



دراسة

الوحدة النقدية لدول مجلس التعاون والتحوّلات الهيكلية في الاقتصاد العالمي:
التطلّعات والتحدّيات والمكاسب الإستراتيجية بعيدة المدى

د. خالد بن راشد خاطر | أبريل ٢٠١٢

الوحدة النقدية لدول مجلس التعاون والتحوّلات الهيكلية في الاقتصاد العالمي:

التطلّعات والتحدّيات والمكاسب الإستراتيجية بعيدة المدى

سلسلة: دراسات

د. خالد بن راشد الخاطر | أبريل ٢٠١٢

جميع الحقوق محفوظة للمركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات © ٢٠١٢

المركز العربيّ للأبحاث ودراسة السياسات مؤسّسة بحثية عربية للعلوم الاجتماعية والعلوم الاجتماعية التطبيقية والتاريخ الإقليمي والقضايا الجيوستراتيجية. وإضافة إلى كونه مركز أبحاث فهو يولي اهتمامًا لدراسة السياسات ونقدها وتقديم البدائل، سواء كانت سياسات عربية أو سياسات دولية تجاه المنطقة العربية، وسواء كانت سياسات حكومية، أو سياسات مؤسسات وأحزاب وهيئات.

يعالج المركز قضايا المجتمعات والدول العربية بأدوات العلوم الاجتماعية والاقتصادية والتاريخية، وبمقاربات ومنهجيات تكاملية عابرة للتخصصات. وينطلق من افتراض وجود أمن قوميّ وإنسانيّ عربيّ، ومن وجود سمات ومصالح مشتركة، وإمكانية تطوير اقتصاد عربيّ، ويعمل على صوغ هذه الخطط وتحقيقتها، كما يطرحها كبرامج وخطط من خلال عمله البحثي ومجمل إنتاجه.

المركز العربيّ للأبحاث ودراسة السياسات

شارع رقم: ٨٢٦ - منطقة ٦٦

الدفنة

ص.ب: ١٠٢٧٧

الدوحة، قطر

هاتف: ٤٤١٩٩٧٧٧ +٩٧٤ | فاكس: ٤٤٨٣١٦٥١ +٩٧٤

www.dohainstitute.org

تتناول هذه الورقة المكاسب الممكنة، والتحديات التي تواجه مشروع العملة الخليجية الموحدة. وتحاول إبراز المكاسب الإستراتيجية من إحداهن تغييرات هيكلية في إستراتيجيات السياسات النقدية في دول المجلس، وإدخالها في حساب المكاسب والتكاليف. كما تبيّن التحديات الموجودة في ظلّ التحولات الهيكلية المقبلة على الاقتصاد العالمي (وتبعاتها خصوصاً على الاقتصاد الأميركي، ووضع العملة الأميركية)، ومن ثمّ على المسرح السياسي العالمي المقبل. ونجمل تلك التحديات في ثلاثة محاور رئيسية هي:

(أ) - الإرادة والالتزام السياسيان: وهو تحدّي تكويني أساسي، يقع الرّبط بينه وبين المكاسب الإستراتيجية بعيدة المدى. فإذا أرادت دول المجلس أن يكون لها موضع في هذا الاقتصاد الكونيّ الديناميكي؛ فيجب أن تنجح في تكوين منطقة عملة موحدة بسياسة نقدية مستقلة. وأن تنطلق العملة قويّة، وبأدنى معدّل تضخم ممكن. وأن تكتسب قوّة متنامية خلال فترة وجيزة نسبياً؛ بحيث تحلّ مكانتها كعملة احتياطي رئيسية.

(ب) - السيادة المؤسسية (سياسات اقتصادية): وهي ذات صلة باستقرار العملة الموحدة واستمرارها. وهنا سيقع التطرّق إلى أزمة ديون أوروبا؛ لاستخلاص العبر والدروس.

(ج) - متطلبات فنية تأسيسية: تتمثّل في توافر البنى التحتية البحثية والإحصائية، والكفاءات البشرية، والتي يمثّل عدم توافرها بالقدر والجودة المطلوبين تحدياً آخر. ونخصّ بالذكر منها منظومة الأبحاث العلمية اللازمة التي تُبنى عليها إستراتيجية السياسة النقدية الموحدة وإدارتها، وتستنتجان كذلك منها؛ هذا مع صون الاستقرار النقدي والمالي، واستقرار الأسعار في منطقة العملة الموحدة. وتخرج الورقة بتوصيات: منها تشكيل مجلس اقتصادي أعلى لمنطقة العملة الموحدة؛ يتولّى وضع الخطط المالية وخطط الدين العامّ والتمويل للميزانيات، وتكوين جهاز للتدخّل بالتمويل في أوقات الأزمات، وإنشاء جهاز مركزيّ إحصائيّ لمنظومة الاتحاد النقدي مع قائمة بالخطوات والمتطلبات الفنية الواجب الاستجابة لها.

المصطلحات الأساسية: الوحدة النقدية، الدولار الأميركي، مجلس التعاون، السياسة النقدية، سعر الصّرف، عملة الاحتياطي، التحولات الهيكلية.

* هذه الورقة مبنية على محاضرة أُلقيت في ندوة "تقييم مسيرة مجلس التعاون في قمة الكويت" في الأمانة العامة لمجلس التعاون الخليجي، في الرياض بتاريخ ٢٠١٠/٣/٦.

أُتقدّم بالشكر الجزيل إلى د. سيد السماديسي على اقتراحاته وأفكاره القيّمة، كما أشكر د. أليكس انتونيداس على أفكاره المفيدة. إنّ الآراء المطروحة في هذه الورقة تعبّر عن وجهة نظر صاحبها وليس بالضرورة عن وجهة نظر مصرف قطر المركزي.

١	١- المقدمة
٥	٢- الإرادة والالتزام السياسيّان والمكاسب الإستراتيجيةّ بعيدة المدى
٦	٢- ما بعد حدود النظرية التقليديّة للمنطقة المثلى للعملة الموحّدة
١١	٢-٢ التغيّرات الهيكليةّ المقبلة على الاقتصاد العالميّ
١٧	٢-٣ دول مجلس التعاون وإشكالية الاستمرار في الرّبط مع عملة الاحتياطيّ الحاليّة
٢١	٢-٤ مكاسب استقلاليةّ السياسة النقدية
٢٣	٢-٥ بعض المساوئ المحتملة من الاتّحاد النقدي
٢٤	٣- السيادة المؤسسية والدروس المستفادة من أزمة منطقة اليورو
٢٧	٤- التحدّيات والمتطلّبات الفنيّة
٢٧	٤-١ منظومة الأبحاث العلميّة والكوادر الفنيّة المؤهّلة
٢٩	٤-٢ قواعد البيانات
٣١	٥- الخلاصة
٣٤	قائمة المراجع:
٣٤	بالعربيّة:
٣٤	بالأجنبيّة:

١ - المقدمة

عند النظر إلى الشروط والمعايير التي حدتها النظرية الاقتصادية لتكوين منطقة مثلى للعملة الموحدة، أو الانضمام إليها؛ نجد أن إمكانية (potential) توافر هذه الشروط، هي أكبر نسبياً في حالة دول مجلس التعاون الخليجي، مقارنة بدول الاتحاد الأوروبي^(١). ولقد نجحت دول الاتحاد الأوروبي في تجربتها في الوحدة النقدية حتى الآن. وليس بالضرورة أن تتوافر جميع المقومات النظرية قبل ex ante إتمام الوحدة النقدية؛ فالبعض منها يتحقق نتيجة لقيام الوحدة وبعد إنجازها ex post^(٢).

إطار رقم (١)

شروط المنطقة المثلى للعملة الموحدة (OCA) Optimum Currency Areas

١. انفتاح الاقتصادات
٢. حركية عوامل الإنتاج
٣. درجة تنوع الاقتصادات
٤. تشابه (الصدمات) هيكل الإنتاج
٥. تقارب معدلات التضخم
٦. تناسق السياسات المالية
٧. توافر الإرادة السياسية

انظر على سبيل المثال (١٩٦١) Mundell، (١٩٧١) Fleming، و (1994) Bofinger. وهناك كم هائل من الأدبيات يعطي صورة قائمة عن توافر هذه الشروط، وعن تكلفة الوحدة النقدية في الحالة الأوروبية، انظر على سبيل المثال: Erkel-Rousse and Melitz (1995), Bayoumi and Eichengreen (1993), Bayoumi and Masson (1995), Atkeson and Bayoumi (1994), Blanchard and Katz (1992).

^١ بل إن بعض الاقتصاديين (انظر: Meade) رأى -بشكل مبكر- أن شروط العملة الموحدة، لا تتوافر في حالة أوروبا الغربية؛ بينما يرى Feldstein أنها عبء اقتصادي، ولا تشكل منطقة عملة موحدة؛ إلا أن الهدف النهائي من ورائها هو وحدة أوروبا السياسية. راجع:

Feldstein, M. "The Political Economy of European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability," The Journal of Economic Perspectives, Vol. 11, No. 4, (1997), pp. 23- 42.

^٢ Alesina, et al. (٢٠٠٢) "OPTMAL CURRENCY AREAS," National Bureau of Economic Research Working Paper No ٩٠٧٢, Cambridge, Massachusetts .

اتفقت عليها في سبيل تحقيق الوحدة النقدية (أحد الأهداف الرئيسية التي حددها المجلس مع قيامه في عام ١٩٨١؛ انظر الاتفاقية الاقتصادية الموحدة). وهي تبني الدولار الأميركي كمنبث مشترك لعملات دول المجلس مع نهاية عام ٢٠٠٢، والاتفاق على معايير التقارب الاقتصادي المؤهلة للانضمام للاتحاد النقدي بحلول عام ٢٠٠٥. وقد انسحبت سلطنة عمان من مشروع الاتحاد النقدي في كانون الأول / ديسمبر من عام ٢٠٠٦، وتبعها بعد ذلك الإمارات في أيار / مايو من عام ٢٠٠٩؛ مع إعلان مقرّ المجلس النقدي وقبيل قيامه ابتداءً بعام ٢٠١٠. وقبل ذلك في أيار / مايو من عام ٢٠٠٧؛ أعلنت الكويت العودة إلى نظام الربط بسلة عملات، وتخليها عن الربط (الجامد) مع الدولار، ذلك الذي وقع الاتفاق على تبنيه، كمنبث مشترك لعملات جميع الدول. باعتبار أن ذلك يشكل خطوة أساسية أولى لتحقيق التقارب في السياسات النقدية ومعايير الدخول / الانضمام للاتحاد النقدي، ولكن دون التخلي عن الاستمرار في مشروع الاتحاد النقدي. وبما أن العملة تمثل أيضاً رمزاً مهماً من رموز السيادة الوطنية؛ فمن المهم جداً - وهذا أمر لا شك فيه - ضرورة توافر عامل الإرادة السياسية الجازمة لإنجاح أي مشروع اتحاد نقدي واستمراره *political will and resolve*. بل إن بعض الاقتصاديين قد ذهب إلى أبعد من ذلك، واشترط لنجاح الوحدة النقدية أن تكون خطوة وسيطة للوصول إلى هدف نهائي وهو الوحدة السياسية^(٣). ويأتي الالتزام السياسي من الوضوح لدى متخذي القرار، في ما يتصل بالمكاسب والمساوئ من الاتحاد النقدي. ويمكن أن نضيف إليها - كذلك - المساوئ أو التكاليف المحتملة من عدم تكوين الاتحاد النقدي أو الانضمام إليه عند قيامه. ففي حالة الاتحاد الأوروبي، كان هناك إصرارٌ وعزم سياسيان واضحان لدى هذه الدول على تكوين الوحدة النقدية؛ على الرغم من المصاعب والمشاكل (الاقتصادية والسياسية)، وتغيير الحكومات والبرامج السياسية. وقد تأكد ذلك مجدداً خلال أزمة ديون اليونان الأخيرة. ومن الدروس المستفادة من أزمة ديون أوروبا السيادية؛ ضرورة

^٣ انظر على سبيل المثال (Mundell (1961) الذي يشير إلى بعض هذه الآراء بشأن الوحدة الاقتصادية الأوروبية و Feldstein (1997). كما تجدر الإشارة أيضاً إلى أن معاهدة ماسترخت، تنصّ على وحدة سياسة أوروبية في المستقبل. وفي السياق نفسه يشير Feldstein إلى مذكرة لمحافظ البنك المركزي الألماني السابق Helmut Schlesnger في عام ١٩٩٤ يذكر فيها أن الوحدة الاقتصادية أداة مهمة للوصول إلى أوروبا موحدة. راجع:

Feldstein, M., op. cit., pp 23- 42.

Mundell, R. , "A Theory of Optimum Currency Areas," *American Economic Review*, Vol. 51, No. 4, (1961), pp. 657- 665.

التنسيق عالي المستوى بين السياسات المالية للدول الأعضاء. وهذا يقتضي درجة أعلى من القبول السياسي، والتنازل عن بعض الأمور السيادية، خصوصاً في ما يتصل بالسياسات المالية وسياسات الدين العام. وخلاصة إشكالية السيادة، تتمحور حول عنصرين هما: أن العملة الوطنية تعدّ رمزاً للسيادية، وأنها أيضاً أداة لتبني سياسة اقتصادية (مالية ودين عام) مستقلة. وإذا كان الأمر كذلك، فهل يوجد مبرر كافٍ لدول مستقلة، كي تتخلى عن هذا الرمز السيادي المهم، وعن هذه السياسات الاقتصادية المهمة؟

إنّ عاملي الإرادة والالتزام السياسيّين، يتأثيان من خلال الإدراك التامّ للمكاسب (الممكنة) والتكاليف (المتوقعة) من تكوين منطقة عملة موحدة. فإذا كان الهدف النهائي -على سبيل المثال- هو تمهيد الطريق للوصول إلى وحدة سياسية في الأجل الطويل (كما يرى البعض في حالة أوروبا)؛ فإنه يمكن أن ترى الوحدة النقدية النور؛ حتى لو لم تكن مبررة من الناحية الاقتصادية (في الأجل الأقصر). من هنا أحاول في هذه الورقة، توسعة حيزّ المكاسب والتكاليف الممكنة من تكوين منطقة عملة موحدة لدول المجلس، إلى أبعد من الحدود التقليدية التي حدّتها النظرية الاقتصادية. وأن نضع في اعتبارنا التغيرات الهيكلية الآخذة في الظهور على الاقتصاد العالمي، وإدخالها في حساب المكاسب الممكنة، والتكاليف المتوقعة من الاتحاد النقدي. أي أن نأخذ بعين الاعتبار التبعات السلبية التي قد تترتب على دول المجلس -في حالة عدم تكوين منطقة عملة موحدة- من التغيرات الهيكلية المقبلة على الاقتصاد العالمي، أو على الأقلّ تكلفة الفرصة الضائعة على دول المجلس. وذلك لسببين أساسيين هما:

١- إنه لا يمكن لدول المجلس أن تغفل التغيرات الهيكلية المقبلة على الاقتصاد العالمي وتبعاتها على دول المجلس وعلى اقتصاداتها. لأنّ ذلك إن لم يلحق باقتصاداتها ومكتسباتها ضرراً في الأجل الطويل؛ فإنه بلا شكّ سوف يفوت عليها الفرصة في التمتع بوضع أفضلّ ومكاسب أكبر على الساحة الاقتصادية العالمية المقبلة. كما أنّ التأخير في تحقيق ذلك الهدف، والتأخر في اللحاق بالركب العالمي في هذا المجال؛ يمكن أن تكون له تكلفة تدفعها دول المجلس من اقتصاداتها الوطنية، وربما أبعد من ذلك.

٢- وعلى صعيد التكاليف الداخلية (أي على المستوى الداخلي لمنظومة دول الاتحاد، وليس كمنظومة مع العالم الخارجي)؛ فإنّ عدم تحقيق الوحدة النقدية، لا يتيح ربّما الفرصة، ولا يمكن هذه الدول (بشكلٍ منفرد) من إدخال تعديلات على إستراتيجياتها النقدية، وأتباع سياسات نقدية

أكثر استقلالية؛ من شأنها أن تكون موجّهة بصفة أساسية نحو خدمة أهداف الاقتصاد المحلي. وهذا سوف يُفقد هذه الدول المكاسب والميزات التي يمكن أن تأتي بها السياسة النقدية المستقلة؛ إضافةً إلى إمكانية تحمّل هذه الدول تكاليف باهظة من جراء فقدان الحد الأدنى المطلوب من الاستقلالية في السياسات النقدية، والاستمرار في تبني سياسات نقدية أصبحت غير ملائمة لظروف ومعطيات المرحلة الاقتصادية الحالية والمقبلة. وهو ما شاهدناه خلال الدورة التضخمية الأخيرة، من بروز مؤشرات لحدوث فوارق بين الدورة الاقتصادية في دول المجلس، والدورة الاقتصادية في دولة عملة الرّيب (الولايات المتحدة الأميركية)؛ وما كان لذلك من تأثيرات سلبية كبيرة على اقتصادات دول المجلس (تتمثل في ارتفاع معدلات التضخم، ومضاربات على عملاتها الوطنية، وزيادة في فوائض السيولة).

٣- التكلفة الأخرى المحتملة أيضاً، تتعلّق بإستراتيجية السياسة النقدية؛ ولكن من زاوية إحداث إصلاحات جذرية هيكلية عليها. وذلك بتحرير تامّ لسعر الصرف الذي أعتقد أنه لا يمكن لدول المجلس تحقيقه إلا من خلال الدّخول في وحدة نقدية (سواء كان ذلك لعامل اقتصادي، كتوافر الحجم الأدنى المطلوب economies of scale لإيجاد سياسة نقدية مستقلة بشكلٍ فعّال، أو لعوامل سياسية). ومن المكاسب المباشرة للتحرير التامّ لسعر الصرف؛ تحرير أداتين أساسيتين في الإدارة الاقتصادية ولكنهما مكبلتان في المرحلة الحالية ومنذ فترة طويلة، والتّمكن من استخدامهما كأدوات تصحيح اقتصادي. وهما بطبيعة الحال: (١) أداة سعر الصرف، و(٢) أداة السياسة النقدية. أمّا الأهداف / المكاسب الأخرى غير المباشرة، فهي كثيرة، وقد يصعب حصرها في هذه الورقة، وبعضها يتعدّى المكاسب أو الأهداف الاقتصادية. ومنها: تعظيم استفادة دول المجلس من ثروتها النفطية، وإكسابها وضعاً أفضل على السّاحة الاقتصادية العالمية والسياسية^(٤).

أنظر في هذه الورقة إلى المكاسب الممكنة، والتّحدّيات التي تواجه مشروع العملة الخليجية الموحدة. وسأحاول إبراز المكاسب الإستراتيجية الممكنة من إحداث تغييرات هيكلية على

^٤ ربّما يمهد نجاح الوحدة النقدية الطريق إلى وحدة سياسية مستقبلاً. وفي هذا السياق يؤكّد الاقتصاديّ Martin Feldstein على أنه من الخطأ أن يظنّ أنّ الحافز الاقتصادي هو الدافع وراء تكوين الوحدة النقدية الأوروبية، كما أنه من الخطأ أيضاً أن يعتقد في حالة فشل الوحدة النقدية الأوروبية، أن تكون كفة التكلفة الاقتصادية قد رجحت على كفة المنفعة الاقتصادية. إنّ الدافع الأول والأخير هو العامل السياسي.

إستراتيجية السياسة النقدية، وإدخالها في حساب المكاسب والتكاليف والتحديات. وسأحاول الربط بين تحقيق هذه المكاسب، وتعظيم الاستفادة منها؛ لتبرير التكاليف المصاحبة لتكوين العملة الموحدة، ونذليل الصعوبات والتحديات التي يمكن أن تعترض سبيلها، والتي يمكن إجمالها في ثلاثة محاور رئيسية:

أ. الإرادة والالتزام السياسيان (تحدّي تكويني أساسي). وهنا أربط هذا التحدّي، بالمكاسب بعيدة المدى التي يمكن أن تحقّقها دول المجلس؛ آخذاً في الاعتبار التغيرات الهيكلية في الاقتصاد العالمي، إضافةً إلى المكاسب الممكنة على المدى الأقصر. ويقع تناول هذا الموضوع في الجزء الثاني من الورقة.

ب. السيادة المؤسسية: وهي ذات صلة باستقرار العملة الموحدة واستمرارها (تحدّي ذو طابع سيادي اقتصادي، ولكن له آثار وتبعات فنية مباشرة على استقرار العملة الموحدة). وهنا سيقع التطرق إلى أزمة ديون أوروبا، والدروس المستفادة منها، وسيجري تناول هذا الموضوع في الجزء الثالث من الورقة.

ج. متطلبات وتحديات فنية؛ وسيقع تناول هذا الموضوع في الجزء الرابع من الورقة. وسيسلط الضوء فيه على البنى التحتية اللازمة لقيام الاتحاد النقدي، البحثية منها، والإحصائية، والكفاءات البشرية. وتأتي الخلاصة في الجزء الخامس من الورقة.

٢ - الإرادة والالتزام السياسيان والمكاسب الإستراتيجية بعيدة المدى

هل كان لدينا هدفاً واضح من وراء تكوين منطقة عملة موحدة، وإدراك المكاسب الممكنة والتكاليف المصاحبة لها كذلك؟ هل تسنّى لنا اكتشاف البعد الكامل للفرصة الضائعة، أو المساوئ المحتملة على دول المجلس التعاون؛ من جزاء عدم تكوين الوحدة النقدية الخليجية في الأجل الطويل؟ وهو أمر في غاية الأهمية لإنجاح عملية الوحدة النقدية. ولا يجب أن نقف الأهداف والمكاسب عند الحدود التقليدية الاقتصادية التي حدّتها النظرية الاقتصادية OCA؛ وهي المكاسب المعروفة من ازدهار التجارة البيئية، وحرية حركة البضائع، وعوامل الإنتاج من عمالة ورؤوس أموال، وما يصحبها كذلك من توسع في الأسواق وتكاملها وتعمّقها. فدول المجلس كلّها تنتج المنتج نفسه، ولا يوجد لديها الكثير ممّا يمكن أن تصدره لبعضها البعض في الوقت الزاهن. إذ أنّ هياكل الإنتاج متشابهة، والاقتصادات غير متنوّعة حالياً. ولكنّها يمكن أن تتنوّع بدرجة

أكبر على المدى البعيد، إذا نجحت دول المجلس في محاولات التّويع؛ ولا يوجد لديها أساساً خيار غير ذلك. عندها سيّضح دور العملة الموحّدة في ازدهار التّجارة البينيّة بشكلٍ أفضل.

إطار رقم (٢)

مكاسب الوحدة النقديّة: داخلية وخارجية

داخلية: بين دول الاتّحاد

- ازدهار التجارة البينية: حرية حركة السلع والبضائع وعوامل الإنتاج ومزاولة الأنشطة الاقتصادية، وهذه كلّها سوف تسهم في: ١. تكامل الأسواق وتوزيع واستغلال أكثر كفاءة لعوامل الإنتاج (بشرط إزالة العوائق) والسلع والبضائع ٢. اتّساع الأسواق، ودعم وتنمية اقتصادات الحجم الكبير economies of scale، أي تبرير هذه الصناعات من حيث التكلفة ٣. توحيد الأسواق في سوق نقديّ واحد يديره بنك مركزي واحد بسعر فائدة واحد. وتحوّل أسواق المال في دول المجلس إلى سوق ماليّ واحد؛ فيستطيع المشتري شراء الأسهم المدرجة في أيّ سوق. وهذه المكاسب كلّها سوف تسهم في النهاية في عمليّة تنويع الاقتصادات وتسريعها.
- انضباط السياسات الماليّة وتعزيز مصداقية السياسة النقديّة؛ وذلك بفضل الضوابط والمعايير التي تتطلبها الوحدة النقديّة.

خارجية: دول الاتّحاد مع العالم الخارجي

- خلق وحدة أو كتلة اقتصاديّة تعطي ثقلاً أكبر لدول الاتّحاد على المستوى العالمي، وتمكّن من التعامل مع العالم الخارجي ككتلة أو كقوة اقتصادية واحدة.
- سيعطي دول المجلس قوّة تفاوضيّة أكبر؛ بما يمكن من تحقيق مكاسب أكبر، ليس فقط على المستوى الاقتصادي، بل أيضاً قوّة تفاوضيّة أكبر، ومكاسب أكبر على المستوى السياسي.
- جذب أكبر للاستثمارات الأجنبيّة المباشرة؛ وذلك من خلال خلق المصداقيات في السياسات الاقتصادية التي من المفترض أن يعزّزها الاتّحاد النقدي، وكذلك خلق سوق أكبر واقتصاد أكبر.

في الحقيقة، إنّ من يتوقّف عند الحدّ التقليدي من المكاسب؛ قد يصل إلى نتيجة أنّ المكاسب من الوحدة النقديّة في حالة دول المجلس، قد لا تكون مبرّرة بما فيه الكفاية (من الناحية الاقتصادية)، وبما يوازي التكاليف؛ وذلك نظراً للخصوصيّة العالية لاقتصادات دول المجلس.

١. إنّ العالم من حولنا مقبل على تغيّرات، وهناك تحولات هيكلية آخذة في الظهور على السّاحة الاقتصادية العالميّة. وقد اتّضح ذلك أكثر مع انفجار الأزمة الماليّة العالميّة الرّاهنة.

٢. نرى الآن كيف أنّ دولاً مؤثّرة في الاقتصاد العالمي (لم تكن كذلك، ولكن أصبحت) تتسابق وتتنافس لتحقيق مكاسب لها على السّاحة الاقتصادية العالميّة المقبلة، وفي الوقت نفسه لحماية

مكتسباتها واقتصاداتها الوطنية؛ وذلك مثل: الصين، والهند، والبرازيل، وروسيا، وغيرها. ونحن قوة اقتصادية لا يستهان بها، لو كنا كتلة اقتصادية واحدة، أو استطعنا أن نصبح كذلك. ونحن نمتلك كمًا هائلًا من الموارد الطبيعية التي يحتاج إليها العالم.

٣. إنَّ العالم المقبل هو عالم متعدّد القوى والتكتلات الاقتصادية، والاحترام فيه يولى للأقوى والأصلح (كما هي الحال دائمًا). ومثالنا على ذلك: دول صغيرة وقليلة الموارد الطبيعية أو عديمتها، ولكنها حققت نجاحات اقتصادية باهرة، وفرضت نفسها على الآخرين. وذلك مثل: سنغافورة، وكوريا، وهونغ كونغ، وتايوان (دول المعجزة الاقتصادية)، وقبل تلك الدول اليابان. وفي مقابل ذلك، نجد أيضًا من الدول ذات الموارد الطبيعية، والتي حققت نجاحات باهرة على صعدٍ مختلفة: ماليزيا، وموريشيز، وبوتسوانا^(٥).

٤. علينا الانتباه إلى إرهابات وتبعات هذه التغيرات على الساحة الاقتصادية العالمية المقبلة، ومن ثمَّ على الساحة السياسية العالمية؛ وذلك نظرًا للارتباط الوثيق بين الاثنين. فالعالم متعدّد الأقطاب الاقتصادية، سوف يفرز لاحقًا عالمًا متعدّد الأقطاب السياسية والإستراتيجية كذلك^(٦). وستشهد التعددية القطبية صعودًا للصين والهند وروسيا والاتحاد الأوروبي والبرازيل، وبروز أدوار لقوى إقليمية مثل إيران وتركيا وجنوب أفريقيا وغيرها. وهذا يشير إلى تراجع الدور والنقوذ الأميركيين على الساحة العالمية خلال العقود القليلة القادمة.

٥. إنَّ هذه المتغيرات سوف تفرز نظامًا عالميًا جديدًا، علينا الانتباه له واحتسابه في إستراتيجياتنا وسياساتنا المستقبلية، القائمة على محورين: الأوّل هو درء / أو تقليص التبعات السلبية علينا قدر الإمكان، والثاني هو تعظيم الاستفادة قدر الإمكان من هذا الوضع الجديد. فلا بدّ لنا من النظر إلى المستقبل بنظرة أكثر عمقًا وإستراتيجية، وينبغي التفكير والعمل من الآن على إيجاد موطئ قدم لنا على الساحة الاقتصادية العالمية المقبلة.

⁵ Alkhater, K. (2009c) "The Rentier Predatory State Hypothesis: An Empirical Explanation of the Resource Curse," based on Chapter 4 in Resource Abundant States: The Rentier Predatory State. Unpublished Ph.D. Dissertation, University of California, Irvine, California. Available online at <http://ssrn.com/abstract=1733262>

^٦ هذا ما يشير إليه محلّون سياسيون وإستراتيجيون كثير. انظر على سبيل المثال National Intelligence Council (2008) تقرير مجلس الاستخبارات الوطنية الأميركية لعام ٢٠٠٨.

٦. وفي ظلّ هذه التحدّيات، أرى أنّه أصبح من الضّروري الآن أكثر من أيّ وقتٍ مضى، إعطاء البحث العلميّ حقّه المفقود، والإصغاء إلى المختصّين (المخلصين)، واتّخاذ القرارات بناءً على أسسٍ علميّةٍ وخططٍ مدروسة، وإسناد الإدارة الاقتصاديّة إلى ذوي الكفاءات والمقدرة العلميّة. ونعني بالخصوص أولئك الذين يمكن أن يمتلكوا القدرة على تكوين رؤىٍ مستقبليةٍ، ووضع الإستراتيجيات والخطط الملائمة (أو على الأقلّ إسداء النصح والمشورة إلى متّخذ القرار السياسي)؛ بما من شأنه أن يجنّب العباد والبلاد الكوارث الاقتصاديّة، أو بما يقلّص قدر الإمكان من التكاليف، ويعظّم من المكاسب. ولا يتعيّن أن تبقى التكاليف بالضرّورة حكرًا على المستهلك فقط؛ إذ بدأ يطال نصيبٌ موفور منها متّخذ القرار السياسي في المدّة الأخيرة. فالثورات العربيّة أخذت تتفجّر في أكثر من قطرٍ عربيّ مدفوعة في البداية باحتجاجات على سوء الأوضاع المعيشية والاقتصاديّة (نشأت عن تراكمات نتيجة لسياسات خاطئة عبر فترات طويلة من الزمن)، ما لبثت أن ارتقت لتأخذ منحىً آخرَ وتصل إلى سقفٍ أعلى. وهذا أمر طبيعيّ، نظرًا للارتباط الوثيق بين الاقتصاد والسياسة؛ فلا أرى فرقًا بين الأمرين. ذلك أنّ الاقتصاد يقود إلى السياسة، والسياسة تقود إلى الاقتصاد. وليستدرك الساسة الأمر؛ دفعهم ذلك في الكثير من هذه الأقطار إلى الإسراع في زيادة الإنفاق الحكوميّ، كإجراءٍ استباقيّ وقائيّ. إلّا أنّ ذلك وحده لا يكفي؛ إذ قد يترتّب عليه -إضافةً إلى عواملٍ أخرى مساهمة- تولّد ضغوط تضخّمية، يستوجب الأمر كذلك معالجتها استباقيًّا؛ من خلال سياساتٍ نقديةٍ مرنة وفاعلة. وهو الأمر الذي يستوجب إعادة النّظر في أنظمة أسعار الصّرف الحاليّة. ولا بدّ كذلك أن تكون عمليّة الإنفاق منضبطة وموزونة ومصحوبة بإصلاحاتٍ جذريةٍ؛ منها ما هو متعلّق بصورةٍ مباشرةٍ بالأسواق (إضافةً إلى إعطاء المرونة الكافية للسياسات النقدية لمعالجة الآثار التضخّمية للإنفاق الحكوميّ؛ يجب كذلك إصلاح تشوهات الأسواق، ودعم التنافسية)، ومنها ما هو أبعد من ذلك من إصلاحات قد يتطلّب معالجتها موضوع بحثٍ مستقلّ. وإذا لم تقع المعالجة الكافية لمثل هذه الأمور؛ فإنّ الزيادات (السريعة) في الإنفاق، قد تولّد لاحقًا ضغوطًا تضخّمية؛ إذا ما تعدّت الحدّ المعقول، فإنّها قد تأتي على الفائدة المرجّوة أساسًا من زيادة الإنفاق، وترتفع الأسعار مرّةً ثانية وترتفع معها تكاليف المعيشة، ويأكل غول التضخّم ما بقي من مدّخرات، ويقع المحذور.

٧. وهنا أودّ النّظر إلى قصّة نبيّ الله يوسف عليه السّلام؛ إذ قال للملك "اجعلني على خزائن الأرض إني حفيظ عليم". وعلى الأرجح إنّ المقصود بـ "عليم" هنا، هو علم "التنبؤ" بالمستقبل. فيوسف عليه السّلام تنبأ بحدوث دورتين اقتصاديتين، ووضع الخطط وبرامج الإنفاق الملائمة

لكلّ دورة. ولولا ذلك لحلتّ بالبلاد كارثة عظيمة خلال دورة الانكماش التي جاءت على إثر دورة الرّواج من جرّاء سوء الإدارة الاقتصادية خلالها^(٧).
ومن المؤسف جدّاً أنّ علم استشرف المستقبل -على أهميته- لا يحظى بالاهتمام المستحقّ في عالمنا العربيّ؛ بل إنّه لا يقع حتّى استخلاص العبر والدروس من التّاريخ ولا من تجارب الآخرين. وأصبحت سياسات ردود الأفعال والعشوائية، هي السّمة الغالبة في كثيرٍ من الأحيان. ومن الدروس المستفادة كذلك من هذه القصة؛ التّخطيط الجيّد، وإدارة الموارد بكفاءة في أوقات الرّخاء، وعدم الإسراف والتّبذير حتّى في ما تمنحه السّماء دون مقابل.

^٧ يشير ابن كثير في تفسيره لمعنى "عليم" إلى أنه ذو علم وبصيرة بما يتولاه. وقال شيبه بن نعامه إنّه -أي يوسف- عليم بسني الجذب. ويضيف عبد الله يوسف علي في ترجمته، أنّ يوسف عليه السلام سئل ذلك السؤال عن قصدٍ، والسبب في ذلك هو "علمه" أكثر من غيره بمدى الحاجة لتبّاع سياسات تقشفية في ذروة وقت الرّواج. وبطبيعة الحال هي سياسات لا تحظى بتأييد شعبيّ؛ بل قد تثير السخط لأنّها غير مفهومة. وقد كان يوسف على استعداد تامّ لتحمل مسؤوليّة ذلك بنفسه بدلاً من أن يلقيها على غيره. إنّ السبب في ذلك هو الثقة وعلم يوسف (من خلال تفسيره للرّواية) بما سيحدث بعد دورة الرّواج. وعلى أيّ حال أرى أنّ المعنى الأدقّ لكلمة "عليم" هنا -والذي يؤيّد ذلك مجرى الأحداث في القصة- هو علم "التنبؤ" بالمصطلح الاقتصادي، وهو ما وصفه ابن كثير بصورة عامّة "بالبصيرة"؛ والتي يمكن أن يعبر عنها كذلك "بالرؤية". راجع: ابن كثير، تفسير القرآن العظيم، تحقيق سامي بن محمد السلامة، الطبعة الثانية (المملكة العربية السعودية: دار طيبة للنشر والتوزيع، ١٩٩٩).

وربّما يكون يوسف عليه السلام أوّل اقتصادي كليّ، استخدم سياسة ماليّة معاكسة للدورة الاقتصادية counter cyclical، ويمكن أن ينظر إليها كذلك على أنّها أحد أشكال ما يسمّى بسياسات الميل عكس اتجاه الريح leaning against the wind، وهي سياسات اقتصادية كليّة "احترازية" تتبنّى التقليل والحدّ من التوسّع في أوقات الرّواج للحدّ من تراكم الاختلالات في الاقتصاد الكليّ لاحقاً، وتلك هي السياسات التي كان يدعو إلى تبنيها في أدبيات بنك التسويات الدوليّة ومنديباته قبيل انفجار الأزمة الماليّة العالميّة الأخيرة. (انظر على سبيل المثال بعض التقارير والدراسات المنبثقة عن الاجتماع السنوي الثامن والسبعين لبنك التسويات الدوليّة في بازل بسويسرا، خلال الفترة ٢٨-٣٠/٦/٢٠٠٨، ومنها التقرير السنوي الثامن والسبعون للبنك، وانظر كذلك:

White, W., "Is Price Stability Enough?," Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements Working Papers No.205, (2006).

ثمّ بعد ذلك كثر الدعاة والمنظرون لها بعد انفجار الأزمة الماليّة العالميّة، والمنقدون للسياسات التوسعية؛ خصوصاً السياسة النقدية التوسعية التي عمد البنك المركزي الأميركي إلى إنتاجها خلال سنوات الرّواج التي سبقت انفجار الأزمة الماليّة، باعتبار أنّها كانت العامل الرئيس وراء تراكم الاختلالات في الاقتصاد الكليّ، التي أدت في النهاية إلى انفجار الأزمة الماليّة العالميّة. كما يلاحظ كذلك من قصة يوسف عليه السلام أنّ طول كلّ دورة اقتصادية هو سبع سنوات؛ وهو معدّل منطقي لفترات الدورات الاقتصادية. انظر على سبيل المثال إلى تصنيف الدورات الاقتصادية في الولايات المتّحدة الأميركيّة بواسطة National Bureau of Economic Research وانظر:

Burns, A., and W. Mitchell "Measuring Business Cycles", National Bureau of Economic Research: New York, (1974), <http://www.nber.org/cycles/>

وربما لم يتح بعد لمتخذ القرار السياسي، الاطلاع الكافي على البعد الإستراتيجي الكامل، والمكاسب بعيدة المدى التي يمكن أن تتحقق من وراء تكوين منطقة عملة موحدة؛ فضلاً عن التبعات السلبية التي يمكن أن تترتب على عدم تكوينها. غير أن هذه أصبحت مسؤولية متخذ القرار الاقتصادي بالدرجة الأولى، الذي لا أعلم إن كان قد تعرّف على هذه الأمور بعد؟ وهذا يعيدنا بالمسؤولية مرةً أخرى إلى (مربع) متخذ القرار السياسي، من منظور حسن الاختيار والإصغاء إلى أهل الاختصاص.

٨. إن الوحدة النقدية هي الركن الأساسي للوحدة الاقتصادية، وفي الوحدة الاقتصادية أيضاً قوة سياسية. والوحدة النقدية ممكنة في حالة دول المجلس؛ إذا أصبحت هدفاً إستراتيجياً، وأسس لها على أسس فنية سليمة. إن الوحدة النقدية هي أكثر البدائل الممكنة تحقيقها حالياً، والتي يمكن أن تكون مجدية في المستقبل لتحقيق تكامل سياسي، أو ربما تمهد الطريق وتذلل الصعوبات نحو وحدة سياسية في المستقبل. ويجدر التذكير هنا بأن أوروبا -على اختلاف أعراقها ولغاتها وحتى اقتصاداتها إلى حد ما- قد نجحت في وحدتها النقدية حتى الآن؛ لأنّ الوحدة النقدية في الحالة الأوروبية ما هي إلا خطوة لهدف إستراتيجي أبعد، وهو الوحدة السياسية. إن تحديد المكاسب التي يمكن تحقيقها على المدى الطويل من خلال تكوين الوحدة النقدية، ومن ثم إدخالها في حساب المكاسب والتكاليف؛ سوف يرجح كفة المكاسب، وبالتالي سيهون علينا التخلي عن بعض الأمور السيادية أو التي تبدو كذلك، ولو أن الكثير منها يبدو ذا طابع شكلي.

٩. أما في ما يتصل بالتخلي عن استقلالية السياسة النقدية، فلا جديد يُذكر. فقد تخلىنا عنها منذ فترة طويلة من خلال ربط أسعار صرف العملات. وكان لذلك تبعات على الإدارة الاقتصادية والاقتصادات الوطنية، من خلال شلّ أداة من أهم أدوات إدارة السياسة الاقتصادية؛ وهي السياسة النقدية، وبقينا منشعبين أحياناً بأمور شكلية. إن توافر الإرادة السياسية، ومدى استعداد الدول الأعضاء للتنازل عن بعض المفاهيم التقليدية "للسيادة"؛ هي من أهم شروط إنجاح عملية الاتحاد النقدي، وهذا خاصة في مجال السياسات الاقتصادية، وتبين مدى الاستعداد لتحقيق درجة عالية من التنسيق والتناسق بين تلك السياسات. ولعلّ هذا يبدو أقلّ توافراً في منطقة الاتحاد النقدي لدول مجلس التعاون الخليجي، وخاصة في ضوء التطورات الأخيرة في منطقة اليورو (الاتحاد النقدي الأوروبي). إن التخلي عن السيادة في بعض الأمور، مثل السياسات المالية وتنسيقها؛ هو أمر في غاية الأهمية لإنجاح عملية الاتحاد النقدي.

٢ - ٢ التغيرات الهيكلية المقبلة على الاقتصاد العالمي

إنّ الاقتصاد العالمي مقبلاً على تغييرات هيكلية. ووضع الاقتصاد الأميركي والدولار فيه، هو في تراجع على المدى الطويل. ولقد كشفت الأزمة المالية العالمية عن ضعف هيكلية النظام المالي الأميركي. وهناك مؤشرات ودلالات لإشكالية هيكلية في تراجع الدولار الأميركي، منها:

١- العجزان، أو العجز الثنائي في الميزانية وفي الحساب الجاري للولايات المتحدة الأميركية. إذ بلغ عجز الميزانية نحو ١,٣٠ تريليون دولار خلال عام ٢٠١٠، أي نحو الثلثين، أو نحو ١١% من الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠١٠. ويقع تمويل هذا العجز بإصدار سندات دين على الاقتصاد الأميركي، ونحو ٤٨٠ مليار دولار عجز في الحساب الجاري، وهذه عجوزات غير مسبوقة في تاريخ الولايات المتحدة الأميركية.

٢- الدين الهائل على الاقتصاد الأميركي الذي تجاوز 14 تريليون دولار، أي ١٠٠% من الناتج المحلي الإجمالي الأميركي لعام ٢٠١٠؛ والذي يتزايد بمعدل يومي يبلغ ٤,١٥ مليار دولار منذ سبتمبر ٢٠٠٧^(٨).

٣- من مصلحة أميركا وجود دولار ضعيف، وذلك لرفع قدرتها التنافسية في سوق الصادرات العالمية، وتقليل الواردات والقيمة الحقيقية للدين، أي الدفع بدولار ضعيف.

إنّ التحسّن النسبي الذي طرأ على سعر صرف الدولار الأميركي على إثر الأزمة المالية، مرهون بانتهاء الأزمة. وعليه، فهو مرحلي (وليس خلاف ذلك، كما ظنّ / أو يظنّ البعض). وقد يشهد الدولار مثل هذه التقلبات المرحلية؛ إلا أنّه سوف يعاود توجّه الانحداري على المدى الطويل تحت وطأة العجز الهائل في الميزانية الأميركية، ومع الانتقال التدريجي لثقل الاقتصاد العالمي إلى الشرق. وربما تهتزّ ثقة العالم في قدرة الولايات المتحدة على سداد دينها الهائل، وقد تصبح سياسة الدولار الضعيف خياراً أولّاً للإدارة الأميركية. ومن المتوقع أن ينخفض الدولار بمعدل قد يربو على ٢٠% على المدى المتوسط، وربما ينهار على المدى الطويل (من ١٠ إلى ١٥ عاماً).

^٨ مصدر بيانات عجز الميزانية؛ هو موقع وزارة الخزانة الأميركية. وعجز الحساب الجاري؛ هو تقدير المؤلف بناءً على بيانات Bureau of Economic Analysis، ومصدر بيانات الدين هو موقع الدين الوطني الأميركي (انظر في ذلك قائمة المراجع).

وبالفعل، هناك أصوات الآن تنتقد التوجّهات التي أبقت على ارتفاع سعر صرف الدولار على مدى العقود الثلاثة الماضية. وتطالب باتّباع سياسات لخفض سعر صرف الدولار، بحثاً عن إعادة التوازن للميزان التجاري الأمريكي؛ ذاك الذي يشكو منذ فترةٍ طويلة من رجوح كفته لغير صالح أميركا، ولدعم القدرات التنافسية للشركات الأمريكية^(٩). هذا على المدى الطويل؛ أما على المدى القصير إلى المتوسط، فهناك من يدعو إلى اتّباع سياسات لخفض سعر صرف الدولار لحلّ مشاكل البطالة الحالية؛ وذلك من خلال دعم الصادرات، ودعم القطاع الصناعي، ومن ثمّ خلق وظائف. وهناك احتمال لنشوب حرب عملات عالمية، وسنكون -عندئذ- طرفاً في حربٍ لا ناقة لنا فيها ولا جمل، وعرضة للتقلّبات في أسعار الصرف. ويفسر البعض عدم تدخّل الاحتياطيّ الفدرالي (البنك المركزي الأمريكي) لمنع المزيد من التراجع في سعر صرف الدولار مؤخراً، بمحاولة الإبقاء على معدلات فائدة منخفضة جداً (تقريباً صفر)؛ لاسيّما مع تصريحات المسؤولين فيه بالإبقاء على هذه السياسة، إضافةً إلى ضخّ كمّيات هائلة من السيولة في النظام المصرفي على أنّه توجّه في هذا المنحى، وإرسال إشارات تفيد خفض سعر صرف الدولار، وليس فقط لدعم القطاع الماليّ.

٤- ضعف ثقة العالم الخارجي في الدولار الأمريكي: إنّ العجوزات الهائلة التي يشكو منها الاقتصاد الأمريكي، مع الاستمرار في الاقتراض وتراكم الدين؛ أمرٌ يثير القلق لدى الكثيرين، ويلقي بظلالٍ قاتمة على مستقبل الدولار؛ لاسيّما أنّ الولايات المتّحدة الأمريكية قد واجهت صعوبات في الحفاظ على قيمته خلال معظم هذا العقد^(١٠). وهذه العوامل سوف تزيد من مساعي الدول ذات الاقتصادات الرّئيسة نحو تنويع احتياطيّاتها؛ كما رأينا في طلب الصّين إيجاد عملة احتياطيّ بديلة للدولار. وإذا ما استمرت الولايات المتّحدة في وتيرة إنفاقها واقتراضها نفسها، وواصل الاحتياطيّ الفدرالي في انتهاج سياسةٍ نقديةٍ توسّعية؛ فإنّ مكانة الدولار كعملة احتياطيّ عالميٍّ سوف تستمرّ في التآكل. ولكن من الممكن أن يفقد الدولار مكانته كعملة الاحتياطيّ العالميّ مبكراً، أو ربّما ينهار؛ مع عودة الأوضاع الاقتصادية إلى سابق عهدها قبل

^٩ هذا ما نادى به مؤخراً على سبيل المثال: الاقتصادي Kiven Young من جامعة كاليفورنيا (بيركلي).

^{١٠} يذكر Carbaugh and Hedrick أنّ الدولار فقد نحو ٣٣% من قيمته أمام العملات الرّئيسة، خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٩،

راجع:

Carbaugh, R., and D. Hedrick (٢٠٠٩) "Will the Dollar be Dethroned as the Main Reserve Currency?" Global Economy Journal, Vol. ٩, Issue ٣, Article ١

انفجار الأزمة المالية العالمية الرهانة، وتقلص الطلب العالمي على السيولة. وإذا ما تعاظم شعور المستثمرين بالقلق نتيجة تزايد حجم العجز التجاري والدين، وأكد ذلك استمرار ضعف الدولار؛ فإن ذلك بدوره سيؤدي إلى إعادة حساب التوقعات، وربما إلى إثارة الهلع الذي يدفع إلى التخلص من الدولار، وبالتالي انهياره.

وحتى لو نجحت الولايات المتحدة في إستراتيجية الخروج exit strategy من الوضع غير التقليدي الذي تولد عن الأزمة المالية. وذلك بامتصاص الكم الهائل من فوائض السيولة بشكلٍ سلس، مع انحسار آثار الأزمة المالية (وهو أمر لن يكون سهلاً)؛ فإن الدولار مقبل على تزايد إشكاليات معقدة ومصاعب شتى، في مواصلة الاحتفاظ بوضعه كعملة الاحتياطي العالمي. ونذكر من تلك الإشكاليات ما يلي:

أ- ترسخ الاعتقاد أكثر فأكثر، بأن نظام العملة الاحتياطي القائم على الدين؛ من شأنه أن يولد عملة ضعيفة. فتكون عرضة للتقلبات، التي تعرض دورها النظام المالي والتجاري العالمي إلى عدم الاستقرار، وتصبح هذه العملة وسيلة لنقل حالات الاختلالات عبر الاقتصاد العالمي؛ مما يؤدي إلى انتشار الأزمات المالية عبر العالم. وقد كان هذا جوهر طلب محافظ البنك المركزي الصيني في آذار / مارس ٢٠٠٩، باعتماد حقوق السحب الخاصة كعملة احتياطي بديلة للدولار؛ ذاكراً أن الدولار الضعيف هو السبب الجذري للأزمة المالية العالمية المعاصرة. وقد دعم هذا الطلب كل من الهند والبرازيل وروسيا؛ إذ ذهبت روسيا إلى أبعد من ذلك، وأعلنت عن تخليها عن الدولار كعملة الاحتياطي الرئيسية لها. إن السبب الرئيس في زيادة تراكم الاحتياطيّات من الأرصدة الدولارية (عبر أنحاء من العالم)، ليس نتيجة لارتفاع حجم التجارة العالمية وزيادة عدد الدول كما يدعي البعض؛ ولكنه انعكاس لأزمة أكثر عمقاً في النظام النقدي العالمي، أدت إلى اختلال في تراكم الاحتياطيّ العالمي reserve imbalance بسبب ما يسمّى بتوتر / أو قلق الاحتياطيّ reserve anxiety. ذلك التوتر الذي أدى بالدول -خصوصاً في شرق آسيا التي مرت بأزمة مالية طاحنة في أواخر التسعينيات من القرن الماضي- إلى أن تراكم كميات كبيرة من الاحتياطي بسبب التخوف من الأزمات^(١).

^{١١} انظر على سبيل المثال:

ب- إشكالية ترفن Triffin Dilemma؛ وهي باختصار تعبر عن ثنائية مستحيلة تواجه دولة عملة الاحتياطي العالمي. وتتمثل في أنّ استجابتها للطلب العالمي على السيولة، تتطلب أن يكون حسابها الجاري في حالة عجز؛ بينما الاحتفاظ بالثقة في عملتها يتطلب أن يكون حسابها الجاري في حالة فائض.

ت- إشكالية عملة الاحتياطي reserve currency dilemma: وهي الإشكالية التي تقع فيها السلطة النقدية في دولة عملة الاحتياطي. وتتمثل في العجز عن التوفيق بين تحقيق أهداف الاقتصاد المحلي، والإيفاء بمسؤولياتها في ما يتعلق بإمداد العالم باحتياجاته من عملة الاحتياطي⁽¹²⁾. فعلى سبيل المثال، قد تؤدي السياسة النقدية المطلوبة لمكافحة التضخم المحلي إلى الفشل في إمداد دول العالم الأخرى بالسيولة، والعكس صحيح. إذ أنّ محاولة تحفيز الاقتصاد المحلي بالتوسع النقدي؛ قد تمدّد العالم بأكثر من احتياجاته من السيولة.

ث- النمو الاقتصادي القوي في الاقتصادات الصاعدة في شرق آسيا، وتطور الأسواق المالية في هذه الدول، وارتفاع العوائد على الاستثمارات فيها، إضافة إلى تبعات الأزمة المالية المتمثلة في تدني الثقة عموماً لدى المستثمرين الأجانب في سوق المال الأميركية، والمخاطر التي تحفّ ببعض الاستثمارات الأجنبية في الولايات المتحدة بعد أحداث سبتمبر. وكلها عوامل تتعاضد مع بعضها البعض في تقليص رغبة المستثمرين الأجانب في الاستثمار بالأسواق الأميركية، أو في الاحتفاظ بأصول دولارية. كما تعيق تدفق رؤوس الأموال اللازمة إلى الولايات المتحدة لتمويل عجز الحساب الجاري، بل إنها تؤدي -على العكس من ذلك- إلى حركة رؤوس الأموال إلى الخارج، وبالتالي إلى المزيد من الانخفاض في سعر صرف الدولار⁽¹³⁾.

إنّ هذه العوامل، قد دفعت باقتصاديين كثر إلى الدعوة إلى إصلاح جذريّ لنظام الاحتياطي العالمي الحالي، وإعادة النظر في النظام النقدي العالمي برمته. وخلاصة القول: إنّ جعل عملة

Aiyar, S. (2009) "An International Monetary Fund Currency to Rival the Dollar? Why Special Drawing Rights can't Play that Role" Central for Global Liberty and Prosperity, The CATO Institute, Washington, D.C., www.Cato.org

¹² Ibid.

¹³ Alkhatir, K., S. Basher, and E. Elsamadisy "The Incidence of Surplus Liquidity in Qatar during the Pre-Crisis Period: Sources, Implications, and Management," In preparation. Department of Research and Monetary Policy, Qatar Central Bank, (2011).

الاحتياطي العالمي مرتبطة بعملة دولة واحدة؛ سيكون خيارًا يصعب الاستمرار في القبول به، وسوف تتزايد الضغوط نحو تكوين عملة الاحتياطي؛ بحيث تكون منفصلة عن العلاقة بأي عملة منفردة، ونحو تنويع الاحتياطي.

٥- مؤشرات على ظهور إشكالات بنيوية في الاقتصاد الأمريكي: إن ضعف الدولار وجانبًا من العوامل المسببة له؛ يمكن أن ينظر إليها على أنها انعكاس لإشكالات ومصاعب أكثر عمقًا، وهي آخذة في الظهور في الاقتصاد الأمريكي. ويمكن إيجاز مظاهرها الرئيسية في التراجع المستمر في حجم الإنتاج، وتقلص حجم الصادرات بالتوازي مع ذلك. في حين أن الاستهلاك، هو في زيادة مطردة؛ حتى أصبح الشعب الأمريكي -بحسب بعض الخبراء الأميركيين- أكثر شعوب الأرض استهلاكًا، ويُموّل هذا الاستهلاك بالدين الذي استحدثت فيه طرق كثيرة^(١٤). وفي المقابل يزداد حجم الواردات والعجوزات في الموازين الداخلية والخارجية والدين الخارجي على البلاد؛ حتى تحوّلت الولايات المتحدة إلى مقترض صافٍ، بل إلى أكبر مقترض في العالم. فهل بدأت أعراض الشيوخوخة في الظهور على الاقتصاد الأمريكي، من زاوية بلوغ الاقتصاد مرحلة الاستهلاك العام المرتفع stage of high mass consumption نتيجة لزيادة الدخل والثراء؟ ولكن عند بلوغ هذه المرحلة من التقدم في مستوى المعيشة، ومع تقلص الإنتاج والدخل؛ فإنّ السبيل إلى الحفاظ على هذا المستوى من الاستهلاك والمعيشة هو الاقتراض. وفي المقابل ينمو الاقتصاد الصيني بصورة مطردة، مع زيادة في الدخل والسعة الضريبية، والصادرات (حتى أصبحت الصين الآن أكبر مصدر في العالم)؛ هذا مع وجود فوائض مستمرة في الحساب الجاري، وتحول الصين من بلد مقترض إلى مقترض صافٍ. بل إنّ الصين أصبحت الآن أكبر مُقرض، والولايات المتحدة -في المقابل- أكبر مقترض؛ هذا مع تراجع حصة الدولار في عملات الاحتياطي العالمي، حتى وصلت إلى ٦٥% في عام ٢٠٠٩، بعد أن كانت ٨٠% في السبعينيات. ومع استمرار نمو الاقتصاد الصيني بوتيرة قوية؛ من المتوقع أن يصل حجم اقتصادها إلى حجم الاقتصاد الأمريكي، ربّما في عقد أو عقدين. وذلك بعد أن أزاحت الصين اليابان من مركز ثاني أكبر اقتصاد في العالم من حيث حجم الناتج المحلي الإجمالي. ومن الواضح أنّ الاقتصاد الأمريكي، يعاني فقدان التنافسية أو تناقصها مقابل الاقتصاد الصيني

^{١٤} ربما يكون الاستهلاك قد تقلص الآن، كنتيجة للأزمة المالية - الاقتصادية الأخيرة ٢٠٠٧-٢٠١٠. ولكن من غير الواضح حتى الآن ما إذا كان هذا سلوكًا مرحليًا أو سوف يستمر على المدى الطويل.

وغيره من الاقتصادات الصاعدة الرئيسة. وهذا لا محالة سوف يستمر على الأقل لثلاثة أسباب محورية، هي: (أ) انتشار المعرفة بصورة عامة والتقدم التكنولوجي؛ مما يؤدي بالدول ذات الاقتصادات الصاعدة إلى اللحاق بالاقتصادات المتقدمة، ونقلص الفارق بينها وبين تلك الدول. (ب) قوة العمل الهائلة لدى الصين خصوصاً وغيرها من الدول ذات الاقتصادات الصاعدة الأخرى كالهند؛ بما أنها ذات سعة وقابلية لاكتساب المهارات العالية. وتفاعل هذا العامل الأخير مع تطور تقنيات الإنتاج؛ من شأنه أن يؤدي إلى خفض تكاليف الإنتاج، وزيادة الإنتاجية، وبالتالي إلى تحسين التنافسية وخلق أسواق عالمية لمنتجات هذه الدول. أضف إلى ذلك، أن الضغوط الاجتماعية والسكانية والاقتصادية الداخلية، فضلاً عن الضغوط والحوافز السياسية الخارجية والإستراتيجية؛ من شأنها أن تدفع هذه الدول إلى التنافس، لاحتلال مكانة أفضل على الساحتين الاقتصادية والسياسية الدولية. (ت) إضافة إلى ذلك، هناك إشكالات هيكلية على جانب العرض، يشكو منها الاقتصاد الأميركي، ولا يتسع المجال في هذه الورقة لتناولها بالتفصيل. ولكني أذكر منها بإيجاز: الخلل في أنظمة التعليم والرعاية الصحية، وتشوهات في أسواق العمل كان بعضها أثراً لصددمات ناتجة عن تحولات في أسواق البضائع والمنتجات والتكنولوجيا، وانتقال الشركات متعددة الجنسيات والعبارة للقارات إلى خارج الولايات المتحدة الأميركية. إن هذه القطاعات في حاجة إلى إصلاحات هيكلية على المدى الطويل. كما أن العمالة في القطاعات المتأثرة، هي في حاجة إلى إعادة تأهيل وتوزيع على قطاعات أخرى. أضف إلى ذلك الإصلاحات المطلوبة لقطاع المال على المدى القصير إلى المتوسط.

وقد وقع -تاريخياً- تحوّل العملات من عملة عادية أو سهلة إلى عملة صعبة، بعد تحقيق فوائض في الحساب الجاري لفترة كافية من الزمن. وبناءً على ذلك، تتحوّل الدول إلى مقرض صافٍ. ويذكر Carbaugh and Hedrick أن بريطانيا حصلت على وضع مقرض صافٍ في القرن التاسع عشر، والولايات المتحدة في أوائل القرن العشرين، وبعد ذلك اعترفت الأسواق بعملتيهما على أتهما عملات صعبة. ولا يوجد إجماع على تحديد الفترة التي أزاح فيها الدولار الجنيه الإسترليني عن مكانة عملة الاحتياطي الأولى؛ إلا أنه من المؤكد أن ذلك وقع خلال النصف الأول من القرن الماضي^(١٥). وبالرجوع إلى هذه الأمثلة التاريخية في تحولات عملة

^{١٥} للمزيد من النقاش والمراجع عن هذا الموضوع، انظر:

الاحتياطي؛ يمكن القول إنَّ العملة الصينيَّة في طريقها إلى التحوُّل من عملة سهلة إلى عملة صعبة، والدَّولار متَّجه إلى فقدان مكانته كعملة الاحتياطيِّ العالميِّ.

٢-٣ دول مجلس التعاون وإشكالية الاستمرار في الرِّبط مع عملة الاحتياطيِّ الحاليَّة

يمكن النَّظر إلى تأثُّر دول المجلس بالرِّبط مع عملة احتياطيِّ ضعيفة وعرضة للتقلُّبات الحادَّة مستقبلًا، من أربعة جوانب:

أولًا: أثر فوارق الدَّورة الاقتصاديَّة بين دول المجلس والولايات المتَّحدة، وتبعاتها على الإدارة الاقتصاديَّة، وخلق اختلالات في الاقتصاد الكليّ *the dilemma of fixed exchange rate under the desynchronization of economic cycles*.

يُذكر أنَّ الولايات المتَّحدة الأميركيَّة قد خرجت من الحرب العالميَّة الثانيَّة في عام ١٩٤٥ وهي تنتج نصف إنتاج العالم تقريبًا. وهذه النَّسبة في تناقصٍ منذ ذلك الحين، إلى أن وصلت إلى أقلِّ من ٢٠% قبيل انفجار الأزمة الماليَّة العالميَّة الرَّاهنة، ويُسجَل معها أيضًا تناقص في حجم صادراتها. وهذا ما يشير بالتَّوازي إلى عدَّة أمور:

- أ. إنَّ وزن الطَّلب الأميركيِّ على عوامل الإنتاج والموادِّ الأولية -التي من أهمَّها النَّفط- ينتقل إلى دول أخرى خصوصًا في الشَّرق.
- ب. إنَّ انتقال ثقل الطَّلب العالميِّ على النَّفط من أميركا إلى الصَّين والهند وغيرها من الدَّول الآسيويَّة؛ سوف يودِّي إلى إضعاف التَّرابط (أو حتَّى ربَّما إلى انفكاك *de-link*) بين دورة أسعار النَّفط والدَّورة الاقتصاديَّة في أميركا، وسيجعلنا أيضًا عرضةً لصدِّمات الطَّلب في تلك الدَّول.

Eichengreen, B., and M. Flandreau, "The Rise and Fall of the Dollar, or When did the Dollar - Replace Sterling as the Leading Reserve Currency", *European Review of Economic History*, Vol. 13, (2009), pp. 377-411

ج. وهذا بدوره سوف يؤدي إلى فارق بين الدورة الاقتصادية في أميركا والدورة الاقتصادية في دول المجلس التي تعتمد على النفط، وتربط عملاتها بالدولار الأميركي. ويبدو أنه كلما تقلص حجم الاقتصاد الأميركي، اتسعت الهوة بين الدورات الاقتصادية بين هاتين المنطقتين.

د. وسوف يقود هذا بدوره إلى إشكالات في إدارة السياسات الاقتصادية الكلية لدول المجلس مستقبلاً، ويدق جرس إنذار قادم للبنك المركزي الخليجي المقبل، الذي هدفه الأساسي هو استقرار الأسعار. كما سيؤدي إلى تعارض بين أهداف السياسات النقدية في هذه الدول ومثيلاتها في الولايات المتحدة الأميركية *policy dilemma*، وإلى فشلها في تحقيق الغايات الاقتصادية الكلية. وربما خلق حالات اختلال وعدم استقرار في الاقتصاد الكلي؛ مما قد يؤدي إلى نتائج عكسية على الاقتصادات الوطنية لهذه الدول. وهذا ما جرى بالفعل خلال الدورة الاقتصادية الأخيرة التي سبقت انفجار الأزمة المالية في أواسط أيلول / سبتمبر عام ٢٠٠٨؛ إذ كانت الظروف والمعطيات الاقتصادية في دول المجلس تتطلب اتباع سياسات نقدية انكماشية (أي تضيق برفع أسعار الفائدة)، لتوازن الأثر التوسيعي للسياسات المالية في هذه الدول، وتحد من الضغوط التضخمية. ولكن بدلاً من ذلك، و عوض أن تبقى السياسات النقدية محايدة على الأقل؛ فإنها كانت تعمل في الاتجاه المعاكس، أي تتوسع، وذلك من خلال قيام البنوك المركزية في هذه الدول بخفض أسعار الفائدة. مضطرةً -بذلك- لمجاراة السياسة النقدية التوسعية للبنك المركزي الأميركي؛ بسبب ربط عملات هذه الدول بالدولار. وهو الأمر الذي أسهم في زيادة الضغوط التضخمية في هذه الدول، ونتج عنه في نهاية المطاف تعرض العملات الوطنية لدول المجلس إلى عمليات مضاربة^(١٦). وهذه الإشكاليات معروفة في أنظمة أسعار الصرف الثابتة. وتتمثل في أنه إذا كانت الأسواق تنظر إلى مصداقية عملية الربط ومقدرة الدول على الاحتفاظ به في المستقبل بشك؛ فإن هذا قد يقود إلى عمليات مضاربات على العملة المربوطة. وهو ما جرى بالفعل لعملات دول المجلس خلال الفترة التي سبقت انفجار الأزمة المالية العالمية المعاصرة (بعد أن أظهرت أنظمة أسعار الصرف استقراراً ومصداقية عالية، خلال فترة عقدين من الزمن أو

^{١٦} ولقد تعرضت هذه السياسة النقدية التوسعية التي انتهجها الفيدرالي الأميركي منذ أوائل هذا العقد إلى نقد لاذع من جانب الكثيرين؛ بناءً على أنها العامل الرئيس الذي أدى إلى تراكم الاختلالات في الاقتصاد الكلي. تلك الاختلالات التي أدت في النهاية إلى انفجار فقاعة العقار، أو الفقاعة العظيمة في الولايات المتحدة، وتحولها إلى أزمة مالية عالمية شاملة.

أكثر؛ حين كان هناك توافق بين الدورات الاقتصادية في الولايات المتحدة ودول المجلس). ومهما طال فترة مصداقية الربط؛ فإنه يظلّ عرضةً للصدمات والأزمات على المدى الطويل، التي قد لا تكون ناتجة بالضرورة عن عوامل اقتصادية.

ثانياً: تأكل قيم الأصول المقومة بعملة الاحتياطي. وهو يُعدّ نتيجة طبيعية لاستمرار تدهور سعر صرف الدولار الأميركي، مقابل العملات الرئيسية الأخرى. وهو مُرشح للمزيد من التراجع مستقبلاً، في ظلّ التحليل السابق. وعليه، يجدر بدول المجلس السعي إلى تنويع محافظ الاحتياطي العالمية لديها على المدى الطويل؛ لتقليل هذا الأثر، ولإعداد للتحوّل إلى نظام سعر صرف يعطي قدرًا أكبر من الاستقلالية للسياسة النقدية.

ثالثاً: أثر التضخم الناتج من خلال قناة سعر الصرف exchange rate pass-through. وهذا التضخم ينتج بسبب تدهور سعر صرف الدولار الأميركي أمام العملات غير الدولارية للشركاء التجاريين لدول المجلس. وبما أنّ دول المجلس تستورد معظم احتياجاتها من السلع الاستهلاكية وحتى الرأسمالية من الخارج، (ومع تناقص حجم الواردات من الولايات المتحدة لصالح دولٍ أخرى)؛ فإنّ ذلك يؤدي إلى رفع قيمة فاتورة الاستيراد على دول المجلس، ويرفع من معدلات التضخم المحلي، كما رأينا خلال الدورة التضخمية الأخيرة^(١٧).

رابعاً: أثر التقلبات الحادة في سعر صرف الدولار. وهو شديد التقلب؛ حتى مع التوجّه الانحداري العامّ للدولار. كما أنّه يتأثر بعوامل كثيرة، منها: الشائعات وحتى القلاقل السياسية، والمضاربات على العملة وعلى أسعار النفط والمواد الأولية، وأداء الاقتصادات الأخرى (أوروبا، شرق آسيا، وأميركا اللاتينية). أي كلّما قويت هذه الاقتصادات، ضعف الدولار. وبالتالي، فإنّ هذه التقلبات تنعكس على معدلات التضخم؛ من خلال تحفيز التوقعات التضخمية. وتؤدي إلى خلق حالة من عدم اليقين والاستقرار لدى المستثمرين، ومن ثمّ إلى عرقلة الاستثمار والنمو. ولعلنا نتذكّر

^{١٧} Basher, S., and E. Elsamadisy, "Country heterogeneity and long-term determinants of inflation in the Gulf Arab States", Manuscript, Department of Research and Monetary Policy, Qatar Central Bank, (2010).

العلاقة العكسية القويّة بين أسعار النفط وسعر صرف الدولار الأمريكيّ، التي اتّسمت بها فترة ما قبل انفجار الأزمة الماليّة العالميّة المعاصرة؛ والتي أدّت إلى خفض مداخيل دول المجلس من صادراتها النفطية، مقارنةً بما يُفترض أن تكون عليه في حال غياب تلك العلاقة العكسيّة. ولسنا هنا بصدد مناقشة هذه العلاقة المعقّدة التي أخذت في البروز ابتداءً من عام ٢٠٠٤ حتّى انفجار الأزمة الماليّة العالميّة في أيلول / سبتمبر عام ٢٠٠٨^(١٨).

وخلاصة القول، نجملها في الأسئلة التالية: ما هو "حجم" المكسب الإضافي الذي سيحقّق من وراء عملة موحّدة، دون تحرير السّياسة النقديّة واستقلاليتها ولو جزئياً في المرحلة الأولى؟ ذلك هو الحدّ الأدنى^(١٩)، فإذا كان أقصى ما في الوحدة النقديّة هو الاستمرار في الرّبط بالدولار كما يرى البعض؛ فما الجديد الذي ستضيفه الوحدة النقديّة للوضع الحالي؟ فنحن في وحدة نقديّة مع الولايات المتّحدة الأمريكيّة، فالجميع مثبتّ أمام الدولار، وأسعار الصّرف التبادليّة معروفة وثابتة، والعملات الوطنيّة لدول المجلس موحّدة من الناحية العمليّة (ولا توجد مخاطر لتقلّبات أسعار الصّرف البينيّة، فهي تساوي صفراً).

أضف إلى ذلك، أنّ هناك إشكاليّة فنيّة كبيرة ستواجه البنك المركزيّ الخليجيّ المقبل، وهي التالية: كيف سيتمكّن من تحقيق الهدف الأساسيّ المرسوم له، كما نصّت عليه اتفاقية الاتّحاد النقديّ؛ وهو تحقيق استقرار الأسعار في منطقة العملة الموحّدة؟ إذ من المتّفق عليه نظريّاً، ومن المعلوم بالضرّورة من تجارب البنوك المركزيّة العالميّة الطويلة، أنّه لا بدّ من توافر الاستقلاليّة في السّياسة النقديّة، وكذلك استقلاليّة البنك المركزيّ بصفة عامّة؛ حتّى يتحقّق هذا الهدف. وعلى سبيل المثال وليس الحصر، هذه هي الحال بالنّسبة إلى بنك إنجلترا والبنك المركزيّ الأوروبي والبنك المركزيّ الألمانيّ Bundesbank سابقاً.

^{١٨} ولكن يمكننا إحالة القارئ المهتمّ إلى الدراسات التالية:

Jackson, J., "The U.S. Trade Deficit, the Dollar, and the Price of Oil," Congressional Research Service 7-5700, (2010), www.crs.gov, RL34686

Jen, S., "On the Link between the Dollar and Crude Oil," bluegold capital management llp. Unpublished report, November 20, 2009

^{١٩} الاستقلاليّة الجزئيّة للسّياسة النقديّة يمكن أن تتحقّق ابتداءً بفكّ الرّبط الجامد مع الدولار الأمريكيّ، والرّبط بنظام سلّة عملات يكون الدولار الأمريكيّ فيها.

وهنا تجدر الإشارة إلى تجربة مصرف قطر المركزي في اتباع سياسة نقدية مستقلة منذ انفجار الأزمة المالية العالمية في أيلول / سبتمبر عام ٢٠٠٨؛ إذ نأى المصرف بأسعار الفائدة عن أسعار فائدة الفيدرالي الأميركي، واحتفظ بها عند مستوياتها في مرحلة ما قبل الأزمة حتى عهد قريب. وقد أسهمت هذه السياسة في الانكماش النقدي tightening monetary policy stance، وفي خفض معدلات التضخم -التي كانت الأعلى في دول المجلس عند مستوى ١٥% مع نهاية عام ٢٠٠٨- إلى معدل ٥% عند نهاية عام ٢٠٠٩. وكان بذلك الأدنى في دول المجلس في ذلك العام.

٢-٤ مكاسب استقلالية السياسة النقدية

إذن المطلوب هو سياسة نقدية تكون موجّهة نحو خدمة أهداف الاقتصاد المحلي بالدرجة الأولى؛ وهي استقرار الأسعار. وتكون هذه السياسة متحررة نسبياً من التبعية للسياسة النقدية في الولايات المتحدة الأميركية (ومن الوقوع تحت رحمة الظروف العالمية لسوق صرف الدولار الأميركي كلما أمكن ذلك).

إن اتفاقية الاتحاد النقدي تنصّ على أنّ هدف السياسة النقدية الموحدة، هو ضمان استقرار الأسعار في منطقة العملة الموحدة. ولانخفاض الأسعار واستقرارها مكاسب كثيرة منها:

١. من مكاسب الوحدة النقدية واستقلالية السياسة النقدية.
إن إدارة سياسة نقدية موحدة ومستقلة ببنك مركزي قويّ ومستقلّ، تكون موجّهة نحو خدمة أهداف الاقتصاد المحلي؛ تعني تعميم الانضباط على الجميع. فهدف تحقيق استقرار الأسعار، يتطلب من بنك مركزي مستقلّ إجراءات صارمة؛ لأنّه يقتضي ويعني بصورة أشمل:
 - أ. الانضباط في عرض النقد.
 - ب. الانضباط في منح الائتمان.
 - ج. الانضباط في السياسات والمعايير الإشرافية micro-prudential policies، وفي نسب وأسقف المخاطر التي توضع على البنوك والمؤسسات المالية.
 - د. الانضباط في السياسات المالية والإنفاق العامّ وسياسات الدين العامّ macro-prudential policies.

ومن شأن هذه العوامل جميعاً، أن تسهم في تحقيق الاستقرار النقدي والمالي، وتقود إليه. وأن تحدّ من الضغوط التضخّمية، وتؤدي إلى نموّ منضبط متّزن وقابل للاستمرار، وبالتالي إلى تحفيز الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وإلى التّسريع في عمليّة تنويع الاقتصادات.

٢. هدف أكبر وأبعد: الاستقلاليّة التامّة للسياسة النقديّة (تحرير سعر الصّرف).

الشّروط: أن تقوم دول المجلس بتسعير صادراتها النقديّة، أو على الأقلّ تحصيل عوائدها بالعملة الموحّدة^(٢٠). ولا يمكن تعويم العملة بطريقةٍ أخرى؛ نظراً لضعف سوق الصّادرات غير النقديّة لدول المجلس، وبالتالي عدم إمكانيّة وجود طلب على العملة الموحّدة. وإذا ما جرى تسعير النّفط بالعملة الموحّدة؛ فعندها نستطيع تعويم سعر صرف العملة managed float، أو حتّى النّدول الحرّ free float، دون الحاجة إلى الرّبط مع عملة أيّ دولة أخرى. وهو ما سيقود -بدوره- إلى مكاسب لا تُحصى^(٢١).

فإضافةً إلى أنّ الاستقلاليّة التامّة للسياسة النقديّة، ستمكّن من توجيه هذه الأداة الاقتصاديّة المهمّة نحو خدمة أهداف الاقتصاد المحلّي بشكلٍ أساسي؛ فهي أيضاً ستساعد على التّالي:

أ. استخدام أداة سعر الصّرف كأداة تصحيح اقتصادي، من رفع سعر الصّرف أو خفضه لمواجهة الضّغوط التضخّمية، ورفع مستوى القدرة التّنافسيّة لمنظومة دول الاتّحاد النقدي.
ب. تحرير سعر الصّرف، سيساعد في عمليّة تنويع الاقتصاد؛ وذلك من خلال رفع كفاءة الوحدات الإنتاجيّة الجديدة، وبالتالي رفع قدراتها التّنافسيّة محلياً وخارجياً. وتتحقّق الكفاءة بسبب استقرار الأسعار وانخفاضها؛ ممّا سيعطي قدرة تنافسيّة أكبر للمنتج المحلّي more cost efficient, more specialization.

ج. تكوين عملة احتياطيّ دوليّة رئيسة. ويمكن أن يتشكّل عليها طلب عالمي، وأن تستخدمها البنوك المركزيّة العالميّة كجزء من احتياطاتها. وبالتالي، نستطيع إيجاد مكان للعملة

^{٢٠} تقدّمت بهذا الاقتراح لأوّل مرة بشكلٍ علني من خلال قناة الجزيرة الفضائيّة، برنامج الحصاد الاقتصادي بتاريخ ٢ يونيو ٢٠٠٩.
^{٢١} المقصود بالتسعير: هو الإعلان عن السّعر، إضافةً إلى الاستلام بالعملة الموحّدة. التحصيل (invoicing): هو الإعلان عن السّعر بالدولار الأميركي، ولكنّ الاستلام يكون بالعملة الموحّدة.

الموحدة ضمن عملات الاحتياطي العالمية. وعندما نتكّن من تكوين عملة احتياطيّ دولية قويّة من العملة الموحدة؛ فإنّ ذلك هو تاج العملة الموحدة.

د. لا شكّ في أنّ هذا سيمنحنا ثقلاً أكبر على السّاحة الاقتصادية العالمية، بل والسياسية. وسيمكّننا من التّعامل مع العالم الخارجي ككتلة وكقوة اقتصادية موحدة. وهذا ما سيمنحنا قوّة تفاوضيّة أكبر، وسيمكّننا من تحقيق مكاسب أكبر، ليس فقط على المستوى الاقتصاديّ بل والسياسي كذلك.

٢- ٥ بعض المساوئ المحتملة من الاتحاد النقدي

من المحتمل أن يُطرح هذا التّساؤل: هل يمكن أن يكون للعملة الموحدة تأثير سلبيّ في بعض دول الاتحاد، مثل ألمانيا التي تأثرت سلباً باقتصاد فرنسا سابقاً، أو أزمة ديون اليونان التي أثّرت سلباً في غيرها من الأعضاء؟ والجواب أنّ ذلك ممكن، لأنّ مشروع الاتحاد النقدي هو مشروع تزاوجيّ تضامنيّ. فكما توجد مكاسب مشتركة، توجد -أيضاً- مساوئ. ويمكن أن تنتقل بعض حالات الاختلالات في الاقتصاد الكليّ، من عضوٍ إلى آخر ثمّ إلى بقية الأعضاء. وهنا تكمن أهميّة معرفة التّبغات، وضرورة تحمّل مسؤوليّات القرارات والسياسات التي تُتخذ على مستوى العضو الواحد، وتكون لها آثار سلبية على بقية الأعضاء. وقد يكون من المفيد فرض عقوبات على العضو الذي يخالف التقيّد بمعايير التقارب الاقتصاديّ والانضباط الماليّ، ويؤدّي ذلك إلى إخلال باستقرار العملة الموحدة، وإلحاق الضّرر باقتصادات الدّول الأخرى. فهذا اقتصاد واحد، وإن كان تحت كيانات سياسيّة مستقلة يوازئها العدد نفسه من السياسات الماليّة. غير أنّه توجد سياسة نقدية واحدة فقط، مثلما أنّ الاقتصاد واحد. فالبنك المركزيّ يعمل على سوق نقدية واحدة، وفي أوقات الأزمات، يمكن أن تتحمّل الأزمة دولة أكثر من دولة أخرى، وهو أمر طبيعيّ؛ إذ لا بدّ من بعض التّضحيات. وفي مثل هذه الحالات، يمكن أن تتحمّل الدّول التي توجد لديها فوائض، تكلفة تصحيح الاختلالات *cost of adjustment* التي تنتج عن الدّول التي تشكو من أزمات (شريطة أن تكون هذه الأزمات غير ناتجة عن إخلال بمعايير الانضباط الماليّ والتقارب الاقتصاديّ، ولا عن تضليل أو مخادعات *moral hazard*، وهنا تكمن أهميّة الشّفافية). وقد يكون من المفيد جدّاً تكوين جهاز للتّدخل في التّمويل والرّقابة في أوقات الأزمات، التي قد تؤثر في استقرار العملة الموحدة. ومن المفيد كذلك أن يكون هذا معلوماً سلفاً لجميع دول الاتحاد قبل الدّخول في الوحدة النقدية. فإدراك متّخذي القرار السياسيّ ووعيمهم بالأهداف والمساوئ المحتملة مهمّ جدّاً لإنجاح التجربة. كما أنّ تكلفة عدم تشكيل الاتحاد النقدي أو الانضمام إليه؛ قد تكون

أكبر في المستقبل ممّا هي عليه الآن، وذلك في ضوء المستجدّات والتطوّرات المستقبلية على الساحة الاقتصادية العالمية.

٣- السيادية المؤسسية والدروس المستفادة من أزمة منطقة اليورو

١. إنّ الأحداث المتلاحقة في منطقة اليورو منذ انفجار أزمة الديون السيادية في اليونان، وامتداد شبحها إلى دولٍ أخرى مرشحة؛ مرجعها المباشر -في الجزء الأكبر منه- هو أنّ مجموعة دول الـPIIGS قد أفرطت في الاقتراض الرخيص (أي بأسعار فائدة منخفضة). وكانت مستفيدة في ذلك من مظلة اليورو، وممّا ساد البنوك الدولية ومتعددة الجنسيات من حالة تسيّب (في فترة الرّواج التي سبقت انفجار الأزمة المالية في عام ٢٠٠٧)؛ وهي حالة كشفت عنها الأزمة المالية الأخيرة. وبذلك أخذت هذه الدّول بشروط الانضباط الماليّ، بموجب معاهدة ماستريخت للاستقرار والنمو؛ معرّضة استقرار العملة الأوروبية للخطر^(٢٢). هذا يعني أنّ ما وقع من تنسيقٍ ماليّ fiscal في إطار معاهدات ماستريخت، لم يكن كافياً لصون استقرار الاتحاد النقدي الأوروبي. وقبل ذلك وقعت أيضاً أزمة ديون دبي التي لا تزال حاضرة في الأذهان. وهذه تجارب يجب أن نعيها جيّداً، وأن نستخلص منها العبر والدروس؛ إذ أنّ ما تعلّمناه خلال فترة الأشهر العشرة الأولى من انفجار أزمة ديون أوروبا السيادية، هو أكثر ممّا تعلّمناه خلال عشر سنوات ماضية مرّت دون أزمة مالية عالمية.

٢. وأوّل درسٍ يجب تعلّمه، هو أنّ معايير التقارب المالي التي جرى نقلها إلينا عن تجارب الاتحاد الأوروبي؛ هي غير كافية، وليست ملائمة بالضرورة. فلقد صيغت اتفاقية الاتحاد النقدي لدول مجلس التعاون الخليجي في ضوء تجربة الاتحاد النقدي الأوروبي، التي نُقل إلينا عنها الكثير؛ بما في ذلك الاكتفاء في شأن التنسيق بين السياسات المالية للدول الأعضاء بما سُمّي بشروط الانضمام والبقاء. وهي تحديداً:

أ. عجز الميزانية في حدود ٣-٦% من الناتج المحلي الإجمالي.

^{٢٢} ملاحظة: دول الـPIIGS هي البرتغال، وإيرلندا، وإيطاليا، واليونان، وإسبانيا. وقد وصل الأمر في الإخلال بشروط الانضباط الماليّ إلى درجة أنه يذاع على نطاقٍ واسع أنّ اليونان -بالتواطؤ مع بعض البنوك الدولية- خادعت في الانضمام إلى منطقة اليورو.

ب. الدين العام في حدود ٦٠-٧٠% من الناتج المحلي الإجمالي.

إن هذين الشرطين لا يكفيان كإطار للتنسيق بين السياسات المالية للدول الأعضاء، فضلاً عن التنسيق الواجب بين السياسات المالية (التي من المفترض أن تكون على درجة عالية من التنسيق) للدول الأعضاء وبين السياسة النقدية الموحدة المستقلة التي يرسمها وينفذها بنك مركزي مستقل (وهي السياسة التي سوف يفرض استقلاليتها ما جاء في اتفاقية الاتحاد، من النص على أن الهدف الأساس للبنك المركزي الخليجي؛ هو استقرار الأسعار في منطقة العملة الموحدة). بل إن تحقيق معايير الدخول المؤهلة للانضمام إلى الاتحاد النقدي، كمعيار التضخم على سبيل المثال؛ يقتضي التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية في الدولة الواحدة في مرحلة ما قبل إطلاق العملة الموحدة. وفي حقيقة الحال، إن هذا أيضاً ضعيف، ولا يرقى إلى مستوى تحقيق الاستقرار النقدي واستقرار الأسعار في الدولة الواحدة، كما أثبتته تجربة الدورة التضخمية الأخيرة في معظم دول المجلس.

إن الانتباه إلى الدرس المستفاد من الحالة المعاصرة للاتحاد النقدي الأوروبي واستيعابه جيداً؛ يدعونا في الاتحاد النقدي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية إلى: (أ) مراجعة الإطار الحالي للتنسيق بين السياسات المالية للدول الأعضاء.

(ب) استحداث إطار للتنسيق بين هذه السياسات (في مجموعها) وبين السياسة النقدية الموحدة بمنطقة العملة الخليجية. وفي ضوء عدم إمكانية وجود سياسة مالية موحدة (فيدرالية) بمنطقة العملة الموحدة حالياً؛ ندعو إلى درجة عالية من التشاور والتنسيق والاتفاق بين وزارات المالية في الدول الأعضاء، على الأقل في شأن الميزانيات في الأجل المتوسط. إذ لا بد من إيجاد آلية فعالة وملزمة للتنسيق والانضباط المالي: شفافية، تنسيق، رقابة، والتزام؛ تحظى باحترام جميع الدول وتكون ملزمة للجميع.

٣. وفي ذات الوقت، توجد آثار نقدية مباشرة للاتفاق الحكومي في الدول الأعضاء بالاتحاد النقدي لدول مجلس التعاون الخليجي؛ تتمثل في الزيادة في عرض النقد ومعدلات الائتمان. إذ تقوم الحكومات ببيع حصّة من حصيلاتها بالعملة الأجنبية، لتمويل برامج الإنفاق العام. وبذلك فإن عجز الميزانية غير الهيدروكربوني non-hydrocarbon deficit في كل دولة؛ يرتبط ارتباطاً موجباً وقوياً بالعجز الاقتصادي economic deficit في كل دولة. ولأن البنك المركزي

الخليجيّ ونظام البنوك المركزيّة بمنطقة العملة الموحّدة، سوف يقوم بنقدنة monetization العجز الاقتصادي الكليّ بمنطقة العملة الموحّدة لا محالة؛ فإنّ التّسيق بين السّياسة النّقديّة الموحّدة والسّياسات الماليّة أمرٌ حتميّ، وخاصّةً في ما يتّصل بالأمر الآتية:

أ. سياسة الدّين العامّ المحليّ وعلاقته بالدّورة الاقتصاديّة: وهي الآن معاكسة للدّورة counter-cyclical. ونقترح أن تكون مواكبة للدّورة pro-cyclical، أي بالاقتراض في أوقات الرّواج والتّسديد في أوقات الرّكود. وهذا أمر يتطلّب تخطيطاً جيّداً لعمليّة الإنفاق الحكوميّ، وكفاءة في استغلال مداخل القطاعات الهيدروكربونية وإدارتها، وتكوين صناديق استقرار stabilization funds وإدارتها بكفاءة.

ب. طبيعة الاقتراض العامّ محلياً: عدم الاقتراض المباشر من الجهاز المصرفيّ (مزامحة القطاع الخاصّ)، واللّجوء بدل ذلك إلى توريق الدّين العامّ، أي إصدار سندات وبيعها في الأسواق.

ت. أحجام ومواقيت الإنفاق الحكوميّ المحليّ: يجب التّسيق بين وزارات الماليّة والبنك المركزيّ بشأن مواقيت الإنفاق وأحجامه؛ لأنّ ذلك ضروريّ لإدارة السيولة بطريقة سليمة وتعبّر عن كفاءة.

ث. توطين الودائع الحكوميّة (الحكومة العامّة): أي وضع الودائع الحكوميّة في البنوك المركزيّة؛ وهذا يجعلها أداة من أدوات إدارة السيولة.

ولتحقيق درجة عالية من التّسيق بين هذه السّياسات، نقترح إنشاء مجلسٍ اقتصاديّ خليجيّ موحّد (عالي المستوى) Supra-National Economic Council؛ تتشكّل عضويّته من وزراء الماليّة الأعضاء، ومحافظ (أو مجلس محافظي / مجلس إدارة) البنك المركزيّ الخليجيّ الموحّد. ويتولّى هذا المجلس وضع الخطط الماليّة fiscal متوسّطة الأجل (إنفاق)، وخطط الاستدانة محلياً للتمويل الجزئيّ للميزانيات (دين محليّ)، وخطط التمويل الجزئيّ للميزانيات من حصيلة الصّادرات الحكوميّة و / أو دخول الاستثمارات الخارجيّة بالعملات الأجنبيّة (تمويل من دخل نفط أو استثمارات بالعملة الأجنبيّة). ويجب أن تكون هذه البرامج -بعد اعتمادها من المجلس الاقتصاديّ للاتّحاد النّقدي- ملزمة للدّول الأعضاء؛ مع وضع قواعد واضحة لمدى إجراء التّعديلات على تلك الخطط والبرامج (متوسّطة الأجل) أثناء سريانها، وكيفية ذلك التّعديل. وعلى المجلس النّقدي القيام بدوره، وإنجاز الدّراسات والبحوث اللازمة للخروج بتصوّرات واضحة وتوصيات محدّدة بهذا الشّأن.

٤ - التحديات والمتطلبات الفنية

٤-١ منظومة الأبحاث العلمية والكوادر الفنية المؤهلة

هناك شرط أساسي آخر ومهم جداً (ويبدو أنه لا يحظى حتى الآن بالانتباه والاهتمام الكافيين) لقيام الاتحاد وتكوينه على أسس سليمة وقوية منذ البداية، ولإكساب العملة الموحدة القوة والمصداقية المطلوبة منذ انطلاقتها. وهو لا يقل أهمية عن الدروس المستفادة من أزمة منطقة اليورو؛ بل إن هذه الأزمة تؤكد مجدداً على أهميته في حالة دول المجلس. ويتمثل هذا الشرط في توافر البنى التحتية البحثية ومنظومة الأبحاث العلمية اللازمة التي تبنى عليها. ويستنتج منها إستراتيجية وإدارة السياسة النقدية الموحدة، مع صون الاستقرار النقدي والمالي في منطقة العملة الموحدة؛ وهي غير متوفرة الآن. هذا إضافة إلى توافر قواعد البيانات اللازمة بالجودة والشفافية المطلوبتين.

إن البنوك المركزية، هي مؤسسات عالية الاختصاص. ومجال عملها advanced specialized هو مجال فني عالي التقنية والاختصاص. ويقع على البنوك المركزية في مجال الأبحاث عبءٌ ودورٌ فنيان، لا يمكن لأي جهة أخرى القيام بهما نيابةً عنها؛ وذلك بحكم الاختصاص والامتياز على مدخلات وتجارب تقتضيها طبيعة مجال العمل والاختصاص. بل من المفترض أن يكون لها الدور الريادي في القيادة الفكرية الاقتصادية، ويكون لها إسهام أكبر في المجال البحثي والتوجيهي في هذا المجال. ويضاف إلى هذا التحدي، ما لاقتصادات دول المجلس الريعية من خصوصية؛ تتطلب اجتهادات إضافية على الحالات التقليدية. ولكن البنى التحتية البحثية، والإنتاج البحثي على مستوى منظومة البنوك المركزية؛ لا يزال أمراً متواضعاً، ولا يرقى إلى تلبية متطلبات وتحديات تكوين منطقة عملة موحدة. وعليه، فلا يوجد حتى الآن رصيد stock بحثي متراكم؛ يمكن أن يعوّل عليه في هذه المرحلة الحاسمة. ذلك لأنه لم يقع الاستثمار في هذا الجهد -من قبل- لتلبية المتطلبات الفنية الضرورية جداً لبناء الاتحاد النقدي وقيامه الآن. وهنا قد يكون لطبيعة الإدارات النقدية المحيطة بسبب الربط، والسائدة لفترات طويلة؛ دورٌ في إهمال أنشطة البحث العلمي. وذلك بسبب الزكون إلى سياسة نقدية مستوردة من

الولايات المتحدة الأمريكية، والربط مع الدولار الأمريكي، والتخلي عن سياسة نقدية مستقلة^(٢٣). وبالتالي، فإن هذا العامل لم يخلق دافعاً ولا حاجة لعملية البحث والتطوير. وهناك عامل آخر يجب الالتفات إليه كذلك؛ وهو ضرورة التركيز على رفع المستوى العلمي والاختصاصي عند اختيار القائمين على أمور هذه المؤسسات المهمة. فالبنوك المركزية، هي أجهزة مهمة وحساسة. وهي تنظم وتشرف على قطاعات خاصة شديدة الأهمية وعالية الاختصاص والمهنية. وعليه، فينبغي أن ترتقي هذه البنوك إلى مستوى من تشرف عليه (وبلا حظ أنّ مخرجات بعض البنوك التجارية من تحليلات اقتصادية ومالية، تعدّ أكثر جودةً من مثيلاتها في بنوكها المركزية في معظم هذه الدول). وهذا يتطلب إخراجها من دائرة البيروقراطية الإدارية، التي عادةً ما يتسم بها القطاع العام، إلى بُعدٍ أكثر استقلاليةً واختصاصاً وحرفيةً في كوارها وتوظيفاتها للموارد البشرية. فالاستقلالية التامة مطلوبة لنجاح عمل البنوك المركزية، كما هو مسلمٌ به -نظرياً وعملياً- ليس فقط في ما يتصل بالسياسات الاقتصادية والمصرفية؛ بل حتى إدارياً. ذلك أنّ تحقيق الأول، يتطلب تحقيق الثاني. ويضاف إلى هذا التحدي، تحدّ آخر جديد ناتج عن التغيرات الهيكلية على الاقتصاد العالمي آفة الذكر؛ وما يتطلبه ذلك من اتخاذ مبادرات خلاقة، وإحداث تعديلات على إستراتيجيات إدارة السياسات النقدية وأساليبها، وهو الأمر الذي يتطلب قدرًا من الاختصاص. وتحت هذه الظروف؛ فإنّ الحلّ التقليدي هو اللجوء إلى جهات خارجية للقيام بهذه المهام الحساسة، والتي لا تقوم بها بالضرورة بالجودة والكفاءة المطلوبين، أو بالمصداقية المطلوبة في بعض الأحيان^(٢٤). ومع ما قد يكون لهذا من خدمةٍ لبعض الأهداف المرئية؛ فإنّه ينبغي الإشارة إلى أنّ استيراد المعرفة، يفوّت فرصة توطئها وممارسة التجربة البحثية in house cooking من داخل البنوك المركزية وقواها البحثية الوطنية. فالممارسة العملية المحلية، هي أفضل من الاستيراد في هذه الحالة.

^{٢٣} هذه إشارة إلى المتابعة للصيقة بسياسة أو بتغيرات أسعار الفائدة الرسمية الأمريكية mimicking the Fed's Policy Rate.

^{٢٤} قارن هنا على سبيل المثال إصرار الولايات المتحدة الأمريكية والمؤسسات الدولية المختصة على دفع الصين وغيرها من الدول (مصر مثلاً) إلى تحرير أسعار صرف عملاتها بينما تصرّ هذه الجهات على تقديم النصيحة لدول الخليج على الإبقاء على ربط عملاتها بالدولار الأمريكي. وهناك أمثلة كثيرة عدا ذلك على النصائح التي تقدمها بعض المؤسسات الدولية لدول العالم الثالث.

٤-٢ قواعد البيانات

بموازاة أهمية الأبحاث؛ يجب أيضاً توافر قواعد البيانات اللازمة؛ بالشمولية، والتفاصيل، والجاهزية، والانتظام *periodicity*، والتغطية الزمنية الكافية، والجودة اللازمة، والشفافية المطلوبة. ولا بدّ من توحيد طرق الحساب ومنهجيّاته، حتّى تكون المقارنات سليمة؛ خصوصاً في ما يتّصل ببيانات القطاع الحقيقي، والناتج المحلي، والتضخم. بل أبعد من ذلك؛ لا بدّ من استخدام المنهجيّات الملائمة، وتحديث طرق الحساب والمنهجيّات القديمة التي أصبح بعضها غير صالح، وغير مواكب لمتطلّبات المرحلة الحالية وللتطوّرات التي حدثت على اقتصادات المنطقة. وقد يكون من المفيد تكوين جهاز إحصائيّ موحدّ على مستوى منظومة الاتحاد النقدي، على غرار Eurostate؛ تكون مهمّته تنسيق الجهود، وجمع البيانات وفحصها، وتوحيد المنهجيّات وغير ذلك من مهامّ ومتطلّبات إحصائية للسياسة النقدية الموحّدة والبنك المركزيّ الخليجي. ولكنّ توافر سلاسل بيانات تاريخية كافية لإجراء الدراسات اللازمة، واستخلاص بعض النتائج والتوصيات المهمة؛ قد لا يكون متوافراً، وقد يمثلّ هذا تحدّيًا.

ويعرض الإطار رقم (٣) المتطلّبات الفنيّة التي يجب الاستجابة لها وتوافرها، لقيام كلّ من الاتحاد النقدي والبنك المركزيّ الخليجي بدورهما في إصدار العملة الموحّدة، وإدارة السياسة النقدية الموحّدة في منطقة الاتحاد النقدي.

وهذه بعض المكاسب الأخرى التي يمكن أن تتحقّق من الوحدة النقدية؛ وهي الارتقاء بأداء المؤسسات القطريّة ذات الصّلة وإنتاجيّتها، والرّفعة من كفاءتها وجودة مخرجاتها وخدماتها. وهذا سوف يعود بالفائدة على الاقتصادات الوطنيّة وعلى مستويات الخدمات التي تقدّمها تلك المؤسسات بلا شكّ، كما أنّه سوف يساعد على الرّفعة من كفاءة المؤسسات الحكوميّة الأخرى ويحفّز على ذلك.

إطار رقم (٣)

الأبحاث والمتطلبات الفنية التي يجب الاستجابة لها

- ١- ما هي إستراتيجية السياسة النقدية الموحدة التي سيتبناها البنك المركزي الخليجي لتحقيق هدفه النهائي، كما نصّت عليه اتفاقية الاتحاد النقدي. وهو ضمان استقرار الأسعار في منطقة العملة الموحدة؟
- ٢- ما هو الإطار النظري والتشغيلي للسياسة النقدية الموحدة التي سيرسمها البنك المركزي وينفذها؟
- ٣- كيفية إدارة السيولة اليومية في سوق النقد الموحدة:

■ النماذج التي ستستخدم في التنبؤ بالسيولة.

■ ما هي الأدوات النقدية التي ستستخدم واللازم توافرها، وما هي طرق استخدامها في الإدارة النقدية وإدارة السيولة اليومية؟

٤- دراسات التضخم:

■ مصادره في دول الاتحاد.

■ قياسه.

■ وكيفية التنبؤ به.

٥- دراسات التنسيق بين السياسة النقدية الموحدة والسياسات المالية وسياسات الدين العام في الدول الأعضاء macro-prudential policies قبل وبعد إطلاق العملة؛ أي في مرحلة مجلس النقد ومرحلة البنك المركزي.

٦- إعداد الدراسات المتصلة بنظم الإشراف والرقابة على القطاع المالي، ووضع التّسبب والمعايير الإشرافية وأسقف المخاطر micro-prudential policies، وتحديد اختصاصات البنك المركزي واختصاصات البنوك المركزية المحلية.

٧- إعداد قواعد بيانات متكاملة ولفترات زمنية كافية، لإعداد الدراسات المذكورة أعلاه؛ وخصوصاً في إدارة السيولة والإدارة النقدية.

٨- إعداد الدراسات المتصلة بنظم الدّفع.

٩- تصميم برامج التدريب الفنية، وإعداد الأطقم لإدارة سعر الصّرف والإدارة النقدية؛ وخصوصاً السيولة وسعر الفائدة.

١٠- برامج تثقيف الجمهور.

١١- إصدار العملة الموحدة:

■ كوحدة حسابية لفترة زمنية تسبق الطرح الفعلي.

■ طرح البنك المركزي العملة الموحدة للتداول بجانب عملات الدول؛ وعندها ينتهي دور مجلس النقد.

٥ - الخلاصة

١. أثبتت التجارب العملية مرّةً أخرى ما سبق أن اشترطته النظرية الاقتصادية، من أن عامل الإرادة والالتزام السياسي؛ هو شرط أساسي لا بدّ من توافره لتكوين وإنجاح أيّ وحدة نقدية بين كيانات سياسية مستقلة. وحتى إن توافرت بقية الشروط الاقتصادية الفنية اللازمة لقيام الاتحاد النقدي؛ فإن شرط الإرادة السياسية الجازمة، يظلّ عاملاً أساسياً، إذا لم يكن "الأساسي" لقيام الوحدة النقدية واستمرارها. وينتأى الالتزام السياسي من الوضوح لدى متّخذي القرار في ما يتعلّق بالأهداف والمكاسب من الانضمام إلى الاتحاد النقدي، وإبراز المساوئ أو التكاليف من عدم الانضمام إليه أو عدم تكوينه. فمن المفترض، أن توسّع التغيّرات الهيكلية الآخذة في الظهور على الساحة الاقتصادية العالمية، من نطاق الأهداف والمكاسب الاقتصادية الممكن تحقيقها من وراء الوحدة النقدية لدول مجلس التعاون، إضافةً إلى أبعادٍ أخرى؛ وأن ترفع -ربّما- من التكلفة المحتملة على هذه الدول من جزاء عدم تكوين الوحدة النقدية. فدول مجلس التعاون التي تستحوذ على أكبر احتياطيّات نفطية مؤكّدة في العالم؛ يمكنها أن توجد لنفسها مكانةً أفضل على هذه الساحة العالمية المقبلة، لو عملت من الآن على أن تكون من نفسها كتلة أو قوّة اقتصادية موحّدة، بعملةٍ موحّدة، وبسياسة نقدية مستقلة (أو أن تتحوّل إلى قوّة مستقلة تدريجياً، خلال مدّة زمنية مخطّط لها).

٢. إنّ المسألة المهمّة التي يجب الالتفاف إليها هنا؛ هي ما هو صائر إليه الاقتصاد العالمي من تغيّر هيكليّ *structural shift or change in economic powers*. فالاقتصاد العالمي، قد بدأ منذ سنوات في الانتقال إلى الشّرق، ويبدو أنّه مستمرّ في ذلك. وتنتوّر الاقتصادات الناشئة في الشّرق بسرعةٍ كبيرة، وتحقّق معدلات نموّ مرتفعة بحقّ، حتّى في ظلّ الأزمة الاقتصادية الطّاحنة (حالياً). وهذا يشير إلى مستقبلٍ تتعدّد فيه مراكز القوى الاقتصادية ومن ثمّ السياسية.

فإذا كان لدول مجلس التعاون أن تجد لنفسها موضع قدم في هذا الاقتصاد الكونيّ الديناميكي؛ فمن الضّروري:

- أن تتجّح دول المجلس في تكوين منطقة عملة موحّدة بسياسة نقدية مستقلة.
- أن تتطلق العملة الموحّدة (عند تكوين البنك المركزيّ الخليجي) بأدنى معدّل تضخّم ممكن بمنطقة العملة الموحّدة وقت إطلاقها.
- أن تتطلق العملة الموحّدة قويّة (سعر صرف مرتفع) منذ البداية.

- أن تكتسب العملة الموحدة قوة متنامية، وفي فترة زمنية وجيزة نسبياً؛ بحيث ترقى لاحتلال مكانتها كإحدى العملات الرئيسية، وكعملة احتياطي دولية. وإذا تحقق ذلك فإنه يؤدي إلى:

أ. أن يكون هناك طلب ملموس دولياً على الأوراق المالية التي تصدرها حكومات الدول الأعضاء (وعلى أيّ أوراق حكومية قد تصدرها هيئة مالية جماعية تمثل الحكومات الأعضاء وبضمانة تضامنية). ومن المتوقع أن يتنامى هذا الطلب ليشمل البنوك المركزية؛ خاصةً في تلك الدول التي تعتمد كثيراً على نفط وغاز الدول الأعضاء.

ب. في مثل هذا الوضع الدولي للعملة الموحدة، من المتوقع أن تقوم بعض الدول (خاصةً دول المشرق العربي) بربط عملاتها بالعملة الخليجية الموحدة.

ج. مع مرور الوقت، وفي حالة نجاح الاتحاد النقدي بين الدول الأعضاء لمجلس التعاون (خاصةً بعد انضمام عمان والإمارات العربية وربما اليمن إليه)؛ فإن احتمالات تطوره إلى أبعد من ذلك واردة.

٣. وبموازاة التحدي التكويني التأسيسي المذكور، والمتمثل في وجود الإرادة السياسية الجازمة مسبقاً؛ يوجد تحديان آخران يواجهان إطلاق العملة الموحدة، ويمثلان كذلك تحدياً لاستقرارها واستمراريتها بعد إطلاقها. أحدهما مؤسسي، يتعلق بالتخلي عن بعض الأمور السيادية، والآخر فني بحت. فعلى صعيد السيادية والمؤسسية؛ فإن ما يُستفاد من أزمة الديون السيادية لمنطقة اليورو، هو أنّ ما جاء في اتفاقية الاتحاد النقدي لدول المجلس (والمتملّق بالشروط المتصلة بنسب العجز في الموازنات والدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ ذاك الذي ظلّ يحاكي نصوص معاهدة ماستريخت)، لم يعد كافياً لضمان استقرار العملة الموحدة. فهناك حاجة ماسة إلى تنسيقٍ عالي المستوى بين السياسات المالية للدول الأعضاء في الاتحاد النقدي، ضمن إطارٍ أوسع وأشمل من جهة؛ كما أنّ هناك حاجة إلى التنسيق بين السياسات المالية والسياسة النقدية الموحدة من جهةٍ أخرى.

وفي هذا الشأن تتقدّم هذه الورقة بالاقتراحات والتوصيات التالية:

الاقترح الأول: "إنشاء مجلس اقتصاديّ اتّحاديّ Supra-National، قد يتّخذ مسمى "المجلس الاقتصاديّ الأعلى لمنطقة العملة الموحدة". وتتشكّل عضويّته من وزراء مالية الدول الأعضاء ومُحافظ (أو مجلس محافظي / مجلس إدارة) "البنك المركزي الخليجي". ويتولّى هذا المجلس:

١. وضع الخطط المالية متوسطة الأجل medium-term fiscal plans.

٢. وضع خطط التمويل الجزئي للميزانيات من حصيلة العملة الأجنبية، على المدى المتوسط.
٣. وضع خطط التمويل الجزئي للميزانيات بلا استنادة محلياً، على المدى المتوسط.
٤. وضع خطط وبرامج توريق الدين العام المحلي؛ وكذلك حدود الاقتراض المباشر من الجهاز المصرفي المحلي.
٥. تنسيق دورة الدين العام المحلي وتوحيدها، وجعلها مواكبة للدورة الاقتصادية.
٦. بما أن للإنفاق المالي في دول المجلس آثاراً نقدية مباشرة فعلى منظومة البنوك المركزية معالجتها؛ فإنه يتحتم التنسيق بين السياسات المالية والسياسة النقدية الموحدة. وتكون هذه الخطط والبرامج ملزمة للدول الأعضاء؛ مع وضع قواعد واضحة لمدى إجراء التعديلات على تلك الخطط والبرامج (متوسطة الأجل) أثناء فترة سريانها، وكيفية ذلك التعديل.

الاقتراح الثاني: إنشاء جهاز (صندوق) على مستوى منطقة العملة الموحدة -Supra National، تكون مهمته التدخل بالتمويل والرقابة في حالة حدوث أزمات في إحدى الدول الأعضاء؛ قد ينتج عنها إخلال بحالات التوازن الكلي في بقية دول الاتحاد، وتهدد استقرار العملة الموحدة.

الاقتراح الثالث: إنشاء جهاز إحصائي مركزي على مستوى منظومة الاتحاد النقدي؛ تكون مهمته الاضطلاع بالمتطلبات الإحصائية لإدارة السياسة النقدية الموحدة في منطقة الاتحاد النقدي. ولا بد للمجلس النقدي أن يقوم بأداء دوره الذي أسس من أجله في إنجاز الأبحاث والدراسات اللازمة؛ للخروج بتصورات واضحة وتوصيات محددة بشأن الاقتراحات السابقة، وبشأن المتطلبات الفنية الواردة في إطار رقم (٣).

قائمة المراجع:

بالعربية:

- ابن كثير. إسماعيل بن عمر (٧٧٤-٧٠٠ هجري)، تفسير القرآن العظيم، تحقيق سامي بن محمد السلامة، الطبعة الثانية (المملكة العربية السعودية: دار طيبة للنشر والتوزيع، ١٩٩٩).

بالأجنبية:

- Aiyar, S., "An International Monetary Fund Currency to Rival the Dollar? Why Special Drawing Rights can't Play that Role", Central for Global Liberty and Prosperity, The CATO Institute, Washington, (2009), D.C., www.Cato.org
- Alesina, et al., "Optimal currency areas", National Bureau of Economic Research Working Paper No 9072, Cambridge, Massachusetts, (2002).
- Ali, A., *The Holy Qur'an: Text, Translation and Commentary*, U.S. Edition 2008, Elmhurst, New York: Tahrike Tarsil Qur'an, Inc, (1934).
- Alkhater, K., "The Rentier Predatory State Hypothesis: An Empirical Explanation of the Resource Curse", based on Chapter 4 in *Resource Abundant States: The Rentier Predatory State*. Unpublished Ph.D. Dissertation, University of California, Irvine, California, (2009c). Available online at: <http://ssrn.com/abstract=1733262>
- Alkhater, K., S. Basher, and E. Elsamadisy, "The Incidence of Surplus Liquidity in Qatar during the Pre-Crisis Period: Sources, Implications, and Management", In preparation. Department of Research and Monetary Policy, Qatar Central Bank, (2011).
- Atkeson, A., and T. Bayoumi, "Do Private Capital Markets Insure Regional Risk? Evidence from the United States and Europe", *Open Economies Review*, Vol. 4, No. 3, (1993), pp. 303-24.

- Bank for International Settlements, "78th Annual Report: 1 April 2007–31 March 2008", *Press and Communications*, Basel, Switzerland.
- Basher, S., and E. Elsamadisy, "Country heterogeneity and long-term determinants of inflation in the Gulf Arab States", Manuscript, Department of Research and Monetary Policy, Qatar Central Bank, (2010).
- Bayoumi, T., and B. Eichengreen, "Shocking Aspects of European Monetary Integration", in *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, ed. By F. Torres, and F. Giavazzi. Cambridge: Cambridge University Press, (1993a).
- Bayoumi, T., and P. Masson, "Fiscal Flows in the United States and Canada: Lessons for Monetary Union in Europe", *European Economic Review*, Vol. 39, No. 2, (1995), pp. 253–74.
- Blanchard, O., and L. Katz, "Regional Evolutions", *Brooking Papers on Economic Activity*, (1992).
- Bofinger, P. , "Is Europe an Optimum Currency Area?", CEPR Discussion Paper No. 915, (1994).
- Bureau of Economic Analysis, "U.S. International Transactions: Third Quarter 2010, Current Account", News Release BEA 10–58. Online address <http://www.bea.gov/newsreleases/international/transactions/2010/pdf/transactions310.pdf>
- Burns, A., and W. Mitchell, "Measuring Business Cycles", National Bureau of Economic Research: New York, (1947), <http://www.nber.org/cycles/>.

- Carbaugh, R., and D. Hedrick, "Will the Dollar be Dethroned as the Main Reserve Currency?", *Global Economy Journal*, Vol. 9, (2009), Issue 3, Article 1.
- Eichengreen, B., and M. Flandreau, "The Rise and Fall of the Dollar, or When did the Dollar Replace Sterling as the Leading Reserve Currency", *European Review of Economic History*, Vol. 13, (2009), pp. 377-411.
- Erkel-Rousse, H., and J. Melitz, "New Empirical Evidence on the Costs of European Monetary Union", CEPR Discussion Paper No. 1169, (1995).
- Feldstein, M., "The Political Economy of European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability," *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, No. 4, (1997), pp. 23-42.
- Fleming, J. "On Exchange Rate Unification," *Economic Journal*, Vol. 81, (1971).
- Jackson, J., "The U.S. Trade Deficit, the Dollar, and the Price of Oil," Congressional Research Service 7-5700, (2010), www.crs.gov, RL34686.
- Jen, S., "On the Link between the Dollar and Crude Oil," *bluegold capital management llp*. Unpublished report, November 20, 2009.
- Mill, J., *Principles of Political Economy*, Vol. II. New York, (1894), (Quoted in Mundell, 1961).
- Mundell, R., "A Theory of Optimum Currency Areas," *American Economic Review*, Vol. 51, No.4, (1961), pp. 657-665.
- National Intelligence Council, *GLOBAL TRENDS 2025: A TRANSFORMED WORLD*, Superintendent of Documents, US Government Printing Office, (2008).
- Press Center, U.S. Department of Treasury, www.treasury.gov/pages/default

- U. S. National Debt Clock, www.billing.com/debt_clock/
- White, W., "Is Price Stability Enough?," Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements Working Papers No. 205, (2006).