

تدويل اليوان الصيني

دراسة تقييمية للإجراءات المتخذة ومدى كفايتها

L'internationalisation du yuan chinois - étude d'évaluation

Des mesures prises et de leur adéquation

أ.زيات عادل، جامعة سطيف 1 (الجزائر)، kais192002@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 2016/01/12 تاريخ القبول: 2016/03/20 تاريخ النشر: 2016/12/30

ملخص:

منذ 2008 بدأت الصين في اتخاذ مجموعة من الإجراءات الهادفة إلى توفير المناخ لعملية تدويل اليوان الصيني، من بينها نذكر توقيع عدد معتبر من اتفاقيات التبادل مع العديد من البنوك المركزية والحكومات، إنشاء سوق خارجي لليوان وإصدار سندات دولية بالعملة الصينية في هونغ كونغ ثم في لندن والمعروفة باسم "ديم سام". غير أن هذه الإجراءات لم تؤدي إلى حد الآن إلى تدويل اليوان بسبب عدم قيام الصين بفتح حساب رأس المال، تعديل نظام الصرف وتحقيق قابلية التحويل الكلي لليوان. كلمات مفتاحية: العملة الدولية، إجراءات التدويل، اليوان الصيني.

Résumé:

Depuis 2008, La Chine a entrepris une série d'initiatives ayant comme objectif l'internationalisation de sa monnaie nationale. Parmi ces mesures nous citons, l'encouragement de l'utilisation du yuan dans le règlement du commerce extérieure par le biais des swaps conclus entre la banque chinoises et les banques centrales de plusieurs pays, l'émergence d'un marché offshore de l'Yuan et l'encouragement de l'émission des obligations internationales en Yuan dite « Dim-Sum ». Néanmoins, tous ces effort n'ont pas abouti jusqu'à présent à l'internationalisation du Yuan, pour la simple raison qu'ils n'ont pas été accompagné d'une modification du système de change, l'ouverture du compte de capital et l'adoption de la convertibilité totale.

Mots clés : monnaie internationale, procédure d'internationalisation, Yuan chinois.

مقدمة:

لقد حققت الصين خلال الثلاث عقود المنصرمة تزايدا هائلا في الإنتاج و خلق فرص العمل و في الاستثمار و الصادرات و مستوى المعيشة، و أصبح نتيجة لذلك الاقتصاد الصيني ثاني أكبر اقتصاديات العالم. فصادرات الصين السلعية، زادت في سنة 2011 بنسبة 20 بالمائة، لتصبح حسب التقرير الصادر عن منظمة التجارة العالمية تحتل المرتبة الأولى عالميا متقدمة عن الولايات المتحدة الأمريكية بأكثر من 500 مليار دولار، و هي بذلك تسهم بـ 10.4 بالمائة من حجم الصادرات العالمية من السلع. كما أن الصين تعتبر رابع مصدر للخدمات في العالم بعد كل من الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا و ألمانيا¹. و نتيجة لهذه الأرقام فاقت احتياطياتها من النقد الأجنبي عتبة الثلاث تريليون دولار حسب إحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية UNCTAD، و بذلك فهو أكبر احتياطي من النقد الأجنبي على الإطلاق. و لقد أدى تعاظم حجم الاقتصاد الصيني، إلى زيادة تأثيره الإقليمي و الدولي، و أصبح بذلك أنشط قطب اقتصادي في العالم و أحد أهم محركات النمو فيه. و بالرغم من الوزن الاقتصادي للصين، فإن اليونان أو الرنمبيي لا يجد له مكانا ضمن قائمة العملات الدولية، و بالتالي لا يعبر عن الوزن الحقيقي للاقتصاد الصيني، و مرجع ذلك هو القيود الكثيرة المفروضة من قبل السلطات النقدية الصينية على هذه العملة و على حساب رأس المال، تماشيا مع نموذج النمو المعتمد في الصين الذي يشترط لنجاحه ضرورة الحفاظ على قيمة متدنية للعملة الوطنية.

و منذ نهاية سنة 2008، و في خضم الأزمة المالية العالمية، باشرت الصين برنامج لتخفيف القيود المفروضة على العملة الوطنية و محاولة إدراج اليوان تدريجيا في المعاملات التجارية الدولية خاصة في صادرات الصين إلى بعض المناطق مثل دول جنوب شرق آسيا و أمريكا اللاتينية و السماح لغير القيمين بالاحتفاظ بأصول مالية باليوان في هونكونغ، و الترخيص لبنك HSCB بتولي عملية إصدار سندات قصيرة الأجل في سوق لندن سنة 2011. و لقد رأى العديد من الملاحظين في هذه الإجراءات توجهها نحو تدويل العملة الصينية.

و نظرا لأهمية الموضوع، باعتبار أنه يرتبط بإمكانية ظهور عملة دولية جديدة قد تقلب موازين النظام النقدي الدولي، و تسرع في عملية الانتقال من نظام أحادي القطب إلى نظام متعدد الأقطاب، أو في تعميق ما عبر عنه روجر ألتمان، نائب وزير الخزانة الأمريكي السابق، في مجلة Foreign Affairs، بالانتكاسة الجيوسياسية للولايات المتحدة وأوروبا، فقد حاولنا دراسته من خلال طرح الإشكالية التالية "هل الإجراءات المتخذة من قبل الصين في السنوات القليلة الماضية تصب في هدف تدويل اليوان؟"

و للإحاطة بالموضوع من كامل جوانبه فقد طرحنا التساؤلات التالية:

ما هي العملة الدولية و ما الشروط الواجب توافرها فيها؟

ما طبيعة الإجراءات التي تم اتخاذها في سبيل تدويل العملة الصينية؟

هل يعتبر ما تم اتخاذه من إجراءات كافي لتدويل العملة الصينية؟

و في سبيل المعالجة الموضوعية للإشكالية المذكورة أعلاه، فقد قسمنا الورقة البحثية إلى ثلاثة محاور أساسية، تناولنا في المحور الأول مفهوم العملة الدولية خصائصها و الشروط الواجب توفرها في هذه العملة، أما المحور الثاني فقد كان عبارة عن محاولة لعرض أهم ما تم اتخاذه من إجراءات لخلق المناخ المناسب لبعث اليوان في المعاملات الدولية و أخيرا حاولنا في المحور الأخير تقييم تلك الإجراءات و عرض ما ظهر منها من نتائج و محاولة الحكم على كفايتها في تحويل العملة الصينية.

أولاً: العملة الدولية، مفهومها، خصائصها و أنواعها: قبل التطرق لتعريف العملة الدولية، و الشروط الواجب توفيرها حتى تقبل تلك العملة بطابعها الدولي، سنعرض قليلا على تحديد بعض المفاهيم ذات الصلة و التي غالبا ما يحدث فيها التباس و خلط بسبب تقارب المدلول و تشابه الاستخدام، الأولى هي الاحتياطات الدولية، و الثاني هي السيولة الدولية.

1- الاحتياطات و السيولة الدولية:

أ/ الاحتياطات الدولية: الاحتياطات الدولية هي "الأصول الخارجية الموجودة تحت تصرف السلطات النقدية و الخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات التمويلية، أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة (كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية و تشكيل أساس يستند عليه في الاقتراض الخارجي)"². ويقصد بالأصول الخارجية، ضرورة أن تكون تلك الأصول بعملة أجنبية، أي تختلف عن العملة الوطنية للبلد الذي يحتفظ بتلك الاحتياطات. كما يشترط في اعتبار أصل ضمن الاحتياطات الدولية أن يكون موجودا فعلا و هذا يعني ضمنا أن تلك الأصول المحتملة لا تؤخذ بعين الاعتبار عند تحديد و حساب الاحتياطات الرسمية للدولة. فعلى سبيل المثال، نذكر توقع الدولة ارتفاع الطلب على سلعة معينة تقوم هي بتصديرها، فالأصل أن المداخيل التي ستترتب عن هذا الارتفاع تبقى محتملة بغض النظر عن نسبة هذا الاحتمال، كما أن المبالغ المستحقة للدولة و التي لم تحصل بعد (ائتمان تجاري أو أي شكل آخر من أشكال الاقتراض...) لا تؤخذ بعين الاعتبار هي الأخرى في الحساب. و التأكيد على التواجد الفعلي للأصل و سيطرة الدولة عليه يأتي في سياق إمكانية الاستخدام و سهولته و بصورة غير مشروطة. فالأصول التي لم تحصل بعد أو تلك التي تأتي في بند دائنية الدولة، لا يمكن استخدامها و استعمالها في وقت الحاجة، لذلك فهي تستثنى عند تحديد حجم الاحتياطات الدولية. وهذا يعني أن تحديد الأصول المكونة للاحتياطات الدولية تستند على مفهومي السيطرة و إمكانية الاستخدام. و لقد حدد صندوق النقد الدولي شرط أن تكون الاحتياطات فيما عدا سبائك الذهب، ذمم على غير المقيمين و بذلك فهو يعتبر تلك الأصول المحتفظ بها لدى الأفراد في شكل ودائع تحت الطلب أو حتى الموجودة لدى البنوك التجارية و المؤسسات المالية المقيمة، لا تدخل ضمن الاحتياطات الدولية وإنما يعتبرها بند تكميلي لوضع الاستثمار الدولي. ويستثنى مما سبق حالة التصرف المشروط للوحدات الاقتصادية المقيمة المالكة للأصول الأجنبية على هذه الأصول بشروط تحددها السلطات النقدية مما

يجعل هذه الأصول تعتبر أصولاً احتياطية على أساس وقوعها تحت السيطرة المباشرة و الفعلية للسلطات النقدية. و فيما يلي الشروط الثلاثة الواجب توافرها في الأصل الأجنبي حتى يعد ضمن الاحتياطات الدولية:³

- عدم وجود إمكانية لاستخدام تلك الذمم من قبل المقيمين مع غير المقيمين إلا بالشروط التي تحددها السلطات النقدية أو بموافقة صريحة من قبلها؛
- أن يحق للسلطات النقدية استخدام تلك الذمم على غير المقيمين لتلبية احتياجاتها المختلفة (تمويل العجز في ميزان المدفوعات و غير ذلك من الاحتياجات ذات الصلة)؛
- أن يكون هناك قانون مسبق أو غيره من الترتيبات التعاقدية الملزمة تؤكد أن صفة الوكالة الممنوحة للمقيم فعلية و صادقة.

ب/ السيولة الدولية: يعتبر مصطلح السيولة من المصطلحات المالية الشائعة الاستخدام في عالم المال و الأعمال، و يعتبر أيضاً متعدد المعاني و المدلولات، فالتعريف المقدم من قبل صندوق النقد الدولي يرى في السيولة بأنها "المدى الذي يمكن فيه للأصول المالية أن تباع عند إشعار قصير بالقيمة السوقية أو بسعر قريب منها"⁴. فالسيولة من خلال التعريف السابق، تعبر عن مدى يسر التداول في السوق المنظم، وترتبط بعملية تحويل أصل مالي معين إلى أصل أكثر سيولة أو العكس، بدون أن يتحمل المتداول خسائر كبيرة تنتج عن تغير سريع في القيمة السوقية للأصل المتداول، و يستخدم هذا المفهوم خاصة في الأسواق المنظمة التي تكون فيها السيولة أمراً ضرورياً لحسن سير السوق. فنقول على أساس ما سبق، أن السوق سائلة إذا توفرت فيها إمكانية بيع (أو شراء) الأصل في ظرف وجيز بعد عرضه (أو بعد تقديم الطلب)، دون أن يكون السعر الذي تم على أساسه البيع (الشراء) مختلف كثيراً عن آخر سعر تم على أساسه تداول ذات الأصل. وعرفت المفوضية الأوروبية للشؤون الاقتصادية والمالية السيولة، بأنها مصطلح يستخدم لوصف سهولة الحصول على النقود. فإذا كان يتوفر لاقتصاد ما سيولة، فإن هذا يعني أن الأفراد والشركات يمكنهم الحصول على الأموال التي يحتاجون إليها وبالأسعار التي يريدون وذلك لأغراض الاستثمار والاستهلاك، مما يؤدي إلى رفع النشاط الاقتصادي.⁵ و يختلف مدلول السيولة الدولية عن المعاني المستخدمة في التعريفات السابقة، فنجد مثلاً أن عرفان تقي الحسني عرفها بأنها "تشمل جميع وسائل الدفع الدولية المقبولة بصورة عامة والمتاحة وغير المشروطة لتسوية المدفوعات الدولية، أي لتمويل التجارة الخارجية لدول العالم"⁶. إن هذا التعريف رغم تناوله للعديد من النقاط الهامة و المحددة لمعنى السيولة الدولية إلا أنه يهمل العديد منها، فالتعريف الرسمي للسيولة النقدية نجده في الدليل المعد من قبل أن كيستر لحساب صندوق النقد الدولي، الذي يعتبر أن للسيولة الدولية بعدان: الأول الموارد بالعملة الأجنبية (و التي تشمل الأصول الموجودة في الاحتياطات الرسمية و الأصول الأخرى من العملات الأجنبية) الموضوعة تحت تصرف السلطات النقدية و التي يمكن تعبئتها بشكل آني لمواجهة الطلب على العملة الأجنبية. و البعد الثاني، يتمثل في الطلبات على الموارد بالعملات الأجنبية سواء كانت منتظرة أو متوقعة (محتملة) و الناتجة عن الالتزامات القصيرة الأجل

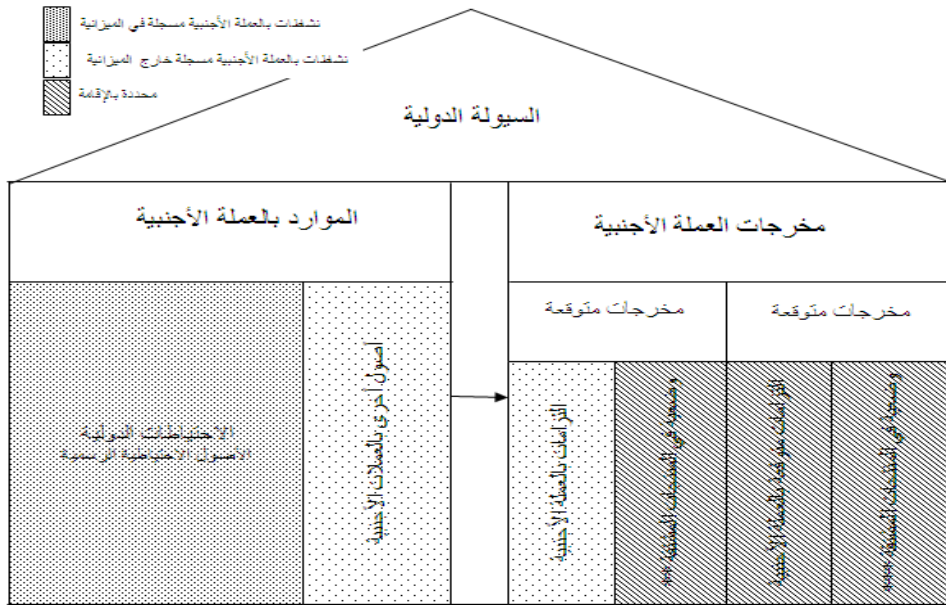
تحويل اليوان الصيني - دراسة تقييمية للإجراءات المتخذة و مدى كفايتها

بالعملة الأجنبية أو نشاطات السلطات النقدية المدونة خارج الميزانية. و هذا يعني أن وضعية السيولة الدولية للسلطات⁷ تمثل مبلغ الموارد بالعملة الأجنبية المتاحة في الحين مع الأخذ في الاعتبار الخروج الصافي الناتج عن الطلبات المنتظرة أو المحتملة على هذه الموارد. فمفهوم السيولة يرتكز على أن الإدارة الحذرة لهذه الوضعية يتطلب تسيير الأصول بالعملة الأجنبية تزامنا مع الالتزامات بنفس العملة من أجل التقليل إلى أدنى حد من تأثير الصدمات الخارجية.

ج/ الفرق بين السيولة الدولية والاحتياطات الدولية:

يمكن توضيح الفرق بين السيولة الدولية و الاحتياطات الدولية في الشكل التالي:

الشكل رقم (1) الفرق بين الاحتياطات الدولية و السيولة الدولية



Anne Kester " Pour une meilleure communication des données sur les réserves internationale" *Finances & Développement* vol 37 N°2 (FMI, USA Juin 2000), P50.

من الشكل السابق يمكن القول أن السيولة الدولية هي:

- عبارة عن وضعية أو مركز نحصل عليه من خلال خصم الطلبات من الموارد المتاحة؛
- تعتبر السيولة الدولية مفهوم أوسع من الاحتياطات في ثلاث أوجه على الأقل:
 - ✓ بينما لا تأخذ بالاعتبار الاحتياطات الرسمية إلا الأصول الاحتياطية التي حددناها في النقطة السابقة، نجد أن السيولة الدولية تشمل إضافة إلى هذه الموارد المخرجات من العملات الأجنبية من السلطات؛
 - ✓ بينما الاحتياطات الرسمية تمثل ذمم للسلطات النقدية على غير المقيمين نجد أن السيولة الدولية تشمل الذمم و الالتزامات للسلطات على المقيمين و غير المقيمين؛

✓ في حين أن مفهوم الاحتياطات يستند على هيكل الميزانية نجد أن مفهوم السيولة يشمل التدفقات الداخلة والخارجة من العملة الأجنبية سواء نتجت من الأنشطة خارج الميزانية أو تلك المسجلة في الميزانية.

2- العملة الدولية:

أ/ لمحة تاريخية: لا يعتبر موضوع العملة الدولية من المواضيع المعاصرة، بل أن النقاشات التي دارت حول ماهية العملة الدولية، خصائصها وأهميتها تمتد إلى النصف الثاني من القرن الثامن عشر أين عقدت المؤتمرات والاتفاقيات لتحديد إمكانية تبني عملة معينة تلقى بالقبول العام وتلعب دور الوسيط في المبادلات الدولية، ولقد أوضح فيكتور بونت في كتابه دراسات على النقود والصادرات في سنة 1870 أن اعتماد عملة دولية سوف يكون مفيد لجميع الدول وأنها ستساهم في تنمية التبادل التجاري الدولي وتزيد من ثروة الأمم المتمثلة آنذاك في الذهب. ولم تمر إلا بضعة سنوات حتى تمكن المجتمع الدولي من توحيد المعيار المعتمد لتحديد قيمة العملة ونقصد بذلك اعتماد نظام الصرف بالذهب فأصبح نتيجة لذلك هذا المعدن النفيس أول عملة دولية تعتمد في العالم، و بقي يؤدي في هذه الوظيفة الحيوية حتى أصبحت الكميات المتواجدة منه لا تغطي الاحتياجات الدولية من السيولة. و في مؤتمر جنوة سنة 1922 تم إضافة كل من الجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي في السيولة الدولية إلا أن أزمة الكساد في سنة 1929 و قيام بريطانيا بتخفيض قيمة عملتها زعزع ثقة دول العالم في هاتين العملتين وجعلهم يسارعون في التخلي عن هذه العملات و اعتماد الذهب كأهم مكون لاحتياطياتهم الرسمية.

و بعد نهاية الحرب العالمية الثانية، اتفق المؤتمرين في برين وودز على تبني نظام الأسعار الثابتة وتكريس الدور الدولي للعملة الأمريكية، تعبيرا عن أهمية وثقل الاقتصاد الأمريكي، و إيمانا بعدم وجود عملة أخرى قد تؤدي هذا الدور. و لقد زادت أهمية الدولار كعملة دولية بعد بداية تطبيق مخطط مارشال لإعادة بناء ما دمرته الحرب في أوروبا، على أساس أن العجلة الإنتاجية لمعظم الدول في تلك الفترة كانت معطلة، ولم تكن من وجهة لتلبية حاجيات البناء و التنمية إلا الاقتصاد الأمريكي، الأمر الذي دفع إلى زيادة الصادرات الأمريكية و من ثم زيادة الدور القيادي للعملة الأمريكية.

ب/ تعريف العملة الدولية: لقد عرف كينن العملة الدولية بأنها "تلك العملة التي يتم استعمالها و الاحتفاظ بها خارج حدود البلد الذي قام بإصدارها ليس فقط للمعاملات مع المقيمين في هذا البلد و إنما لاستخدامها في المعاملات ما بين غير المقيمين بمعنى آخر فإن العملة الدولية هي تلك العملة التي تعوض استخدام العملة الوطنية للأطراف المعنيين بصفقة دولية سواء كان محل التداول سلع أو أصول مالية"⁸.

ج/ وظائف العملة الدولية: يمكن الاعتماد على العمل المقدم من قبل منزري شين و جيفري فرانكل⁹ لتحديد الوظائف التي يمكن أن تغطيها العملة الدولية. البداية تكون بالوظائف التقليدية الثلاثة التي تلعبها أي عملة عادية و نقصد بذلك، وظيفة مخزن للقيمة، وسيط للمبادلة و وحدة حساب. و إضافة لهذه الأدوار فان

العملة الدولية تستخدم لدى الجهات الرسمية و الحكومية كاحتياطات دولية، و وسيلة للتدخل في سوق الصرف و في بعض الحالات و الأحيان كمعيار لربط قيمة العملة الوطنية. أما الجهات الخاصة من مؤسسات و أفراد فقد تستخدم العملة الدولية كوسيط للمبادلة، مما يعني ضمناً أن هذه الجهات قامت بصورة غير رسمية بإحلال العملة الدولية مكان العملة الوطنية في المعاملات المحلية¹⁰ أو ما يعرف "بالدولة الغير رسمية"، إلى جانب ذلك قد تستخدم العملة الدولية محلياً لفوترة أو تحرير المعاملات التجارية و المالية المحلية و الدولية. والتحليل السابق لا يجب أن يفهم منه بأن الأمر يتعلق بحزمة وظائف يجب أن تتوفر كلها في العملة حتى تتصف بالدولية بل أن الأساس هو التعامل بالعملة خارج بلد إقامتها و ما بين غير المقيمين كما جاء في التعريف السابق، و يمكن الاستدلال ببعض العملات التي تعتبر دولية إلا أنها لا تدخل في تشكيل الاحتياطات الدولية و لنا في منشور صندوق النقد الدولي المتعلق بإدارة الاحتياطات الدولية و تصنيفها الدليل الكافي حيث أنه لا يصنف بعض العملات الدولية على أنها أصول احتياطية.

3- متطلبات العملة الدولية: يمكن اعتبار عملة ما بأنها دولية، إذا كان حجم الاقتصاد الذي تمثله هذه العملة من بين أهم الاقتصاديات في العالم سواء من حيث مساهمته في الناتج الإجمالي، النمو والتجارة الدولية، إضافة إلى بعض الخصائص التي يجب أن تتمتع بها العملة في حد ذاتها من قابلية التحويل و يسر التداول بها و بمشتقاتها. على هذا الأساس يمكن تقسيم متطلبات العملة الدولية إلى فرعين، الأول يتعلق بالاقتصاد الذي يمثل العملة و الثاني بالشروط الواجب توافرها في العملة.

أ/ المتطلبات المتعلقة بالاقتصاد: يمكن تقسيم هذه المتطلبات في النقاط التالية¹¹:

- الحجم الاقتصادي: تعتبر مساهمة الاقتصاد في إجمالي الناتج الدولي و حصصه في التجارة و التمويل الدوليين من المحددات المهمة لوضع عملته ضمن العملات الدولية.
- السياسات الاقتصادية الكلية: يجب أن تؤدي السياسات الاقتصادية المطبقة في الدولة إلى غرس الثقة في نفسية المستثمرين الدوليين، من خلال تأكيدهم من قدرة هذا الاقتصاد على الحفاظ على قيمة عملته و التحكم في معدلات التضخم إضافة إلى تحقيق معدلات نمو مرتفعة نسبياً تتميز بالاستقرار عبر الزمن، ناهيك عن قدرة هذا الاقتصاد على تجاوز الأزمات بمختلف أنواعها و أشكالها. و من العوامل المساهمة في تحقيق هذا الشرط نجد الشفافية في تطبيق السياسة الاقتصادية الكلية.
- تطور الأسواق المالية: يجب أن تتسم الأسواق المالية في هذا الاقتصاد بالسهولة و العمق بشكل يسمح بتحقيق ما يلي:

✓ وجود إمكانية لدى المؤسسات، الهيئات المالية الخاصة و الرسمية و الأفراد بالاحتفاظ بهذه العملة و بالأدوات المشتقة منها بالشكل و الكميات التي يرونها مناسبة، و كلما تمكنت العملة من تحقيق هذه الإمكانية خصوصاً مع الجهات الرسمية و وجدت الإقبال المناسب كلما اقتربت من مفهوم عملة الاحتياط. على المستوى الدولي، هناك عدد قليل من العملات وصلت إلى هذا المستوى فحسب

الإحصائيات سنة 2012 نجد أن كل من الدولار اليورو يمثلان نسبة 69% من إجمالي الاحتياطات في العالم بعدما كانت العملتين تمثلان أكثر من 80% في سنة 2005¹².

✓ المؤسسات و الهيئات المالية الرسمية و الخاصة بمقدورهم إصدار الأدوات المالية القابلة للتداول بهذه العملة، و تشمل هذه الأدوات الأسهم السندات أذون الخزينة..... الخ. كما لا يجب أن ينحصر الإصدار في بلد العملة، وإنما يجب أن تكون هناك إمكانية القيام بالإصدار في الأسواق المالية الأجنبية. و لا يمكن اعتبار تدخل السلطات في تقنين عملية الإصدار أنها تمس بدولية العملة، إلا إذا ساهمت في الحد من قدرة الأجانب في القيام بهذه العملية، و خلاف ذلك يندرج في إطار تنظيم العملية لضمان نجاحها و عدم إضرارها بالاقتصاد، و هذا يعني أن إصدار هذه الأوراق يجب أن يتم في إطار التشريعات المنظمة لهذه العمليات في بلد الإصدار.

✓ وجود إمكانية لدى المؤسسات و الهيئات المالية المحلية بإصدار أوراق مالية محررة بعملتهم الوطنية في الأسواق الأجنبية.

✓ وجود إمكانية لدى الهيئات المالية الدولية كالبنك الدولي و البنوك الإقليمية للتنمية بالقيام بإصدار أدوات مالية بهذه العملة و استخدامها في معاملاتهم المالية الخاصة.

• تحرير حساب رأس المال: يجب أن تكون هناك حرية تامة في حركة رؤوس الأموال قصيرة كانت أو طويلة.

ب/ المتطلبات المتعلقة بالعملة: عموما يمكن القول أن من بين الشروط الواجب توافرها في العملة لتكسب صفة الدولية ما يلي:

• تحقيق قابلية التحويل الكلي: يقصد بهذا الشرط أن تكون العملة قابلة للتحويل بدون شرط أو قيد، بمعنى آخر يجب على السلطات النقدية أن ترفع كل القيود على عملية تحويل العملة في سوق الصرف الحاضر أو توفير الشروط الملائمة للتعامل بها في سوق الصرف الأجل سواء بالنسبة للمقيمين أو لغير المقيمين. و من أجل الوصول إلى تحقيق هذا الشرط، على السلطات النقدية أن تضمن الحرية و الإمكانية للأجانب بالاحتفاظ بعملتها الوطنية أو بالأدوات المالية المشتقة منها من خيارات و عقود تبادل و مستقبلات. غير أن هذا الشرط لا يجب أن يفهم منه تخلي السلطات النقدية عن دورها الرقابي على المؤسسات المالية و الغير المالية خصوصا في جانب الاقتراض بالعملة الصعبة و اتخاذ وضعيات الصرف المكشوفة، بل أن عكس ذلك صحيح، حيث أنه من الملائم أن تقوم هذه السلطات بهذا الدور حتى تزيد و ترفع من الملاءة المالية لمؤسساتها و تخفض من المخاطر المحتملة.

• استخدام العملة في فوترة الصادرات و الواردات: من الاستخدامات الشائعة للعملة الدولية هي فوترة المعاملات التجارية و المالية على المستوى الدولي، لهذا لا يمكن اعتبار عملة معينة أنها دولية إلا إذا توفر فيها هذا الشرط. و عليه فان قيام المؤسسات المحلية بفوترة جزء أو كل مشترياتها و مبيعاتها

للخارج باستخدام عملتها الوطنية و عدم ممانعة الأجانب في استخدام هذه العملة في تحرير فواتيرهم للخارج سواء نحو البلد صاحب العملة أو نحو بلد ثالث. و يستثنى عادة عند تحديد مدى استخدام العملة في التجارة الدولية، طبيعة السلع التي يقوم البلد بتصديرها و الاتفاقيات المنظمة للتجارة الدولية، كما يجب أن نأخذ بعين الاعتبار القوة التفاوضية للمؤسسات المحلية.

- إمكانية إدراج هذه العملة في سلة العملات المحددة لسعر صرف دول أخرى و تسمح لهم بإدارة و تحديد سياسة الصرف. و الملاحظ على المستوى الدولي أن هناك بعض العملات التي تدخل في سلة الصرف بدون أن تكون عملة دولية.

ثانيا: الإجراءات المتخذة من قبل الصين لتعزيز مكانة اليوان الدولية:

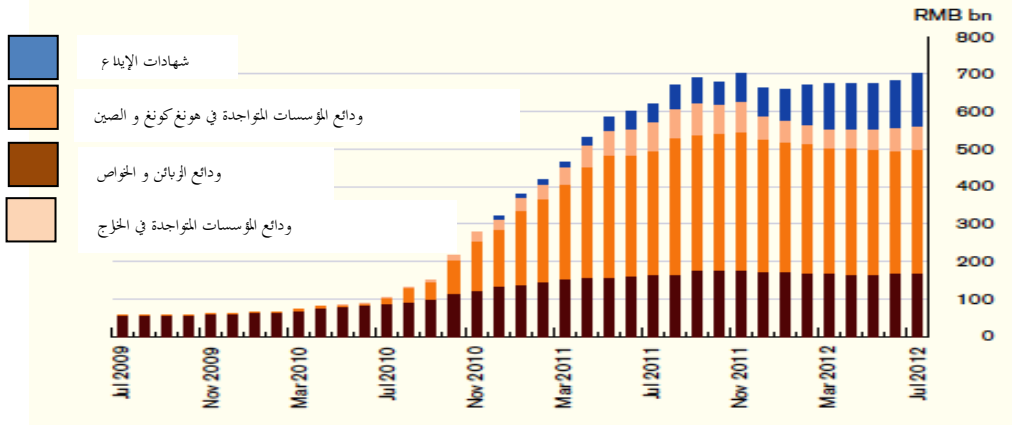
مما سبق، توصلنا إلى وجود العديد من المتطلبات الواجب توفرها في العملة الدولية، و منذ بداية سنة 2008 بدأت الصين في تطبيق بعض الإجراءات التي توجي برغبتها في إدراج اليوان ضمن قائمة العملات الدولية ليصبح يعبر عن مكانة و واقع الاقتصاد الصيني التي تزايدت كثيرا في العشريتين الماضيتين، من بين هذه الإجراءات دفع عملية التسوية باليوان بالنسبة للمعاملات التجارية الخارجية، و خلق سوق ليوان خارجي إلى جانب بداية إصدار سندات خارج الصين تعرف باسم "ديم سات" في هونغ كونغ ثم في لندن.

1- خلق سوق اليوان الخارجية RMB offshore: في منتصف عام 2010¹³ سمح للمؤسسات المالية في منطقة هونغ كونغ بفتح حسابات مقومة باليوان و كان هذا الإجراء بمثابة الإعلان عن خلق سوق ليوان خارجي يضاف إلى قائمة العملات المتعامل بها في سوق الأورو عملة أجنبية Eurodevises و لقد أدى هذا الإجراء إلى ظهور عملة ثانية يتم تداولها جنبا إلى جنب مع العملة الأصلية للصين:

العملة الأولى هي اليوان المحلي الذي يرمز له دوليا بـ CNY و الذي يعني اليوان الصيني و هو يستخدم حصريا داخل الحدود الإقليمية للصين و يتمتع بقابلية التحويل الجزئي التي يعني استثناء الدولة لمتطلبات المادة الثامنة القسم 2 من القانون الأساسي لصندوق النقد الدولي¹⁴، كما يمكن تداول هذه العملة في سوق الصرف الأجل ضمن ما يعرف بالعقود الأجلة الغير قابلة للتسليم N.D.F no-deliverable forward.

العملة الثانية هي اليوان الخارجي و الذي يرمز له بـ CNH¹⁵ بدأ تداول هذه العملة في 19 جويلية 2010 و يتم إصدارها من قبل السلطة النقدية بهونغ كونغ، و تتميز هذه العملة بأن قيمتها تتحدد على أساس العرض و الطلب، تتمتع بحرية أكبر في التداول من العملة المحلية و بقابلية التحويل الكلي. و لقد اعتمدت الصين في بعث هذه التجربة، على ما يعرف بالمنطقة الاقتصادية النقدية الخاصة و اختيرت هونغ كونغ لتكون مركزا لها. و لقد شهد السوق تطورا كبيرا منذ سنة 2010، حيث أن حجمه تضاعف بأكثر من 100 مرة ليصل إلى 674 مليار ليوان¹⁶ أي ما يقارب 100 مليار دولار في نهاية شهر أبريل 2012 كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (02) تطور سوق اليوان الخارجي بين سنتي 2009 و 2012



Source: HKMA, half-yearly monetary and financial stability report, (Hong Kong, September 2012) P 39.

من الشكل السابق نلاحظ أن موارد السوق قد عرفت نموا كيميا و نوعيا، فمن حيث الحجم نلاحظ أنها انتقلت من 54 مليار ليوان سنة 2009 إلى 700 مليار ليوان في نهاية جويلية 2012 أي بنسبة زيادة تفوق 1000%. غير أن هذا النمو لم يكن متماثلا و موزعا بالتساوي خلال هذه الفترة. ففي المرحلة الأولى التي تمتد من جويلية 2009 إلى جويلية 2010 لم نسجل سوى 50% كنسبة نمو في موارد السوق، كما أن الودائع كانت الشكل الوحيد المستخدم في التوظيف. المرحلة الثانية هي السنة التي عرفت فيها موارد السوق نموا كبيرا، حيث أنها انتقلت من 100 مليار إلى 700 مليار أي بنسبة زيادة تفوق 600% و يرجع السبب وراء هذا النمو الكبير، إقرار التشريع الذي يسمح بتداول اليوان خارج الحدود الإقليمية للصين. كما نسجل في هذه المرحلة التطور النوعي في طبيعة الموارد، حيث أنه ابتداء من شهر ديسمبر 2010 ظهرت أولى شهادات الإيداع. في المرحلة الأخيرة الممتدة بين جويلية 2011 و جويلية 2012 عرف السوق ثباتا نسبيا في حجم موارده إلا أن نسبة شهادات الإيداع إلى إجمالي الموارد ارتفعت من 6.5% إلى 20.7% بين شهري جويلية 2011 و 2012.

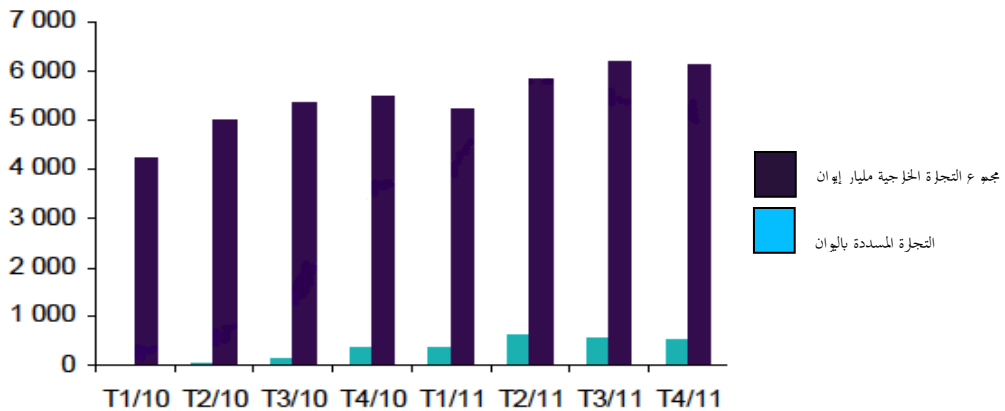
2- قابلية التحويل: كما سبق ذكره، نجد في الصين عملتين مختلفتين، الأولى العملة المحلية و الثانية العملة الخارجية فبينما تمكنت من تحقيق قابلية التحويل بالنسبة للعملة الثانية فإن الطريق مازال طويلا لتحقيق قابلية التحويل بالنسبة للعملة المحلية. فنظام الصرف المعتمد حاليا في الصين المتمثل في ربط قيمة اليوان بالدولار الأمريكي لا يسمح بإعطاء المرونة اللازمة في تحركات سعر الصرف و يبقى سيطرة البنك المركزي عليه قائمة، ووفقا للثالوث المستحيل الذي أتى به ماندل، نجد أن الحفاظ على نظام الصرف الثابت على شاكلة النظام المصرفي الصيني يستوجب إما التخلي عن استقلالية البنك المركزي أو الحد من تدفق رؤوس الأموال و الواضح أن الصين قد ضحقت بالثانية لحساب الأولى. و يعتبر تحرير ميزان رأس المال من متطلبات قابلية التحويل و هو ما يصعب في مهمة السلطات النقدية.

3- تدعيم وظيفة اليوان في تسوية المعاملات التجارية: في إطار دفع عملية استخدام اليوان في تسوية المعاملات التجارية الخارجية، سمحت الصين، في بداية الأمر للمستوردين و المصدرين في الأقاليم الجنوبية، باستخدام اليوان في تسوية معاملاتهم مع نظرائهم في الدول الأجنبية و قامت بالتماشي مع هذه الخطوة بعقد العديد من الاتفاقيات "عقود التبادل" الثنائية مع العديد من البنوك المركزية.

أ/ تطور استخدام اليوان في المعاملات التجارية الخارجية للصين:

إن اندماج الاقتصاد الصيني في الاقتصاد العالمي قد أدى إلى إحداث إضافة مهمة للنمو على المستوى الدولي، حيث استفاد من ذلك عدد كبير من الدول من خلال قيامهم بالتصدير إلى الصين و خير دليل على ذلك تزامن تعافي اقتصاديات الدول الآسيوية من الأزمة المالية الدولية بعد سنة 2008. أهمية الاقتصاد الصيني تظهر بوضوح على المستوى الإقليمي، فحجم التجارة ما بين الدول الآسيوية و الصين تمثل 50 % من إجمالي التجارة الدولية للصين، فقراءة بسيطة لإحصائيات التجارة الخارجية في الدول الآسيوية تبين بوضوح أهمية الاقتصاد الصيني لهذه المنطقة. فالصين أصبحت في سنة 2010 تمثل الزبون الأول لكل من تاوان، كوريا الجنوبية، اليابان، الفلبين، ماليزيا، و تايلندا مما دفع الدول الآسيوية إلى التفكير في التخلي عن استخدام الدولار في تسوية معاملاتهم التجارية و استخدام عوض ذلك عملاتهم المحلية. و لقد بدأت فعليا الصين في تطبيق برنامج لإحلال اليوان محل الدولار في التجارة الخارجية لبعض الأقاليم، و بسبب النتائج الطيبة لهذه التجربة تم تعميمها لتشمل كل التجارة الخارجية للصين. و نتيجة لتطبيق هذا البرنامج زادت نسبة المعاملات المسددة باليوان لتصل في سنة 2011 إلى 8.8% من إجمالي التجارة الخارجية للصين، و يمكن تمثيل تطور استخدام اليوان في تسوية المعاملات الخارجية وفقا للشكل البياني التالي:

الشكل رقم (03) تطور استخدام اليوان في تسوية المعاملات الخارجية



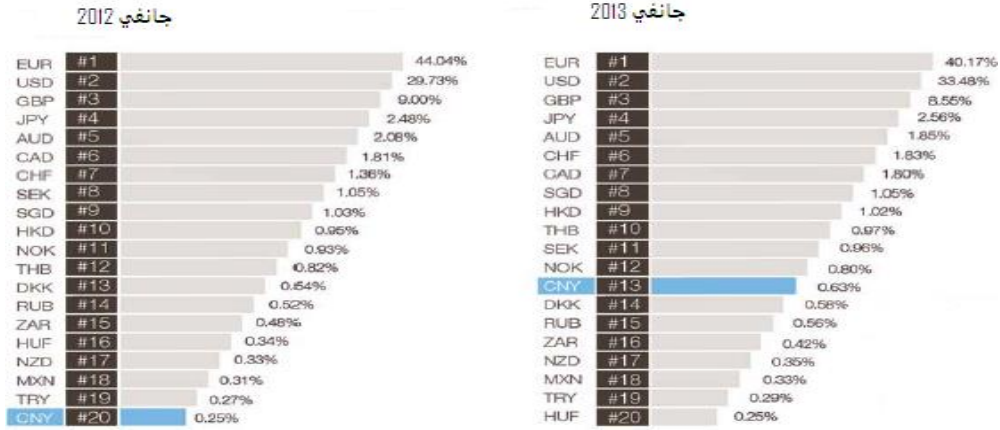
Sources: Natixis, RMB, future monnaie asiatique en attendant d'être internationale?, (Flash n° 2012-163février 2012) P.

من الشكل السابق، نلاحظ أن هناك ارتفاع في استخدام اليوان في تسوية المعاملات التجارية حيث أنه ارتفع من 18 مليار ليوان في الثلاثي الثاني من سنة 2010 ليصل إلى 539 مليار دولار في الثلاثي الرابع من سنة 2011.

أزيات عادل

و يحتل اليوان بهذا المبلغ الرتبة 13 على المستوى الدولي في قائمة العملات المستخدمة في التسوية الدولية بعدما كان في عام من قبل يحتل الرتبة 20 كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (04) ترتيب اليوان ضمن العملات المستخدمة في التسوية الدولية¹⁷



Sources :site internet swift

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن ترتيب اليوان تحسن بين جانفي 2012 و جانفي 2013 من خلال انتقاله من الرتبة 20 الى الرتبة 13، ليصبح بهذه المرتبة يمثل 0.63% من حجم المدفوعات الدولية.

ب/ عقود مبادلة العملة بين بنك الشعب الصيني والبنوك المركزية الأخرى:

تماشيا مع هدف تعزيز تداول اليوان في المبادلات التجارية ما بين الصين و بقية العالم، قام بنك الشعب الصيني بعقد العديد من الاتفاقيات الثنائية مع عدد من البنوك المركزية عبر العالم لمبادلة العملات المحلية. و تعتبر عقود مبادلة العملة، السبيل الوحيد للمؤسسات المحلية في البلدين للحصول على العملات المحلية لاستخدامها في تسوية المعاملات التجارية الدولية. فطبيعة العقد، المتمثلة في قيام البنكين المركزيين بتبادل عملتهما المحلية، ستمكن مستوردي البلدين من الحصول على العملة الوطنية للبلد الآخر قصد استخدامها في تسوية وارداتهم، و تعتبر هذه العقود محددة في الزمن، إذ لا تتجاوز مدتها في العادة الثلاث سنوات، إلا أنها تكون قابلة للتجديد أو للتعديل إذا تطلبت حاجات المتعاملين الاقتصاديين ذلك. و لقد قامت الصين لحد الآن بالتوقيع على عقود تبادل العملة مع 18 بنك مركزي بقيمة 1.655 تريليون، كما أنها عرفت تطورا كبيرا خصوصا في السنتين المنصرمتين سواء في قيمة العقود أو عدد الدول المتعاقد معها، و هو ما يمكن توضيحه في الجدول التالي:

الجدول رقم (01) تطور عقود مبادلة العملة بين سنتي 2008 و 2012

التعيين	2008	2009	2010	2011	2012
حجم العقود الموقعة (مليار ليوان)	180	650	803.5	1300	1655
عدد الدول المعنية	1	6	8	14	18

المصدر: تقارير متنوعة موقع بنك الشعب الصيني وحسابات الباحث

من الجدول السابق، نلاحظ أن عدد الدول التي تربطها عقود مبادلة مع الصين يرتفع بوتيرة متزايدة، كما أن التوزيع الجغرافي للدول المعنية بهذه العقود يبين من جهة التمرکز الواضح لهذه العقود في الدول الآسيوية و الذي يعد نتيجة حتمية لأهمية التبادل البيئي في القارة الآسيوية. و من جهة أخرى، وجود عقود مع أهم الدول في كل قارات العالم يبين الرغبة الشديدة للصين في توسيع استخدام اليوان و التخلي التدريجي عن الدولار الأمريكي.

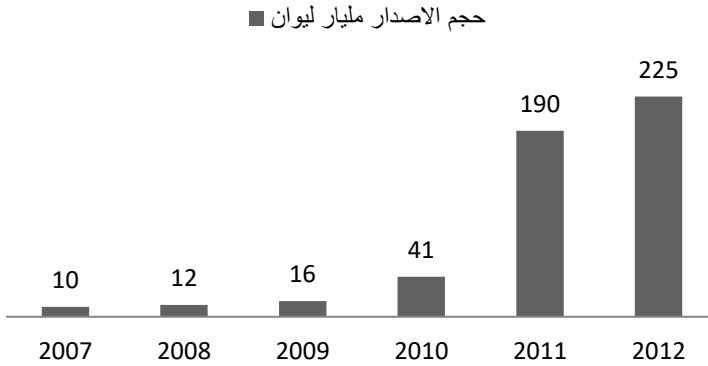
4- سوق أدوات الدين الخارجية:

الإصلاحات لم تتوقف عند دفع عملية استخدام اليوان في تسوية المعاملات الدولية، بل شملت أيضا سوق أدوات الدين الخارجية، فابتداء من جويلية 2007 سمحت الصين بإصدار سندات باليوان في هونغ كونغ. و عرفت هذه السندات بتسمية ديم سام * Dim Sum. تم إصدار أول سند في جويلية 2007 من طرف بنك التنمية الصيني بقيمة 5 مليار ليوان لمدة 3 سنوات و بمعدل فائدة ثابت ب3%. و منذ ذلك التاريخ تتالت الإصدارات و نمت سواء في العدد، الحجم أو المعنيين بالعملية.

أ/ تطور حجم الإصدار:

من خلال الشكل البياني التالي، نلاحظ أن الانطلاقة الفعلية للسوق كانت في سنة 2010 حيث أنتقل حجم الإصدار من 41 مليار ليوان إلى 225 مليار ليوان في نهاية سبتمبر 2012 أي بواقع نسبة نمو تفوق 540%.

الشكل رقم (05) تطور حجم الإصدار في سوق سندات ديم سام بين 2007 و 2012

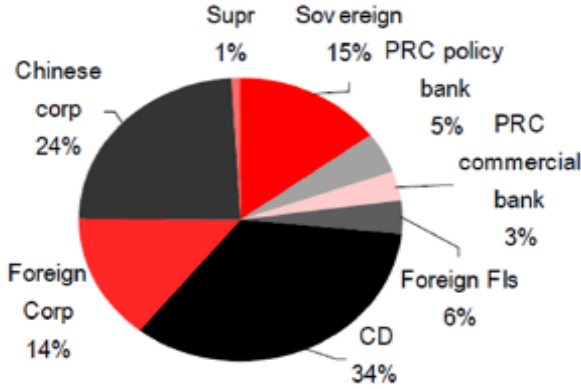


ب/ خصائص سوق سندات ديم سام:

يمكن تحديد خصائص هذا السوق في النقاط التالية:

- تنوع الجهات المصدرة للسندات: في الدراسة المنجزة من قبل JP MORGAN** و Wiséam في أفريل 2012 و المعنونة بديون الدول الناشئة La dette émergente تبين أن سوق إصدار سندات ديم سام يتميز بالتنوع من حيث المصدرين، إلا أن النسبة العظمى تتقاسمها كل من المؤسسات المالية و الغير مالية. و يمكن تحديد الجهات المصدرة في الشكل التالي:

الشكل رقم (06) الجهات المصدرة لسندات ديم سام في هونغ كونغ



Sources : www.wisem.fr/dyn/biblios_fichiers/58/2012-04-02-dette-emergente-jp-morgan-wisem.pdf

من الشكل السابق يمكن أن نلتهمس التنوع الواضح في الجهات المصدرة للسندات، حيث أنه يمكن التمييز بين:

✓ المصدرين الصينيين: نجد في هذه الفئة كل من المؤسسات المالية و الغير مالية المقيمة في الأقاليم الصينية المختلفة، مثل Intime Department store, Zhongsheng Group, Wing Lung Bank, China Construction bank....الخ.

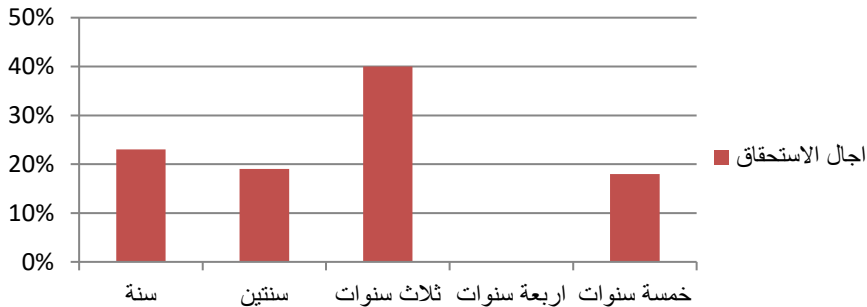
✓ المصدرين الأجانب: نجد في هذه الفئة المؤسسات المالية و الغير المالية الأجنبية Volkswagen, Air Liquide, Unilever, Morgan Stanley, Svenska handelsbanken

✓ الجهات السيادية و الحكومية: مثل وزارة المالية، البنوك الحكومية و البنوك و المنظمات الإقليمية.

و يمكن تدعيم هذه الوقائع بحقيقة زيادة عدد الجهات المصدرة للسندات حيث أنها ارتفعت من 4 مصدرين سنة 2008 إلى أكثر من 350 مصدر سنة 2011.¹⁸

• أجال الاستحقاق: تتميز الأجال المستخدمة في هذا السوق بأنها قصيرة فنسبة 84% من السندات يقل أجل الاستحقاق فيما عن ثلاثة سنوات و هو ما يمكن توضيحه في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (07) توزيع سندات ديم سام حسب أجل الإستحقاق



Sources : www.wisem.fr/dyn/biblios_fichiers/58/2012-04-02-dette-emergente-jp-morgan-wisem.pdf

ثالثا: تقييم الإجراءات و النتائج:

بعدها تناولنا في النقاط السابقة مختلف الإجراءات التي اتخذتها السلطات الصينية لإدماج عملتها في المعاملات الدولية سواء كانت التجارية أو المالية، سنحاول في هذه النقطة القيام بتقييم تلك الإجراءات و ما ظهر عنها من نتائج وهل وصلت إلى تحقيق الأهداف المرجوة منها.

1- عدم وضوح الغرض من الإجراءات: لقد رأى الكثير من المراقبين مثل ريتشارد بارنر في الإجراءات المتخذة من قبل الصين انفتاحا لا نظير له خصوصا إذا علمنا أنها لم تتخذ للوفاء بمتطلبات دولية أو للرضوخ لضغوطات من بعض الدول، بل صنفت على أنها إجراءات سيادية تهدف من خلالها الصين إلى تعديل نموذج النمو المستند على الصادرات ليصبح تدريجيا يعتمد على الطلب المحلي، و الذي يشترط في نجاحه ارتفاع القدرة الشرائية للأفراد. غير أن قراءات أخرى لتلك الإجراءات المتخذة رأَت فيها هدف تدويل عملة الصين، و بدأ الكثير منهم يبحث في ما يجب أن تفعله السلطات النقدية الصينية حتى تصل إلى ذلك. بل أن البعض منهم ذهب إلى أبعد من ذلك ليتساءل عن إمكانية إحلال اليوان محل الدولار. إن التضارب الواضح بين الباحثين و اختلافهم في تحديد الهدف نابع عن عدم إعلان الصين عما تود تحقيقه من تلك الإجراءات. مما يصعب من عملية الحكم على نجاحها أو فشلها. و رغم ما سبق، يمكن القول أولاً أنه إن كان الهدف من الإجراءات هو جس النبض و معرفة الآثار المترتبة عن تدويل العملة فيمكن القول أنها أسهمت في إثراء قاعدة صناع القرار بمعلومات و معطيات ثرية جدا تساعدهم على استشراف مستقبل تدويل عملة الصين. و ثانيا إذا كان الهدف هو إيجاد مكان للعملة الصينية في سلة العملات المشكلة لقيمة وحدات السحب الخاصة فيمكن القول أن الصين قد تمكنت من إيفاء إلى حد بعيد بالشرطين المفروضين على العملة حتى تجد مكان لها في السلة و نقصد بذلك أن حجم صادرات السلع و الخدمات يسمح بجعل هذه العملة ضمن المناطق النقدية الأربعة الأهم في العالم و أيضا سهولة استعمال و حرية التعامل بهذه العملة في سوق الصرف¹⁹. و أخيرا إن كان الهدف هو تدويل اليوان، فهنا يمكن القول أن الوصول إلى هذا الهدف يبقى بعيد و يتطلب من الجهد و الوقت أكثر مما بذلته الصين إلى حد الآن.

2- استخدام اليوان في المعاملات التجارية:

لقد اعتمدت الصين على عقود المبادلة للدفع بعملية استخدام اليوان في تسوية المعاملات التجارية غير أن القيام بمقارنة بسيطة بين حجم المبالغ المتبادلة في إطار هذه العقود و حجم التجارة الدولية للصين نستخلص أنها لا تستطيع أن تغطي إلا نسبة ضئيلة من التجارة الخارجية هذا في ظل فرضية الاستخدام التام للعقود. كما أن هناك بعض البلدان التي تعتبر من أهم الشركاء التجاريين للصين إلا أنها لم تكن محل عقود تبادل العملة بين البنك المركزي الصيني و البنوك المركزية لتلك الدول، أو أن العقود المبرمة لم تكن بمستوى التبادل التجاري بين البلدين نذكر على سبيل المثال تايوان اليابان كوريا و سنغفورة. و يترتب عن الوضع السابق عدم توفر اليوان بالقدر الذي يسمح لكل متعامل في الدول سالفة الذكر من استخدامه في

تسوية معاملاته التجارية إن أراد ذلك. و هذا بيان واضح على أنه بالرغم من أهمية المبالغ المتبادلة في إطار هذه العقود إلا أنها تبقى غير كافية لتغطية المعاملات التجارية و هذا يعني أن اليوان لا يتميز بالوفرة اللازمة التي تسمح باستخدامه في التجارة الدولية بشكل مريح.

3- ندرة منافذ التوظيف المالي لليوان:

لقد شهد سوق اليوان الخارجي نموا كبيرا منذ جويلية 2010 إلى جويلية 2011 بسبب عمليتي التحكيم على كل من معدلات الفائدة و سعر الصرف. فبالنسبة لعملية التحكيم على معدلات الفائدة فكانت تتم ما بين الدولار و اليوان الخارجي CNH و كان ينتج عن هذه العملية أرباح تعبر عن الفرق بين المعدل المستخدم في اقتراض الدولار و المعدل المستخدم في توظيف اليوان. و نتيجة للنسب المرتفعة للأرباح التي قدرت في أكتوبر 2010 بأكثر من 350 نقطة فقد أقبل المستثمرين الدوليين على هذه العمليات. و لقد خلق هذا الإقبال اختلالا كبيرا في ميزانية البنوك ما بين الودائع بالليوان و القروض بالدولار مما دفع معدلات الفائدة على الدولار للارتفاع فأنحصر نتيجة لذلك الفرق بين معدل الفائدة على الدولار و اليوان، مما أدى إلى انخفاض الأرباح بأكثر من 100 نقطة في جويلية 2011²⁰، كما أن قيام السلطات النقدية في أبريل 2011 بتخفيض معدل الفائدة على اليوان أدى إلى تناقص نسب الأرباح بشكل أدى إلى نفور هؤلاء المستثمرين من تلك العمليات فاختفت نتيجة لذلك عمليات مهمة كانت تغذي سوق اليوان الخارجي بمبالغ جد مهمة، إضافة إلى ذلك أصبحت البنوك العاملة في هونغ كونغ غير متحمسة لاستقبال الودائع باليوان على أساس أنها لا تعلم لها منافذ للاستخدام.

أما عمليات التحكيم على أسعار الصرف، فقد كانت تتم ما بين سعري صرف كل من اليوان المحلي و اليوان الخارجي مقابل الدولار، و لقد عرفت هذه العمليات رواجا كبيرا قبل أن تقوم السلطات النقدية بالتأثير على أسعار الصرف ملغية بالتالي الفوارق التي كانت بين قيمة اليوان المحلي و الخارجي، مما أدى في النهاية إلى انخفاض الأرباح و انحصار العمليات.

مما سبق نستخلص أن استخدام اليوان في العمليات المالية (تحكيم و مضاربة) قد وصل إلى أقصى درجاته مما يوحي أن السلطات النقدية على الأقل في هذه اللحظة حددت تسوية التجارة الخارجية كأهم وظيفة لسوق اليوان الخارجي.

4- القيمة المتدنية لليوان و نظام الصرف:

لقد أجمع الاقتصاديين على أن اليوان مقيم بأقل من قيمته بما يتراوح بين 15% و 30% كنتيجة للسياسة المسطرة من قبل السلطات لتدعيم صادراتها من خلال إعطائها تنافسية سعريه مقارنة بمثيلاتها في الدول المتقدمة (الولايات المتحدة الأمريكية و الاتحاد الأوروبي....) و تعتبر هذه الدراسات كافية لتفهم أكبر تخوف لدى المستثمرين الدوليين من حيازة أصول باليوان. فالقيمة المتدنية للعملة الصينية تعني في حسابات هؤلاء وجود احتمال كبير لارتفاع قيمة اليوان إذا ما قامت الصين بفتح حساب رأس المال و تخلت عن نظام

الأسعار الثابتة و حققت لعمليتها قابلية التحويل، مما يجعلهم يتكبدون خسائر كبيرة و هذا ما يفسر عدم إقبالهم على الاقتراض باليوان.

5- مكاسب و خسائر الصين من تحويل عملتها:

آخر سؤال يمكن أن يطرح يتعلق بالفوائد أو الخسائر المحتملة للاقتصاد الصيني في حالة قيامه بتحويل عملته الوطنية.

أ/ المكاسب: يمكن حصر هذه المكاسب فيما يأتي²¹:

- تسمح عملية تحويل اليوان للمتعاملين الصينيين من استخدام عملتهم في تسوية المعاملات التجارية أو للحصول على التمويل مما يؤدي ضمناً إلى إلغاء خطر الصرف المتعلق بهذه العمليات و تقليل حدة هذا الخطر بصفة عامة؛
- إن تحويل اليوان سيسمح في تحسين كفاءة التمويل للمؤسسات المالية الصينية، و بالتالي زيادة قدرتها التنافسية الدولية، باعتبار أنها ستمتع بميزة سهولة الوصول إلى كم هائل من الأصول المالية المقيمة باليوان، إلى جانب أنه سيساعد في توسع و تنوع نشاط الخدمات المالية؛
- تعزيز المعاملات الخارجية باليوان؛
- الحفاظ على قيمة احتياطياتها من النقد الأجنبي و التخلص من ضغوطات الولايات المتحدة الأمريكية في هذا الجانب من خلال تفادي الوقوع فيما يعرف بفخ الدولار²² الذي يعني معاناة البلد المستثمر لاحتياطياته في سندات الخزنة الأمريكية من النتائج السلبية للتقلبات و الأزمات الاقتصادية ؛
- الاستفادة من ميزة البلد صاحب العملة الدولية و ما لذلك من أثر في زيادة نفوذ الصين سواء إقليمياً أو دولياً.

2- الخسائر: يمكن حصر أهم الخسائر التي يمكن أن يتكبدها الاقتصاد الصيني في النقاط التالية²³:

- كما سبق ذكره فان تحويل العملة يشترط تحقيق قابلية التحويل و فتح حساب رأس المال، مما يعني ضمناً أن الاقتصاد الصيني لن يكون في منأى عن عمليات المضاربة؛
- عدم مرونة الاقتصاد الصيني يجعل المؤسسات بطيئة في التكيف مع التغيرات التي تحدث في معدلات الفائدة و أسعار الصرف مما يجعلها غير قادرة على التعامل مع المخاطر التي تنتج عنهم خصوصاً في ظل ضعف الممارسات المتعلقة بإدارة المخاطر؛
- إن تحويل اليوان يعني تغيير نموذج النمو ليصبح يعتمد على الطلب المحلي، و يمكن التماس هذا التوجه في تصريحات بعض المسؤولين الصينيين من أن الخطة الخماسية الثانية عشر و التي بدأت في سنة 2011 ستؤدي إلى تسريع عملية التحول في نموذج التنمية الاقتصادية²⁴، و هذا يعني أن الاقتصاد الصيني سيجد نفسه أمام معضلتين:

- ✓ الأولى تتمثل في ارتفاع قيمة عملته الوطنية و ما لذلك من آثار على تنافسية مؤسساته؛
- ✓ الثانية ترتبط بزيادة الأجور و الرواتب مما يجعل الصين تفقد ميزة العمالة الرخيصة ذات الكفاءة العالية.

و استنادا لهذين الأثرين يمكن القول أن الصين ستشهد خروج للاستثمارات الأجنبية المباشرة التي استقطبتها في السنوات الأخيرة مما يؤدي إلى انخفاض نسبة النمو إلى مستويات عادية.

- في حالة تمكن الصين من تحقيق قابلية التحويل و فتح حساب رأس المال فان تدويل العملة الذي يعني في أحد جوانبه احتفاظ غير المقيمين بهذه العملة سيجعل الاقتصاد الصيني مفتوح أمام الصدمات الخارجية الناتجة عن موجات المضاربة.

الخاتمة:

لقد قطعت الصين مشوارا مهما للدفع بعملية استخدام اليوان في المعاملات الدولية منذ 2008 و أوجدت نموذجا جديدا وفريدا في هذا الإطار، فعملية التحول تحدث وفقا لخطوات مرسومة من قبل السلطات النقدية الصينية تماشيا مع الأهداف الاقتصادية للصين على المستويين المحلي و الدولي. ورغم هذا الانفتاح الغير مسبوق و الجهود المبذولة من السلطات الصينية، إلا أننا لاحظنا العديد من النقائص التي شابت هذه العملية. بداية، يمكن القول أن الصين قد حققت تقدما ملحوظا في استخدام اليوان في المعاملات التجارية، إلا أن نسبته تبقى متدنية مقارنة بحجم التجارة الخارجية، مما يستوجب من الصين مضاعفة عقود مبادلة العملة، و إبرام عدد أكبر من الاتفاقيات الثنائية لاستخدام العملات المحلية مع البلدان الناشئة مثل الهند، البرازيل روسيا و الأرجنتين بشكل يترك اثر مباشر على استخدام اليوان في تسوية التجارة الدولية و يخفف من تبعية الاقتصاد الصيني للدولار الأمريكي. الملاحظة الثانية تتعلق بالسوق الخارجي لليوان، حيث أنه عرف نوعا من الثبات بعد تحقيقه لنسب نمو مرتفعة جدا بسبب عدم وجود تنوع في منافذ التوظيف، و هذا الاستقرار يعبر عن حالة التشبع التي ميزت السوق بعد الإجراءات المتخذة من قبل السلطات الصينية و التي سبق ذكرها في طيات البحث، أما الملاحظة الثالثة، فتتعلق بأدوات الدين الخارجية التي لم تشهد تطورا كبيرا إلا بين سنتي 2010 و 2011 و بقيت محصورة (فيما عدا إصدار وحيد تم في لندن) في هونغ كونغ التابعة لإداريا للصين، و فيما بين البنوك المقيمة في هونغ كونغ و بعض الأطراف الخارجية المسموح لها بذلك. مما يعني ضمنا أن هذا السوق لا يزال غير جذاب للمستثمرين الدوليين و من ثم بعيد عن توفير ميزة الاتساع و العمق و التي تعتبر من متطلبات العملة الدولية. أما الملاحظة الخامسة فتتمثل في أن الصين لحد الآن، لم تبني نظام صرف يسمح بتحقيق قابلية التحويل الكلي لعملتها الوطنية، مما يجعل أيضا فتح حساب رأس المال بعيد المنال. و بناء على ما سبق يمكن القول أن هذه الإجراءات ليست بالوضوح الكافي الذي يسمح لنا بتحديد الهدف منها رغم اعتقادنا أن توفير شروط العملة الدولية يتطلب جهدا و وقتا يفوق بكثير ما بذلته الصين لحد الآن. كما أن هذه الإجراءات تبقى عمليات محدودة من حيث

الزمن، ولم تخرج بعد من نطاق العمليات النموذجية التي تهدف من خلالها الصين إلى تحديد التبعات الاقتصادية لفتح حساب رأس المال و تحقيق قابلية التحويل لليوان على اقتصادها القومي. كما أن الاعتقاد بإمكانية إحلال اليوان محل الدولار، لا يجد ما يبرره على أرض الواقع فالدولار لم يكتسب مكانته الحالية على المستوى الدولي من العدم، بل إنه عملة أكبر اقتصاد في العالم، ويتسم بالوفرة، و يمثل أكبر سوق للائتمان قصير الأجل في العالم، و يتفرد سوق المال الأمريكي بخاصية العمق و الاتساع و السيولة التي لا مثيل لها في سوق آخر، ويساعده حجم ضخم جدا من أدوات الدين التي تمكن دول العالم من استخدام الدولار كعملة احتياط من جانب، والانتفاع بالعوائد المحققة من تلك الاحتياطيات من خلال توظيفها في أدوات الدين الأمريكي قصير الأجل من جانب آخر. كل هذه المزايا تعطي الدولار الأمريكي سمة العملة الدولية و تجعل منها عملة قيادية لا بديل لها على المستوى العالمي لحد الآن. و مجمل ما تم التطرق إليه، يقودنا إلى النتيجة الحتمية المتعلقة بأن هدف تدويل اليوان يبقى هدف على المدى الطويل إلا أن توفير شروط إدراج اليوان في سلة عملات حقوق السحب الخاصة المزمع مراجعتها في سنة 2015 ممكنة التحقيق خصوصا بعد الإعلان الذي أدلى به محافظ بنك الشعب الصيني الذي أكد فيه بأن الصين سوف تقوم في السنة الحالية 2013 بفتح حساب رأس المال، بالرغم من أن هذا الإجراء يتطلب من الصين حسب نفس الإعلان التضحية بمعدلات النمو القياسية في المدى الطويل لحساب الإصلاحات الهيكلية المبرمج تطبيقها²⁵ و هو ما يعني أن هناك تحولات هامة ستحدث في سياسة الصرف من خلال السماح لقوى السوق بتحديد قيمة العملة الصينية.

¹ Organisation Mondiale du Commerce, **statistique du commerce international 2012** (Genève, Suisse 2012), P 28 (http://www.wto.org/french/res_f/statis_f/its2012_f/its12_toc_f.htm) document téléchargé le 15/02/2013.

² International Monetary Fund, **Balance of payments and international investment position manual**, (USA 6th ed.2009), P111 .

³ Ibid, P112.

International monetary fund (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/mfs/manual/pdf/mmfsh6.pdf>) accessed March 05, 2013.

⁵ European commission, **focus on inflation** (http://ec.europa.eu/economy_finance/focuson/inflation/glossary_en.htm) accessed March 12, 2013.

⁶ عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي (عمان، الأردن، دار مجدلوي للنشر، الطبعة الأولى، 1999)، ص 232.

⁷ يشمل مصطلح السلطات في هذا التعريف السلطات النقدية والإدارة المركزية.

⁸ Peter B. Kenen "Currency internationalization: an overview"(paper presented at the conference: **Currency internationalization: lesson from the global financial crisis and prospects for the future in Asia and the Pacific**, organized jointly by the BIS and the Bank of Korea in Seoul on 19-20 March 2009), P 9.

⁹ Menzi Chinn and Jeffrey Frankel "Will the euro eventually surpass the dollar as leading international reserve currency"(NBER working paper serie, Cambridge, July 2005) P 4.

¹⁰ نقصد هنا اختيار الأفراد التعامل بعملة غير عملتهم الوطنية في المعاملات المحلية مثل ما حدث في بعض دول أمريكا اللاتينية، و يرجع السبب في ذلك إلى عدم قدرة العملة الوطنية على الحفاظ على وظيفتها كمخزن للقيمة أو عدم تمكنها من لعب دور الوسيط للمبادلة نتيجة للخسائر المترابكة و المتتالية في قيمتها بسبب معدلات التضخم المرتفعة.

¹¹ أسوار براساد و لي ابيه "هل يسيطر اليوان؟"، مجلة التمويل و التنمية، مجلد 49 رقم 01 (صندوق النقد الدولي، و م أ مارس 2012)، ص 26.

¹² Axel Bertuch-Samuels et Parmeshwar Ramlogan "L'euro, monnaie mondiale?" finance et développement vol 44 N°01 (FMI, USA , Mars 2007), P 47.

13 يرجع وجود ودائع باليوان في بنوك هونغ كونغ منذ سنة 2004 إلا أن هذه الإيداعات كانت بشكل غير رسمي (لم تكن الصين تسمح بتلك العمليات) لهذا فنلاحظ أن حجم هذه الودائع لم يعرف تطورا يذكر منذ تلك الفترة و حتى سنة 2010 .

14 صندوق النقد الدولي، **تعديل اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي** (الولايات المتحدة الأمريكية: 28 نيسان 2008)، ص 22.

15 إلى حد الآن لم يتم اعتماد هذا الرمز في المعيار الدولي ISO N°4207

16

17 Swift, Monthly Tracker (Hong Kong, 27 February 2013) P 2 in:

http://www.swift.com/assets/swift_com/documents/products_services/monthly_RMB_tracker_Feb2013.pdf

* ديم سام هي أكلة شهيرة جدا في هونغ كونغ.

** هي من بين أهم المؤسسات في مجال الخدمات المالية حيث أنها تقدم الحلول والاستشارات المالية للعديد من المؤسسات في أكثر من 100 دولة. و تقدر الأصول المالية المدارة من قبل هذه الشركة بأكثر من 2.3 تريليون دولار للمزيد من المعلومات حول الشركة أنظر الموقع التالي:

http://www.jpmmorgan.com/pages/jpmmorgan/about أما Wiséam فهي أيضا مؤسسة للخدمات المالية

18 أنظر المقال "Renminbisation des actifs internationaux de la Chine" dans **Revue d'économie financière** Volume 95 Numéro 95 2009 **Robert N. McCauley , Guonan Ma , Yin-Wong Cheung** أيضا المقال المعنون " spotlight on the Dim Sum Bond Market " الموجود في الموقع التالي: http://correlatehk.com/en/pdf/insight/Spotlight_on_the_Dim_Sum_Bond_Market.pdf

19 أنظر تعديل سنة 2005 الموقع.

20 Ambassade de France en Chine, **la longue marche vers l'internationalisation du RMB**, Bulletin économique Chine, (Pékin, juin 2011) P 04.

21 Takatoshi Ito "The internationalization of the RMB: opportunities and pitfalls" Working paper, Council on Foreign Relations, New York, November 2011, P 9.

22 الكاتب غير مذكور، "كي يصبح ضلعا أساسيا في نظام نقدي عالمي متعدد: الصين تتجه إلى تدويل اليوان"، أخبار الساعة تصدر عن مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية (أبو ظبي: 05 أغسطس 2009)، ص 10.

23 Haihong Gao and Yongding Yu "Internationalization of the renminbi"(paper presented at the conference: **Currency internationalization: lesson from the global financial crisis and prospects for the future in Asia and the Pacific**, organized jointly by the BIS and the Bank of Korea in Seoul on 19-20 March 2009), P 111.

24 الكاتب غير مذكور، "الصين تتطلع إلى تعاون أقوى مع العالم في عام 2011"، أخبار الساعة تصدر عن مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية (أبو ظبي: 09 ديسمبر 2010)، ص 12.

25 Paul Panckhurst "China Names Yuan Convertibility Plan as Goal This Year" **Bloomberg.com, May 7, 2013** (<http://www.bloomberg.com/news/2013-05-06/china-names-yuan-convertibility-plan-among-goals-for-this-year.html>) accessed May 19,2013.