصادى جامد الأغراض الدولية قدرا من العناية والاعتبار أكبر مما يعيره الأغراض الوطنية ، ومع ذلك

فالفارق هو فارق فى الدرجة لا فى النوع .فقد يضع نظام الذهب للسياسة الوطنية حدودا أضيق من الحدود التى يفرضها نظام الورق الإلزامى ، ولـكن وجود مثل هذه الحدود لازم فى النظامين ! فالاختيار هنا ومن الناحية المبدئية اختيار بين الميزات طويلة الأجل لتآلف العالم وتوثيق الارتباط بينه وما ينجم عن هذا من منافع تتمثل فى زيادة الثروة عاجلا ، و بين الميزات الفردية قصيرة الأجل التى تزعزع الصلات وتفكك الرباط ليتسنى لـكل دولة أن تتبع حركات الارتفاع والانخفاض فى عالم مضطرب . أما الدول الصناعية الحديثة بما تتصف به من اعتماد كبير على التجارة الخارجية ومن نظم اجتماعية جامدة فإنهـا تعارض النظامين المتطرفين على حد سواء : نظام الذهب ، ونظام الورق الإلزامى الذى يغفل مقتضيات التجارة الخارجية.

ويتوقف النجاح الذى نرنو إليه فى المستقبل على أمور ثلاثة : أولهـا نمو وتقدم الوسائل الفنية ذات الـكفاية لحسن سير النظام الوسط الذى أقامته اتفاقية « بريتون وودز » والذى يتمثل فى « صندوق النقد الدولى » ، والأمر الثانى هو الـكشف عن وسائل تستطيع بها الدول أن تتعاون لإيجاد شىء من الاستقرار فى تبادل السلع والخدمات بينها ، فليس أمام الدولة التى تريد الاستقرار الاقتصادى الداخلى وتوجس خيفة من عوامل الاضطراب التى تثيرها تقلبات التجارة الخارجية إلا مخرج واحدا ، إذا كانت تعمل وحدها غير متعاونة مع غيرها ،وهو : أن تنقص تجارتها الخارجية إلى الحد الأدنى الذى لا تستغنى عنه ؛ أما إذا كانت الدول تعمل متعاونة مع بعضها فهناك عدة طرق تتمثل فى عقد الاتفاقيات طويلة الأجل على قاعدة المعاملة بالمثل ، أو غيرها من الطرق التى تمـكنها من تثبيت حجم تجارتها عند مستوى يعلو على المستوى الأدنى . أما الأمر الثالث فهو أن تتبع كل دولة هذا النوع من السياسة الذى يميل لأن يحقق التوازن الداخلى والخارجى معاً بالمعنى الذى يجب أن تدل عليه هذه الـكلمات وفق ماسبق فى هذا الـكتاب كله ، لأنه إذا توقف الاضطراب فى العالم الخارجى ، فإن المشكلة تختفى من تلقاء نفسها . وهذا ، وفق التحليل الحديث ، هو ما يتوج به تبرير الحاجة إلى نظام نقدى دولى .

وسبب ذلك أنه فى عالم غير مستقر ، لا يتسنى إلا لبضع دول أن تعقد الأمل على نجاح سياسة الاستقرار الداخلى .

والآن تنتهى جولتنا فى عالم النقود بأن نتنفس الصعداء فى الناحيتين الدولية والقومية ، إذ استطعنا أن نبين بعبارات نظرية واضحة الوسيلة التى تمنع النظام النقدى ، فيما بين الأفراد و بعضهم و بين الدول و بعضها ، من أن يندفع مجنونا لا يلوى على شىء ، فيضيف بذلك صعوبات جديدة إلى الصعوبات القائمة فعلا . ولكن يجب أن نعى شيئين فى الناحيتين الدولية والقومية معا : أولهما أن النقود لا تستطيع أن تصنع شيئا معقولا أو مستطاعا من أشياء خرافية أو مستحيلة ، وليس هناك سحر يقى عالما قاصرا غير رشيد من نتائج تصرفاته ! والأمر الثانى أنه لو كان العالم سليم المنطق رشيدا ، فإننا لم نهيىء بعد وسائل فنية سريعة سوية للرقابة النقدية ! هذا فضلا عن الحقيقة غير المشجعة التى سبق ذكرها فى الصحف القليلة السابقة ، وهى أن أفضل سياسة تتبع فى إحدى الناحيتين الدولية والقومية ، قد لا تتفق وأفضل سياسة فى الناحية الأخرى .

وعلى هذا فلن ينتهى هذا الفصل بعلاج حاسم لكل هذه المشكلات ، إذ ليس هذا الكتاب برنامجا للمستقبل ، وليس دليلا فى الطريق الذى علينا أن نجتازه ، ولكنه وصف للطريق الذى وطأته أقدامنا . و إذا ما انتهينا إلى أشياء غير شافية ولا مرضية ، فما هذا إلا تسليم بعدم كفاية معارفنا عن ميكانيكية النقود و بقصور وسائلنا للرقابة النقدية .

والنقود هى لا شك من أبدع ما اخترع الإنسان فى الناحية الاجتماعية ؛ إنها من اختراع الإنسان ومن خلقه ، وسيبقى الإنسان سيدها أبدا ! ولعل هذا هو أهم حقيقة أساسية تنحسر عنها دراستنا هذه ! ذلك لأننا لو استطعنا الابتعاد عن الفكرة بأن فى النقود سحرا ، و إذا تيسر لنا أن نتحرر من الفكرة الشائعة بأن السعادة والنجاح وقف على النقود وحدها ؛ و إذا أمكن أن ترد النقود إلى وظيفتها الصحيحة كأداة لصقل الآلة الاقتصادية التى يقودها ذكاء الإنسان و يدفعها عمله ، فكأننا بذلك قد قطعنا شوطا طويلا فى طريق تفهم النظام النقدى ومراقبة محيطنا الاقتصادى والسيطرة على أحواله !

ملحـــق

الصرف الآجل

كان هذا الملحق جزءاً من الفصل السابع من الطبعة الأول لهذا الكتاب . ولقد فضلنا أن ننقله إلى هـذه الطبعة كملحق ، إذ لم يعد له بعد الحرب العالمية الثانية أكثر من القيمة التاريخية .

لقد كان المفروض فى الفصل السابع أن أسعار الصرف بين أنواع العملة المختلفة تتغير حرة تبعاً لتغير أحوال العرض والطلب ، كما ذكرت أدلة تثبت أن هذا هو الوضع العادى الطبيعى للأمور .

كانت سوق الصرف فى تلك الأيام ، عند ما كانت حرة لا يشوبها شىء من وسائل الرقابة ، توفر وسـيلة ناجعة لتجنب الخسائر غير المنتظرة الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف دون الالتجاء إلى أية طريق من الطرق التى سبق ذكرها فى الفصلين الثامن والتاسع للحد من هذه التقلبات .

أول ما يعنى به المتعاملون فى سوق الصرف هو شراء و بيع العملة الأجنبية — الودائع المصرفية فى المراكز المـالية الأجنبية — لإجراء تسويات مباشرة . وتتم عمليات الصرف هذه فوراً وتنتهى إما فى نفس اليوم الذى تعقد فيه الصفقة ولا تتأخر عن اليوم التالى لها . ولهذا يطلق على عمليات الصرف هذه « الصرف الحاضر : spot exchange » . ومثل هذه الصفقات هى التى نعنيها فى الغالب عند التدليل على أن أسعار الصرف تتبع أحوال العرض والطلب ؛ ولـكن المتعاملين فى 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 الأجنبى بالسعر الحاضر يوم عقد الصفقة فى ميعاد يحدد بعد شـهر أو شهرين

أو ثلاثة شهور ، بصرف النظر عما يكون عليه سعر الصرف فى ميعاد التسليم . والحقيقة أن هذه الصفقات الآجلة لا تتم بنفس سعر الصرف الحاضر بالضبط ، لأن السعر الآجل يختلف قليلا عن السعر الحاضر ، فإذا كان سعر الصرف بين لندن ونيويورك هو ٥ دولار = جنيها انجليزيا فسوف يكون السعر الآجل لمدة شهر مثلا 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 ، فمثلا 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 [1] مقداره ستة سنت « Cents » .

وتعتبر مثل هذه السهولة ميزة طيبة للمتجرين . ولنعد إلى المثل الذى ورد فى الفصل السابع ، فنجد أن « براون » التاجر فى نيويورك يستطيع مطمئنا أن يتعاقد بالجنيهات الانجليزية إذا علم فى الحاضر ، بأى سعر يستطيع بعد ثلاثة شهور أن يشترى الجنيهات بالدولارات . فإذا التزم فى العقد أن يشترى عشرة آلاف ياردة من التيل الانجليزى بسعر الياردة شلن واحد عند ما كان سعر الصرف الحاضر هو خمسة دولارات للجنيه الواحد ، فإن « بروان » يستطيع عندئذ أن يشترى من المصرف خمسمائة جنيه لميعاد آجل هو ثلاثة شهور (سوف يتعهد المصرف بإعطائه خمسمائة جنيه مقابل دولارات فى أول ابريل) بسعر ٥,٠٥ دولار لكل جنيه مثلا (إذا كان سعر الدولارات الآجلة يتحدد بخصم) ، أو بسعر ٤,٩٥

---

(١) يجب أن لايختلط الأمر على القارىء بسبب هذه الحقيقة التى تتراءى فى أن الرقم الأكبر يمثل مقدار الخصم ، لأن الرقم المذكور ليس ثمن الدولارات ، ولكن ثمن الجنيهات ، فالسعر ٥,٠٦ دولار يتضمن دفع مبلغ أكبر من الدولارات فى مقابل كل جنيه ؛ وعلى هذا يتحدد السعر الأجل للجنيهات بإضافة علاوة ، والسعر الأجل للدولارات بخصم من السعر الحاضر .

دولار لكل جنيه (إذا كان سعر الدولارات الآجلة يتحد بعلاوة) . وعلى أية حال فإنه سوف يعلم بالضبط كم من الدولارات عليه أن يدفع فى أول ابريل ؛ ولذلك فعليه أن يدفع فى الحالة الأولى ٢٥٢٥ دولار ، وفى الحالة الثانية ٢٤٧٥ دولار . وكذلك يستطيع التاجر الانجليزى الذى عليه أن يواجه التزاما بالدولار بعد مضى 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 التاجرين أن يهتم بتقلبات سعر الصرف الحاضر بمجرد أن يتم كل منهما عقد الصفقة الآجلة .

وإذا كانت وسيلة الصرف الآجل تؤدى إلى زوال الخسارة التى قد تنجم عن تقلب أسعار الصرف (وكذلك إمكان الربح) بين المتجرين وغيرهم ممن ينتفعون بها ، فإن هذه الخسائر أو الأرباح قد تحولت دون أن تتلاشى . فكيف تستطيع المصارف أن تهيىء مثل هذه التسهيلات ، وكيف تحدد معدل العلاوة أو الخصم على الصفقات الآجلة ؟

تستطيع المصارف هذا لأن الصفقات المتعاكسة لمختلف عملائها تلغى بعضها بعضا ؛ فمثلا إذا طلب « سميث » من المصرف أن يشترى 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 تلغى الأخرى أو أنهما تتزاوجان على حد اصطلاح السوق . ومهما تغير سعر الخصم الحاضر فى هذه الحالة فلابد أن تتساوى الأرباح والخسائر عند حلول الميعاد [1] . ولكنه يكون من باب المصادفات النادرة لو تساوى حجم المبيعات والمشتريات الآجلة من أية عملة ، فهناك لا شك حدود فى 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 فى أن المصرف يحدد أسعارا تتفاوت قليلا عن الأسعار الأصلية ، فقد يحدد للأول سعرا يساوى ٥ ١/٤ . ٥ دولار ، وللثانى ٥ ٣/٨ . ٥ دولار لكل جنيه استرليني بحيث يكون له فى كل صفقة ربح يغطى المصاريف .

«المشتريات» من الدولارات الآجلة بسعر الصرف الحاضر على حجم «المبيعات» فسوف يرتفع سعر الدولار ويمنى المصرف بخسارة قد تحقيق به أيضاً لو أن سعر الدولار قد انخفض، وهذا فى الحالة التى 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 يشترى أيضاً مائة ألف دولار فوراً بنفس سعر الصرف السائد فى السوق ويحتفظ بكمية الدولارات هذه وديعة فى نيويورك حتى يحل ميعاد الاستحقاق؛ ولكن الاحتفاظ بمثل هذا المبلغ وديعة فى نيويورك قد ينطوى على خسارة بالنسبة للفائدة التى يغلها لو وظف فى لندن. ومتى كان الأمر كذلك فان المصرف يعمد إلى فرض رسوم على مبيعات الدولار الآجلة، أى أن سعر الدولار يتحدد عندئذ بإضافة علاوة؛ أما إذا كان سعر الفائدة فى نيويورك أعلى منه فى لندن، فإن زيادة الفائدة التى يجنيها البنك تيسر له بيع دولارات آجلة بسعر أقل من سعر الدولارات الحاضرة، أى أن سعر الدولارات الحاضرة يتحدد بخصم.

ويتوقف الفرق بين أسعار الصرف الحاضره والآجلة على المستوى النسبى لسعر الفائدة فى كل من البلدين. والقاعدة العامة هى أن عملة الدولة ذات سعر الفائدة الأعلى يتحدد لها فى السوق الآجلة سعر صرف أقل (يتحدد بخصم) مما يتحدد لها فى سوق الصرف الحاضرة.

أما إذا لم توجد سوق الصرف الآجلة إلا لتغطية الأخطار التى تتعرض لها الصفقات الحقيقية تجارية ومالية، وإذا كانت الأخطار على مثل هذه الصفقات تغطى فى سوق الصرف الآجلة لا أكثر، فسوف لا تزيد نسبة العلاوة أو الخصم عما يبرره التفاوت بين مستويات أسعار الفائدة فى مختلف أسواق النقد! ولكن الحقيقة غير هذا، إذ كثيراً ما كانت صفقات الصرف الآجلة فى العقدين

الثالث والرابع من هذا القرن هى قبلة المضاربين ، لأن عقد صفقات بيع نقدية آجلة هى أسهل وسائل المضاربة على انخفاض قيمة النقد ، إذ لا يتكلف المضارب دفع شيء حتى يحل ميعاد العقد ، فكأنه فى الواقع لا يقدم على أكثر من عقد مراهنة . وهكذا يشترى المضاربون بعقود آجلة العملة التى يتوقعون ارتفاع قيمتها ، ومن شأن هذا أن يجعل السوق ذات جانب واحد ، أى يبعث تفاوتاً كبيراً بين حجمى والطلب اللذين لولا ذلك لكانا قريبين من التعادل . هذا فضلا عن أن الذين يريدون إجراء عمليات تغطية لعقود حقيقية بين أيديهم ، قد يحجمون عن ذلك إذا شعروا بأن هناك ما يبرر حدوث حركة فى الأسعار الحاضرة تتفق وصالحهم ، الأمر الذى يعتبر مضاربة تماماً كعمل هؤلاء الذين تقصر أعمالهم على عمليات المضاربة على أسعار الصرف ، طالما أن التاجر الذى يقصر فى تغطية خطر يمكن أن يغطى ويغفل بذلك شرطاً أساسياً من شروط عمله ، مثل هذا التاجر يكون مضارباً، سواء فى ذلك أن تبدو المخاطرة فى صالحه أو لغير صالحه .

ولهذا نجد أن أسعار الصرف الآجلة تبتعد كثيراً عن الأسعار الحاضرة فى الأوقات التى تضطرب فيها أحوال الصرف وتزداد فيها المضاربة . ففى خريف سنة ١٩٣٣ مثلا عندما كان المتوقع فى العالم أن تنخفض قيمة الدولار ، كانت أسعار عقود الدولار لثلاثة أشهر تتحدد بخصم مقداره اثنى عشر سنتاً عندما كان السعر الحاضر هو ٥,٠٥ دولار لكل جنيه انجليزى . ويعنى مثل هذا السعر الذى يرجع إلى تدخل المضاربين ، أن أى فرد يريد أن يغطى عملية صرف حقيقية آجلة لدولارات مقابل جنيهات (تنشأ مثلا من إصدار سلع بريطانية إلى الولايات المتحدة ، أو لدفع فائدة استثمارات بريطانية فى الولايات المتحدة) ، لا يستطيع أن يعمل هذا إلا على حساب بيع الدولارات بخصم يوازى ٩½٪ فى السنة أى برسم تأمين يرتفع إلى نسبة محظورة . ولهذا السبب فإن وسيلة التأمين ضد

تقلبات أسعار العملة بواسطة سوق الصرف الآجلة كثيراً ما مفيت بالفشل فى أشد الأوقات حاجة إليها ؛ أما فى 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 مستطاعا إلا لقليل من العملات الهامة ، وحتى لم يكن متيسراً عقد صفقات الصرف بين هـذه العملات وفق الأسعار المحددة . ولهذا يمكن القول عموماً بأن الصرف الآجل لا يتيسر إلا بوسيلة محدودة وغالية أحياناً كتأمين ضد الأخطار التى تنطوى عليها تقلبات أسعار الصرف .

ومع ذلك فيجب أن لا تخدعنا هذه العيوب أو هذا القصور ، لأن الأسواق الآجلة تستطيع ، باستثناء الأوقات التى يشتد فيها اضطراب أحوال الصرف ، أن تؤدى للتجار خدمات كبيرة القيمة بنفقات صغيرة نسبياً . ويجب أن نلاحظ أن الأمثلة التى سبق ذكرها تحدد نسباً للعلاوة والخصم هى أكبر مما كانت فى الأحوال العادية ، عندما كانت تكاليف التأمين ضد تقلب أسعار الصرف لا تزيد عن ١٪ أو ٢٪ فى السنة .

انتهى الكتاب

فهرس الكتاب

صفحة

الفصل الأول

طبيعة النقود ١
اكتشاف النقود ١
المعادن النفيسة ٥
النقود الورقية ١٢
ما هى النقود ٢٣

الفصل الثانى

المصارف ٢٦
طبيعة المصرف ٢٦
خلق النقود ٣١
صحيفة الميزانية ٣٩
البنك المركزى ٤٩
تطور النظام المركزى ٦٧
سوق النقد ٧٥
ما هو البنك ٨٨

الفصل الثالث

قيمة النقود ٩٥
مستوى الأسعار ٩٥
تذبذب الأسعار ١٠١

صفحة

الدورة الاقتصادية ١١٠
التضخم والانكماش ١٢١

الفصل الرابع

كمية النقود ١٢٣
معادلة التبادل ١٢٣
سرعة التداول ١٣٢

الفصل الخامس

الادخار والاستثمار ١٤٢
النقود والدخل ١٤٢
سلع الاستهلاك والسلع المعمرة ١٤٥
الرأسمال والدين ١٥٠
الطلب على النقود ١٥٢
نظريات خاطئة ١٦٦
الادخار والاستثمار والدورة الاقتصادية . . ١٧٣
النقود فى أوقات الحروب ١٨٣

الفصل السادس

السياسة النقدية ١٩٦
أغراض السياسة النقدية ١٩٦
أسلحة البنك المركزى ٢٠٦
احتمالات عملية ٢١٥

صفحة

الفصل السابع

التبادل الخارجى ٢٢٣
العملة الأجنبية ٢٢٣
سوق التبادل الخارجى ٢٢٨
سعر الصرف ٢٣٥
كيف تتحدد قيمة العملة ٢٤٢
ملخص ٢٥٧

الفصل الثامن

إدارة الصرف والرقابة عليه ٢٥٨
أغرض إدارة الصرف ٢٥٨
الرقابة غير المباشرة ٢٦٧
التدخل ٢٧١
تحديد الصرف ٢٧٧
المقاصة فى الصرف ٢٨٧
نظام مراقبة الصرف ٢٩٧

الفصل التاسع

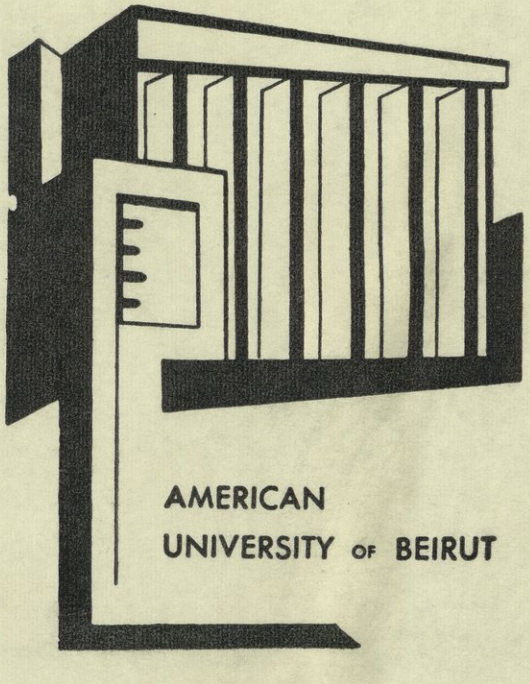
نظام الذهب ٣٠٣
نظام الذهب الأهلى ٣١٢
نظام الذهب الدولى ٣٢٦
نظام الذهب بين الحربين ٣٣٧
انهيار نظام الذهب بين الحربين ٣٤٥
تذبذب أسعار الصرف ٣٥٣
بريتون وودز ٣٥٧

صفحة

الفصل العاشر

التوازن الدولى ٣٦٨
ميزان المدفوعات ٣٧٤
اختلال التوازن أثناء الحرب ٣٩٧
موازين المدفوعات الأهلية ١٩٢٧ — ١٩٢٩ . . ٣٩٨
موازين المدفوعات الأهلية ١٩٣١ — ١٩٣٣ . . ٤١١
الجنيه والدولار ٤١٦
موازين المدفوعات الأهلية ١٩٣٧ . . . . ٤١٧
السياسة القومية فى ظل نظام نقدى دولى . . ٤٢٩

ملحق

الصرف الآجل ٤٣٩

[redacted]
كراوذر ،جوفرى ف.
الموجز فى اقتصاديات النقود
AMERICAN UNIVERSITY OF BEIRUT LIBRARIES
01018510