

واقع الدورة كنظام لسعر الصرف في الاقتصاديات الصاعدة والنامية
-دراسة تحليلية لبعض الاقتصاديات اللاتينو أمريكية -

أبودراز سفیان *

Résumé :

Dans une économie mondiale bien mondialisée le sujet de la stabilité monétaire et des taux de change des économies émergentes, devient crucial et très sensible d'où un débat sur les différentes stratégies et politiques économiques nécessaires pour préserver cette stabilité est d'urgence. parmi les économies émergentes les plus marqué par l'instabilité monétaire il y'a les économies latino-américaines avec leur longue histoire unie avec l'hyperinflation des années 1980 jusqu'au milieu des années 1990 qui frôla le seuil de 1000 % /an. Cette instabilité encouragea ces pays à essayer tous les systèmes des taux de change afin d'arriver à stabiliser leur système financier, en partant des taux fixes et caisse d'émission pour arriver à la dollarisation intégrale et partielle et le flottement. mais la dollarisation est probablement la plus prisée pour ces pays d'où elle nécessite une vive intention et débats.

* أستاذ مساعد قسم أ، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس.

الملخص:

يتزايد النقاش اليوم عن الاستقرار النقدي للاقتصاديات الصاعدة وكيفية تحقيقه في ظل التقلبات العالمية للأسواق المالية وأسواق الصرف، وتعد الاقتصاديات اللاتينية أمريكية مثل: الأرجنتين، المكسيك، البرازيل، فنزويلا، البارغواي وغيرها احدى هذه الاقتصاديات التي تطرح حولها عدة أسئلة فيما يخص أنظمة أسعار الصرف المناسبة لها في ظل التقلب الشديد لسعر صرف الدولار الأمريكي وانعكاساته على استقرار أسعار صرفها.

وبحكم امتلاك دول المنطقة لتاريخ طويل من عدم الاستقرار النقدي بسبب التضخم المفرط الذي وصل إلى معدل 1000% سنويا في بعض الدول منذ عقد 1980 طرحت عدة حلول لاستقرار أسعار الصرف بدءا من التثبيت لأسعار الصرف مرورا بمجالس العملة وصولا للدولة ثم التعويم. ولكن تبقى الدولة كحل منطقي وهذا بالرغم من اعتبارها حلا متطرفا تستدعي النقاش.

المقدمة:

لقد كانت الأزمات المالية التي عرفتتها غالبية الدول الأوروبية والأمريكية مع بداية عقد 1990 بالإضافة للاقتصاديات الصاعدة في منتصف العقد من أهم الأزمات الاقتصادية، إذ تزامنت مع زيادة ترسيخ مسببات العولمة المالية أين لعبت فيها أنظمة أسعار الصرف دورا رئيسيا في إشعال فتيل الأزمة المالية أحيانا، وهذا بسبب ضعف الأنظمة في

التعامل مع التقلبات الاقتصادية الوطنية والعالمية. وفي نفس الوقت كان عدم استقرار أسعار الصرف كنتيجة لعدم استقرار أو ضعف الاقتصاد الوطني. ولذلك تبقى بعض الدول والمناطق تعاني من حالات عدم الاستقرار النقدي بسبب عدم القدرة على اختيار أفضل أنظمة أسعار الصرف، مما يدفعها أحيانا لربط عملاتها الوطنية بالدولار الأمريكي بصفة جامدة لتفادي انهيار التدفقات المالية الأجنبية بكل أنواعها، وكمثال عن حالات عدم الاستقرار نجد أن غالبية دول أمريكا اللاتينية (مثل المكسيك، الأرجنتين، البرازيل وغيرها) بالرغم من عديد الإصلاحات النقدية والمالية والتي تزايدت منذ 1994 بعد الأزمة المكسيكية تبنت فيها مختلف الدول جميع أنواع أنظمة أسعار الصرف لتحقيق الاستقرار النقدي، إلا أنها تبقى تعاني من مختلف أنواع الأزمات المالية. ولذلك اتجهت بعض الدول اللاتينو أمريكية في أواخر 1990 لتبني نظام جديد لأسعار الصرف وهو " نظام الدولار" الذي يقتضي التعامل بالدولار الأمريكي واتخاذ كعملة وطنية مع الإلغاء الجزئي أو الكلي لهذه الأخيرة من التعامل، وهذا كحل جذري لعدم الاستقرار النقدي فيها. ففي جانفي 2000 وفي ظل أزمة اقتصادية وسياسية اعتمدت الإكوادور الدولار الأمريكي كعملة قانونية، وقبلها في 1999 اقترح رئيس جمهورية الأرجنتين كارلوس منعم أن تعتمد بلاده الدولار الأمريكي كحل دائم لمشاكلها الدائمة في مجال السياسة النقدية وسعر الصرف¹

¹ Andrew Berg et Eduardo Bronsztein, Dollarisation intégrale, Avantages et inconvénients, Dossiers économiques N° 24 du FMI, édition du FMI, décembre 2000, p 05.

إن تبني الدولار كوسيلة رئيسية لحل المشاكل المتعلقة بالسياسة النقدية وسعر الصرف للوصول للاستقرار النقدي والمالي يعتبر حلا أكثر تطرفا من الحلول الممكن الوصول إليها، إذ يتطلب بعض التضحيات السياسية، النقدية والمالية مع خطة عمل تلتزم فيها الدولة ببعض الإجراءات الصارمة. ولفهم معنى التعامل بعملة أجنبية بدلا من العملة المحلية يمكن الرجوع للتجربة الأوروبية في اعتناق الأورو كعملة وطنية وإلغاء العملات الوطنية مع الالتزام الصارم بمعاهدة ماستريخت. ومن خلال ما تقدم سوف نحاول تقييم حقيقة الدولار كنظام لسعر الصرف وكأحد الحلول المقترحة لاستقرار نظام الصرف في الدول النامية والصاعدة للوصول للاستقرار النقدي.

أولا: لماذا الدولار ؟

يعكس مفهوم الدولار الاستعمال الكلي أو الرسمي أو حتى الاستعمال الجزئي لعملة أجنبية خلال المعاملات الحقيقية والمالية لبلد ما تعاني عملته الوطنية من عدم الاستقرار. وفي الغالب نجد العملة المستعملة هي الدولار الأمريكي وأحيانا كما هو الاتجاه مؤخرا، حتى ولو أن الاتجاه ضعيف، نحو استعمال الأورو. ولذلك الدولار الجزئية تعكس الاستعمال المزدوج للعملة الأجنبية والعملة الوطنية في الاقتصاد الوطني عن طريق استعمال العملة الأجنبية كوسيلة دفع ومستودع للقيمة بجانب العملة الوطنية¹. أما الدولار الكلية فهي عبارة عن نظام يتنازل بموجبه البلد كليا عن استعمال عملته الوطنية لصالح عملة أجنبية تستخدم فيه هذه الأخيرة كوسيلة مدفوعات قانونية، وفي نفس الوقت تسمح الدولار الكلية (ونقصد بها

¹ José M cartas, Recul de la dollarisation en Amérique Latine, Finances et développement du FMI, N° 01, Mars 2010, volume 47, p 57.

هنا استعمال الدولار الأمريكي) بالانتقال من الاستعمال الجزئي وغير الرسمي للدولار في ظل الدولار الجزئية للاستعمال الرسمي في جميع المعاملات¹. وقد كانت الدولار ولا تزال حلا مهما من بين الحلول المقترحة لاستقرار نظام الصرف في الاقتصاديات النامية والصاعدة منذ عقد 1980 وبالخصوص في وآخر عقد 1990، وقد أثبتت أهميتها كأحد أهم أنظمة أسعار الصرف التي يمكن أن تحقق الاستقرار النقدي لهذه الدول. ولكن تتطلب مراعاة بعض الشروط لإمكانية الاستفادة منها، والتي سوف نتطرق لها فيما يأتي من تقييم. وفي إطار مكافحة معدلات التضخم المرتفعة عرفت الاقتصاديات النامية وأمريكا اللاتينية خلال عقد 1980 عدة أنماط لأنظمة أسعار الصرف وهذا أثناء سعيها لتحقيق الاستقرار النقدي عن طريق تخفيض التضخم المفرط وهذا باستعمال أنظمة لربط أسعار الصرف بعملة أخرى من أجل تثبيت معدلات التضخم، ومع حلول عقد 1990 كانت معدلات التضخم قد عرفت انخفاضا كبيرا في الاقتصاديات الصاعدة لدول أمريكا اللاتينية وبالتالي لم تكن عملية ربط سعر الصرف بعملة أخرى ضرورية كما كانت عليه سابقا، ولكن في نفس الوقت كان الاستقرار النقدي مهددا بعامل آخر وهو الزيادة الكبيرة في تحركات رؤوس الأموال عبر الحدود والتي صاحبها موجة من الأزمات النقدية الحادة والمتزايدة². ولذلك لم تصمد أنظمة الربط الجامد أمام هجمات المضاربة وكان من الضروري

¹ Andrew Berg et Eduardo Bronsztein, op.cit, p 01.

² أندرو بيرغ وادواردو بورنزستين، النقاش الدائر حول الدولار، مجلة التمويل والتنمية لصندوق النقد الدولي، عدد 01، مارس 2000، المجلد 37، ص 38.

البحث عن أنظمة أكثر استقرارا مع طرح السؤال الأزلي حول النظام الأنسب لسعر الصرف الذي يحقق الاستقرار النقدي للاقتصاديات الصاعدة؟ والإجابة البسيطة كانت آنذاك في عدم استعمال أي نظام من أنظمة الصرف المتعارف عليها، واللجوء مباشرة نحو الدولار الكلية للاقتصاد الوطني وهذا تفاديا لمشاكل انخفاض العملة وموجات المضاربة. ولكن تبقى مدى فعالية الدولار كنظام لسعر الصرف محل جدل ونقاش دائمين. وقد تعددت أشكال الدولار وأصبحت تنقسم لثلاثة أنواع يمكن إيجادها في الاقتصاديات الصاعدة واقتصاديات أخرى¹:

1. دولار المدفوعات: والمقصود بها الاستعمال الأساسي للدولار كوسيلة دفع.

2. الدولار المالية: والمقصود بها أن يمتلك المقيمون أصولا مالية بالدولار.

3. الدولار الحقيقية: وهي أن تكون الأسعار و/ أو الأجور الوطنية مقيمة بالدولار.

وتبقى أنواع الدولار المذكورة أعلاه متفاوتة التطبيق من اقتصاد صاعد لآخر وذلك راجع في الأساس لمدى قوة أو ضعف القدرة الشرائية للعملة الوطنية.

ثانيا: من أنظمة الربط الجامد ومجالس العملة إلى الدولار:

إن تقييم الدولار كنظام لسعر الصرف يتطلب توضيح ومقارنة إيجابياتها وسلبياتها بالإضافة لمعرفة مدى سهولة أو صعوبة تبنيها كنظام لسعر

¹ Socorro Heysen, Dollarisation: Le tout est de maîtriser les risques, finances et Développement du FMI, N° 01, Mars 2005, volume 42, p 44.

الصرف. ولذلك هل فعلا توفر الدولار الاستقرار النقدي لدرجة أن حكومات الاقتصاديات الصاعدة تستغني عن عملاتها الوطنية؟

ومن أجل الوصول لتقييم واقعي لنظام الدولار يتوجب علينا فهم أسباب اللجوء إليها من طرف الاقتصاديات الصاعدة والنامية على حد سواء. وتبقى أهم الأسباب هي فشل أنظمة الصرف المتبعة في الحفاظ على الاستقرار النقدي وثبات سعر الصرف، فكل من سياسات الربط الجامد أو أنظمة مجالس العملة والتي طبقت في دول أمريكا اللاتينية كالأرجنتين في عقد 1990 أثبتت فشلها في التثبيت النقدي للبيزو الأرجنتيني (PESO) مقابل الدولار الأمريكي، وهذا حتى بعد الإصلاحات المالية التي قامت بها الأرجنتين في 1991 و1992 والتي سمحت بتحويل العملة المحلية مقابل الدولار عن طريق تثبيت كل واحد ببيرو مقابل واحد دولار، بالإضافة لميثاق البنك المركزي الذي يمنح هذا الأخير حرية تسيير السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التشريعية أو التنفيذية في مهامه المكفولة من طرف الميثاق. ويعد الإشكال الذي واجهته الاقتصاديات الصاعدة لدول جنوب شرق آسيا في سنة 1997 هو نفس الحالة التي مرت بها الأرجنتين وغيرها من الاقتصاديات. وتعتبر أزمة الأرجنتين كنموذج مثالي لتفسير فشل مجالس العملة في بعض الاقتصاديات وضرورة اللجوء لنظام الدولار، ولكن قبل ذلك يمكن الرجوع لعقد 1980 أين كانت معدلات التضخم مرتفعة، وذلك حتى بداية عقد 1990. فالأرجنتين تمتلك تاريخا طويلا في عدم الاستقرار النقدي، مع تقلبات حادة في معدلات التضخم تفوق أحيانا نسبة

1000% سنويا¹. هذا التقلب المفرط في معدلات التضخم كان من أهم الأسباب التي تؤدي لإتباع نظام ربط أسعار الصرف بعملة أخرى ضمن برامج تثبيت معدلات التضخم أو حتى ربطها بسلة عملات أخرى كالشركاء التجاريين الرئيسيين، أو بمعدلات التضخم، أو حتى عن طريق الانتماء لاتحادات نقدية مثل غالبية الدول الإفريقية المتحدثة بالفرنسية والتي ربطت عملاتها بالفرنك الفرنسي سابقا². ولكن في المقابل تصاحب عملية ربط العملة هجمات مضاربة كبيرة بسبب الانتقال الكبير لرؤوس الأموال كما حدث خلال عقد 1990 أين ارتفعت موجات المضاربة في منطقة أمريكا اللاتينية، ولذلك أصبحت فكرة الدولار الكلية اقتراحا يستدعي النقاش الجدي. ففي ظل اقتصاد عالمي يتميز بالحرية المطلقة لانتقال رؤوس الأموال تمثل عملية ربط العملة محفزا رئيسيا لهجمات المضاربة، وقد قدمت اقتراحات كحلول بديلة لعملية الربط تمثلت في الربط الجامد وهذا ضمن إطار مجالس العملة أو أنظمة التعويم الحر للعملة³. وتزايد تدعيم هذا الاقتراح عندما اتضح انه خلال الأزمات النقدية التي عرفتة الاقتصاديات الصاعدة كانت عملية ربط سعر الصرف هي السائدة كنظام لسعر الصرف. وتقاديا لارتفاع معدلات التضخم قامت العديد من الاقتصاديات الصاعدة كالأرجنتين بإتباع نظام مجلس العملة مع بداية عقد 1990 حيث يقتضي هذا النظام بأن تكون العملة المحلية مضمونة كليا عن طريق الاحتياطيات الدولية من طرف السلطة النقدية وفعليا تبنت الأرجنتين نظام مجالس العملة

¹ Frédéric Mishkin, Monnaie, banque et marchés financiers, édition Pearson éducation France, 8^e édition, 2007, p 672.

² Andrew Berg et Eduardo Bronshtein, op.cit, p 04.

³ أندرو بيرغ وادواردو بورنزستين، مرجع سابق، ص 38.

كما ذكرنا سابقا في أبريل 1991 والذي يسمح بتحويل البيزو إلى دولار أمريكي بمجرد طلب ذلك من معهد الإصدار (وهو يلعب دور البنك المركزي ضمن أنظمة مجالس العملة ولكن بشروط وحدود معينة)، ونتج عن هذه السياسة انخفاض في معدلات التضخم السنوية والتي وصلت إلى أقل من 5% سنويا مع نهاية 1994 بعدما كانت بمعدل 800% سنويا 1990¹. وهناك إحصائيات أخرى تتحدث عن انخفاض التضخم في دول أمريكا اللاتينية من 1000% سنويا 1990 لحوالي 10% في 1998 ثم 9,5% مع نهاية 1999 مع بقاء معدل التضخم فوق 15% في كل من إكوادور، سورينام وفنزويلا. وبهذا الانجاز أصبحت مجالس العملة اللباس الجديد للأنظمة النقدية اللاتينية أمريكية، وهذا ما أثبت أن وضع مجال لتقلب أسعار الصرف لا يمكنه مقاومة موجات المضاربة لذلك تم التخلي عن هذا النظام لصالح أنظمة أسعار الصرف الثابتة أو مجالس العملة في كل من الأرجنتين، السلفادور وبنما ومعظم دول الكاريبي². ولكن لم تصمد أنظمة مجالس العملة كثيرا، فبعد الأزمة المكسيكية لسنة 1994 أصبح هاجس الخوف لدى الأفراد والمتعاملين يهدد الاقتصاد الأرجنتيني، الأمر الذي دفع نحو خروج كبير للودائع المصرفية وتقلص حجم الكتلة النقدية مما تسبب في تعصيب عمل مجالس العملة ومعهد الإصدار بسبب آلية عمل المجالس، إذ لم يكن في مقدور معهد الإصدار التحكم بالكتلة النقدية لعدم إمكانية خلق

¹ Frédéric Mishkin, op.cit, p 672 et 673.

² كلوديو م. لوزر ومارتين جيرجيل، الطريق الطويل لتحقيق الاستقرار المالي، مجلة التمويل والتنمية لصندوق النقد الدولي، عدد 01، مارس 2000، المجلد 37، ص 09 و11.

البيزو لارتباط هذا الأخير بحجم الدولارات المتوفرة لدى معهد الإصدار والتي كانت في انهيار حاد بسبب نزيف الودائع المصرفية من الاقتصاد. وتكررت الأزمات المالية في الأرجنتين مع نهاية عقد 1990 لتعرف انهيار كامل لمجلس العملة سنة 2002.

ولتفادي هذا النوع من مشاكل الصرف ومواصلة مكافحة التضخم قامت عديد الدول اللاتينية أمريكية في أواخر عقد 1990 بتعويم أسعار الصرف فيها من أجل تخفيض معدلات التضخم. فعملت البرازيل على تعويم سعر الصرف الريال (Real) في جانفي 1999 مما أدى لحالة من الخوف بسبب انخفاض سعر صرف الريال في فيفري من نفس السنة ليصل إلى 2.15 ريال للدولار الواحد بعدما كان يساوي 1.20 لكل دولار في بداية السنة، ولكن سمح ذلك بانخفاض التضخم خلال السنة ليصل إلى 8.9% وهي النسبة المسموح لها ضمن الحدود المتفق عليها لمعدل التضخم. كما اعتمد البنك المركزي الشيلي منذ نهاية عقد 1990 نظام جديد يستهدف تخفيض التضخم لمعدلات تقل عن 5% منذ سنة 2000. كذلك اتجهت المكسيك نحو تعويم سعر صرف البيزو المكسيكي منذ 1999 في إطار محاربة التضخم مما سمح بارتفاع قيمة البيزو في نفس السنة بمعدل 3.6% بالنسبة للدولار مع انخفاض معدل التضخم من 18.6% سنة 1998 إلى 12.32% سنة 1999 وهذا يعني تحقيق هدف تضخمي لأقل من 13% سنويا. وقد ساعد هذا النظام على تفادي المشاكل الخارجية مع إعاقه التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل إلى داخل المكسيك بفضل تقليله من هجمات المضاربة وفي المقابل عمل على تشجيع التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل مثل الاستثمارات

الأجنبية المباشرة¹. وفي نفس الفترة قامت عدد من الدول اللاتينو أمريكية بدولة اقتصادياتها جزئيا أو كليا، وباستثناء كل من السلفادور، الإكوادور وبنما التي تعتمد على الدولار الكلية تبقى الاقتصاديات الأخرى تعتمد على الدولار الجزئية والتي يتم قياسها عن طريق النسبة بين "الودائع بالعملات الأجنبية/ مجموع الودائع"، ويمكن مراجعة الجدول أدناه. وقد تزايدت موجات الدولار خاصة بين أزمة المكسيك 1994 وهذا بسبب عدم استقرار الاقتصاد الكلي الدائم فيها، الأمر الذي يدفع بالأفراد نحو تفضيل العملات الأكثر استقرار والتي تتمتع بقدرة شرائية مستقرة نسبيا، ولهذا نجد أن الاقتصاديات التي تكون فيها معدلات التضخم مرتفعة يميل فيها الأفراد لامتلاك عملة أجنبية مستقرة القيمة².

ويمكن من خلال الجدول التأكيد على أن النزعة الحمائية لبعض الاقتصاديات الصاعدة تزايدت بعد حدوث أزمات مالية في مناطق معينة من العالم، وقد تمثلت هذه الحماية في زيادة حجم الدولار الجزئية ويتضح ذلك جليا من خلال نسب دولة الاقتصاد، وهناك بعض المناطق التي عرفت انخفاض نسب الدولار في السنة التي تلي تلك التي تعرضت فيها لأزمة مالية كما حدث في منطقة آسيا.

¹ خوزيه أنجل جوريا، المكسيك. التطورات الأخيرة والإصلاحات الهيكلية والتحديات القادمة، مجلة التمويل والتنمية لصندوق النقد الدولي، عدد 01، مارس 2000، المجلد 37، ص 23، 25، 26.

² Socorro Heysen, op.cit, p 44.

نسب الدولار حسب المناطق

يتم حسابها عن طريق النسبة بين الودائع بالعمولات الأجنبية /مجموع الودائع المصرفية .

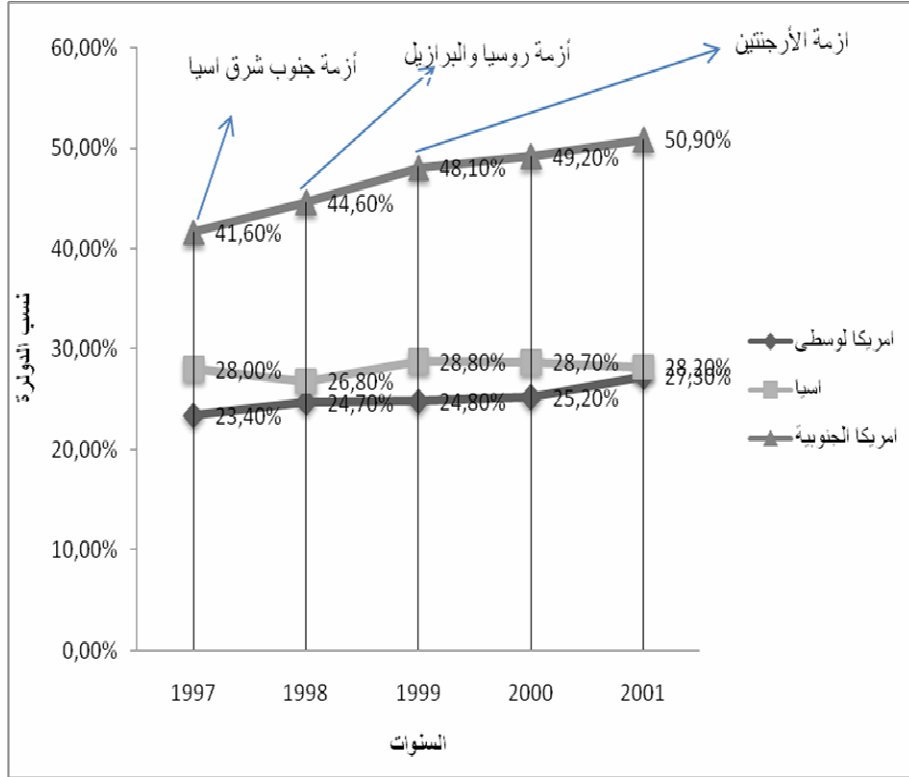
2001	2000	1999	1998	1997	1996	عدد الدول	المناطق
50.9	49.2	48.1	44.6	41.6	45.8	09	أمريكا الجنوبية
47.7	46.9	44.3	43.5	38.9	37.3	26	الاقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقالية
41.9	38.2	37.5	37.7	37.2	36.5	07	الشرق الأوسط
33.2	32.7	28.9	27.8	27.3	27.9	14	إفريقيا
28.2	28.7	28.8	26.8	28	24.9	13	آسيا
27.3	25.2	24.8	24.7	23.4	23.2	06	أمريكا الوسطى
06.2	06.1	06.7	06.8	7.6	06.3	10	منطقة الكاريبي
06.6	07.0	06.7	07.5	7.5	07.4	14	الدول المتقدمة

Source: Socorro heysen, op.cit, p 45.

فالانهيار المالي الذي عرفته دول جنوب شرق آسيا 1997 خلق نزيفا حاد في الودائع المصرفية الأجنبية يمكن ملاحظته من خلال تقلص حجم دولارة الاقتصاد جنوب شرق أسوي، أين انخفضت نسبة الدولار من 28.0 % سنة 1997 إلى 26.8 % سنة 1998 ليعاد تثبيتها فوق نسب 28 % بعد 1998 حتى 2001. كذلك يلاحظ من خلال الجدول انه بعد أزمة جنوب شرق آسيا اتجهت دول أمريكا الجنوبية ودول أمريكا الوسطى لتقوية معدلات الدولار فيها وهذا لضعف عملاتها الوطنية بسبب مرور اقتصادياتها بمرحلة محاربة التضخم من خلال مجالس العملة ولذلك فان أي انهيار في احتياطات الدولار لديها تهدد استقرارها النقدي. ونفس الشيء يمكن ملاحظته بعد الأزمة الروسية سنة 1998 إذ عرفت نسب الدولار ارتفاعا في أمريكا الجنوبية وأمريكا الوسطى ليتزايد نموها بصفة خاصة مع بداية

المشاكل الاقتصادية والمالية للأرجنتين خلال 1999 (يمكن مراجعة الشكل التوضيحي التالي):

شكل يوضح العلاقة بين ارتفاع نسب الدولار ومرحلة الأزمة.



المصدر: من تصرف الباحث .

إن أهم إيجابيات الدولار الكلية نجد قدرتها على تفادي حدوث أزمات نقدية وأزمات في ميزان المدفوعات، فمع غياب عملة وطنية لن يكون هناك انخفاض في قيمة العملة مقابل الدولار، وبالتالي تنخفض كثيرا احتمالات التدفقات العكسية لرؤوس الأموال بشكل مفاجئ. كذلك تساعد الدولار الكلية

بتمتين التكامل مع الاقتصاد الأمريكي والعالمي بسبب انخفاض تكاليف المعاملات واستقرار الأسعار المقومة بالدولار بالإضافة إلى ذلك تساهم في تقادي التمويل التضخمي مع دعم المؤسسات وتقوية الاستثمار¹. أضف إلى ذلك أنها تتفادى كثيرا المشاكل التي تعاني منها أنظمة الصرف الأخرى كمجالس العملة أو أنظمة التعويم الحر للعملة، كخطر تقلب أسعار الصرف بدرجة كبيرة أو هاجس المضاربة في مجالس العملة مما يؤدي لارتفاع أسعار الفائدة وظهور حالات الكساد .

وفي المقابل نجد بعض السلبيات في نظام الدولار والتي تتطابق مع سلبيات أنظمة الصرف المبنية على استهداف معدلات الصرف كفقدان الاستقلال النقدي، تعرض الاقتصاد المدولر للصدمات التي تمس عملة البلد المتبوع مع عدم إمكانية خلق النقود والتصرف كمقرض الملاذ الأخير بالنسبة لمعهد الإصدار². كذلك يتعرض الاقتصاد المدولر لخسارة المداخيل المتأتية من رسوم سك العملة، والتي يقصد بها الربح الذي تحققه الحكومة من جراء سك العملات المعدنية قديما والتي يكلفها سكها اقل من قيمتها الاسمية، وفيما يخص العملات الورقية الحديثة يتم طرح التكلفة الصغيرة لطبع النقود الورقية، ومنه يصبح رسم سك العملة هو الزيادة في حجم العملة المحلية³. وبالرغم من كل هذه الايجابيات عرفت الدولار الجزئية انخفاضا كبيرا في العشر سنوات الأخيرة خاصة إذا ما قورنت بسنة 2001 في أمريكا اللاتينية إذ وصلت في كل من بوليفيا، البارغواي والبيرو من 93% إلى 53%،

¹ أندرو بيرغ وادواردو برونزستين، مرجع سابق، ص 39.

² Frédéric Mishkin, op.cit, p 674.

³ Andrew Berg et Eduardo Bronsztein, op.cit, p 07.

66% إلى 38% و76% إلى 56% على التوالي مع توقف معدلات الانخفاض في الفترة الأخيرة بعد 2007 بسبب الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة، مع بقاءها منخفضة في كل من الشيلي والمكسيك بنفس حجمها المعتاد مع بداية العشرية السابقة، بالإضافة لانخفاضها من معدل يقارب 95% في ديسمبر 2001 إلى اقل بقليل من 90% في نيكاراغوا في ديسمبر 2009 وانخفاضها من معدل يقارب 50% سنة 2002 لمعدل يفوق بقليل 31% سنة 2009 في جمهورية الدومينيكان¹. ويمكن إرجاع هذا الانخفاض الجماعي لنجاح السياسات الاقتصادية لمكافحة التضخم وشفافيتها الأمر الذي خلق نوع من استرجاع الثقة في قيمة العملة المحلية.

ثالثاً: الوضعية الاقتصادية والمالية قبل وبعد أزمة 2007 :

من خلال سياسات مكافحة التضخم المفرط التي تبنتها دول أمريكا اللاتينية في أواخر 1970، مثل تخفيض التضخم عن طريق الانزلاق المعلن مسبقاً لسعر الصرف الاسمي في كل من الشيلي 1978-1981، الأرجنتين 1978-1981، الاوروغواي 1978-1982، كان الاتجاه السائد هو تحقيق أكبر احتياطات ممكنة من الدولار وهذا لطمأننة الأسواق، ولكن ضعف التجارة الخارجية مع فقدان كبير لقيمة العملة بسبب التضخم المفرط واستمرار العجز العام أوجد ضعفاً في الميزانين الجاري والتجاري الذين شكلا عائقاً أمام تحقيق دلورة للمدفوعات. وبحلول عقد 1990 كانت معدلات التضخم لا تزال مرتفعة مما دفع بالأرجنتين كمثال لتبني نظام صرف مبني على الربط الجامد لسعر الصرف والمتمثل في نظام مجلس

¹ José M. cartas, op.cit, p 57.

العملة بين 1991-2001 وهو كنظام دلورة كلية أين تصبح العملة المحلية بنفس قيمة العملة الأجنبية، ولكن لم يستمر العمل بهذا النظام لعدم تمكن الأرجنتين من توفير احتياطات صرف بالدولار تتماشى ونمو الكتلة النقدية بالبيزو وفي المقابل تمكنت من تخفيض التضخم لنسب مقبولة عالمياً. بعد انخفاض معدلات التضخم في غالبية دول المنطقة حققت بعض الدول مثل الشيلي (بسبب ظرف اقتصادي عالمي ايجابي) بين 2003-2007 معدل نمو اقتصادي يصل إلى 5٪ سنوياً بفضل ارتفاع أسعار المواد الأولية الناجمة عن ارتفاع الطلب العالمي مما سمح بمواجهة الأزمة بعوائد مالية مرتفعة سنة 2007، وبحلول خريف 2008 وتغير الظرف الاقتصادي العالمي بسبب تقلص القروض العالمية، تزعزع ثقة الأسواق وانكماش النشاط الاقتصادي في الدول الصناعية أدى ذلك لانخفاض سعر النحاس بمعدل 70٪ بين جويلية وديسمبر 2008 الأمر الذي أدى لتوقف النشاط الاقتصادي الشيلي، بحيث تقلص الناتج الحقيقي لأربع فصول متتالية حتى الفصل الثاني من 2009 وهذا بعدل سنوي -4.2٪ مع انخفاض الاستهلاك والاستثمار بمعدل 15٪ لهذا الأخير. أما فيما يخص الحساب الجاري الفائض منذ 2004 فقد عرف هو الآخر تدهوراً منذ منتصف 2008 وهذا بسبب انخفاض البيزو بمعدل 25٪ خلال 4 أشهر مع انخفاض الصادرات بمعدل 2٪، كل ذلك نتج عنه انخفاض في الميزان التجاري ليصل إلى 4.6 مليار دولار في 2008 وحساب الميزان الجاري من 7.2 مليار دولار

إلى -3.4 مليار دولار لنفس السنة¹. وهذا يعكس حجم انخفاض دولارة الاقتصاد الشيلي، وبصفة عامة يمكن القول أن نسب الدولار انخفضت في دول المنطقة كما حدث في المكسيك بعد أزمة 1994 لتصل في 2002 الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية في الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع إلى معدل لا يفوق 10%.² كذلك عرفت غالبية الدول (البرازيل، الشيلي، كولومبيا، البيرو والمكسيك) ارتفاعاً في أسعار صرفها الحقيقية بالنسبة للدولار سنة 2010 باستثناء الأرجنتين لتصل إلى 6.3% و 5.8% لكل من الريال البرازيلي والبيزو الكولومبي على التوالي في 31 جانفي 2011 مقارنةً بمتوسط معدل جانفي 2010 هذا الارتفاع سيؤثر على تنافسية السلع والخدمات في دول المنطقة، هذه الوضعية صاحبها ارتفاعات في معدلات التضخم منذ 2008 لتتخف قليلاً في 2010 عند 5%، 4.2%، 21.7% و 2.3% في البرازيل، المكسيك، الأرجنتين وكولومبيا على التوالي³. هذه الوضعية كانت متبوعة بانخفاضات كبيرة في الميزان الجاري والرصيد المالي خلال سنة 2010 في غالبية الدول.

¹ Sylvain bellefontaine, Chili : un modèle de développement à l'épreuve de la crise, revue conjoncture BNP paribas, septembre 2009, n°9, [http://researchbnpparibas.com/applis/www/RechEco.nsf/conjonctureByDateFR/C0A1BB75B9575E49C1257622D004CD422/\\$File/C099_F2.pdf?openElement](http://researchbnpparibas.com/applis/www/RechEco.nsf/conjonctureByDateFR/C0A1BB75B9575E49C1257622D004CD422/$File/C099_F2.pdf?openElement), 10-12-2011, p22, 23

² Carmen M. Reinhart et Kenneth S. Rogoff, Cette fois c'est différent, édition Pearson Education, France, 2010, p218.

³ Jean louis martin, L'Amérique latine en 2011, revue Eclairages Emergents Crédit Agricole, février 2011, n°9, http://etudes-economiques.credit-agricole.com/medias/ECL_Emergents_No9_20110208.pdf, 10-12-2011, p2, 13.

خلاصة واستنتاجات

تبقى عملية الاختيار بين أهم أنظمة أسعار الصرف لتحقيق الاستقرار النقدي، وحتى نظام الدولار الذي يعتبر ربما النظام الأكثر تطرفاً، مرهونة بقدرة الحكومة والسلطات على توفير البيئة العملية لذلك. ومنه يمكن القول بأن تبني نظام الدولار الجزئية في غالبية الاقتصاديات اللاتينية أمريكية ساهم كثيراً في تثبيت أسعار صرف عملاتها ضمن إطار مجالس العملة، وبالتالي ساعد ذلك على تحقيق الاستقرار النقدي فيها بفضل مكافحة التضخم المفرط. ولكن يبقى التعاون النقدي العالمي ضرورياً في ظل المتغيرات الاقتصادية، النقدية والمالية العالمية.

ومن خلال كل ذلك يمكن استنتاج ملاحظتين مهمتين هما:

1. تتزايد معدلات وأحجام الدولار الجزئية للاقتصاديات الصاعدة اللاتينية أمريكية وغيرها في ظل سياسات مكافحة التضخم وبرامج التنمية الاقتصادية، إذا طبقت ضمن إطار نظام الصرف لمجالس العملة.
2. تتزايد الدولار الجزئية للاقتصاديات الصاعدة اللاتينية أمريكية مباشرة بعد حدوث أزمة مالية في أي دولة تتشابه فيها خصائص الاقتصاد الكلي مع خصائص الاقتصاد الكلي للدول اللاتينية أمريكية، وهذا بسبب أثر العدوى، ويتوجب تدعيم هذه الزيادة بصفة خاصة إذا تم إتباع نظام الصرف لمجالس العملة، لأن التصرف القطيعي للمتعاملين في الأسواق يتزايد مع ارتفاع الخطر المعنوي مؤدياً لنزيف حاد في الودائع المصرفية والتدفق العكسي لرؤوس الأموال. ولذلك يتوجب زيادة الدولار الجزئية أو على الأقل المحافظة على نسبها الأساسية عن

طريق سياسات اقتصادية قوية و ضمانات صريحة للأسواق كل ذلك يساعد على تثبيت سعر الصرف ضمن مجالس العملة.

تثبيت المصطلحات باللغة الفرنسية:

-Dollarisation Intégrale	-الدولة الكلية
-Dollarisation Partielle	-الدولة الجزئية
-Euroisation	استعمال الأورو
-Caisse D'émission	مجلس العملة
-Institut D'émission	معهد الإصدار
-Hyperinflation	التضخم المفرط
-Comportement grégaire	التصرف القطيعي
-Aléa Moral	الخطر المعنوي
-Seignuriage	رسم سك العملة

المراجع:

1. أندرو بيرغ وادواردو بورنستاين، النقاش الدائر حول الدولار، مجلة التمويل والتنمية لصندوق النقد الدولي، عدد 01، مارس 2000، المجلد 37.
2. كلوديو م. لوزر ومارتين جيرجيل، الطريق الطويل لتحقيق الاستقرار المالي، مجلة التمويل والتنمية لصندوق النقد الدولي، عدد 01، مارس 2000، المجلد 37.
3. خوزيه انجل جوريا، المكسيك. التطورات الأخيرة والإصلاحات الهيكلية والتحديات القادمة، مجلة التمويل والتنمية لصندوق النقد الدولي ، عدد 01، مارس 2000، المجلد 37.

اللغة الأجنبية:

1. Andrew Berg et Eduardo Bronsztein, Dollarisation intégrale, Avantages et inconvénients, Dossiers économiques N° 24 du FMI, édition du FMI, décembre 2000.
2. José M. cartas, Recul de la dollarisation en Amérique Latine, Finances et développement du FMI, N° 01, Mars 2010, volume 47.
3. Socorro Heysen, Dollarisation: Le tout est de maîtrisé les risques, finances et Développement du FMI, N° 01, Mars 2005, volume 42.
4. Frédéric Mishkin, Monnaie, banque et marchés financiers édition Person éducation France, 8^e édition, 2007.
5. Carmen M. Reinhart et Kenneth S. Rogoff, Cette fois c'est différent, édition Pearson Education, France, 2010.

الصفحات الإلكترونية :

1. Sylvain bellefontaine, Chili : un modèle de développement à l'épreuve de la crise, revue conjoncture BNP paribas, septembre 2009, n°9,
[http://researchbnpparibas.com/applis/www/RechEco.nsf/conjonctureByDateFR/C0A1BB75B9575E49C1257622D004CD422/\\$File/C099_F2.pdf?openElement](http://researchbnpparibas.com/applis/www/RechEco.nsf/conjonctureByDateFR/C0A1BB75B9575E49C1257622D004CD422/$File/C099_F2.pdf?openElement), 10-12-2011.
2. Jean louis martin, L'Amérique latine en 2011, revue Eclairages Emergents Crédit Agricole, février 2011, n°9, http://etudes-credit-agricole.com/medias/ECL_Emergents_No9_20110208.pdf, 10-12-2011.