

حرب العملات

-الأزمة القادمة-

د. محمد مولود غزِيل *

أستاذ محاضر صنف "أ"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة غرداية، الجزائر

mghezail@yahoo.fr

د. علي صاري

أستاذ محاضر صنف "ب"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة سوق أمراس، الجزائر

sariali83@yahoo.com

الملخص:

أصبحت أسعار صرف العملات العالمية إحدى قنوات التصادم والتضارب الاقتصادي بين الدول الصناعية الكبرى، حيث أصبحت تلك الدول تتدخل في أسعار صرف عملاتها بطرق شتى، بهدف التأثير على بعض المؤشرات الاقتصادية، كعجز الحساب الجاري، والميزان التجاري، والمديونية، وقيم الأصول وغيرها من المؤشرات. ففي حال سمح للحكومات بالمنافسة في مجال أسعار الصرف عن طريق خفض أسعار الفائدة، أو تغيير مسميات الضرائب، أو تطبيق سياسات مالية لخفض قيمة عملاتها، أو التسيير الكمي لعرض نقودها، فإن حرب العملات ستبدأ وقد لا تنتهي. وقد تكون النتيجة اشتعال حروب حمائية كالتالي تسببت في الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي، فقد انخفض الدولار كثير، وارتفع اليورو كثيرا، بينما ارتفع الين أكثر من اللازم أيضا وانخفض اليوان أكثر من اللازم كذلك، هذه المؤشرات توجي إلى بداية حرب عملات قد تكون الأزمة القادمة.

الكلمات المفتاحية: حرب عملات، تسيير كمي، أسعار فائدة

Abstract:

the currency global exchange rates has Become one of the economic channel collision and inconsistency between the major industrialized countries, where that countries interfere in the exchange rates values by money ways, in order to influence some of the economic indicators, such as some current account and trade balance, indebtedness, and the values of assets and other indicators. In but when the governments allows of the competition in the field of exchange rates by lowering interest rates, or to change the names of the tax, or the application of fiscal policies to reduce the value of their currencies, or quantitative easing to offer her money, so the war of currency will have no end. The result may be flammable wars, protectionism, such as those caused the Great Depression in the thirties of the last century, and the dollar fell a lot, and the euro rose considerably, while the yen rose too much also dropped the Yuan overly so, these indicators suggest the beginning of a currency war may be crisis the next.

Keywords: currency war, quantitative easing, interest rates.

* المؤلف المرسل

المقدمة:

نتيجة الركود الذي أصاب الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية العالمية منذ سنة 2007، التي ما يزال يعاني تبعاتها ولم يتعاف منها بعد، ما دفع ببعض الدول إلى محاولات للخروج من هذه الأزمة أو تخفيف آثارها باستخدام أسعار عملاتها. فالإتهام الأمريكي للصين بأنها تتلاعب بأسعار الصرف لتحسين الوضع التنافسي للمنتجات الصينية مقابل الأمريكية، الذي تعتبره الإدارة الأمريكية من أسباب عدم التوازن المالي في الاقتصاد العالمي، فالحكومة الأمريكية تفترض أن سعر العملة الصينية (اليوان) أقل من سعره الحقيقي في حدود 30 في المائة وتطالب الصين بتعويم عملتها والسماح لها بالارتفاع، بينما ترفض الحكومة الصينية هذا الاتهام، وترى أن ارتفاع قيمة اليوان سيؤدي إلى عدم استقرار اجتماعي في الصين وعدم قدرة الشركات الصينية على الإنتاج والمنافسة، وبالتالي أي ارتفاع في قيمة العملة سيؤدي إلى إفلاس كثير من هذه الشركات وتسريح العمالة الصينية، وكذلك الحال في اليابان حيث تدخّل البنك المركزي الياباني في أسواق العملات لكبح العملة اليابانية من الارتفاع مقابل العملة الأمريكية وتخفيضه سعر الفائدة على الين، ونفس الشيء في كوريا الجنوبية التي تتهمها أمريكا بالتدخل في سوق العملات لمنع العملة الكورية من الارتفاع، بينما هددت البرازيل بالتدخل في سوق العملات لمنع العملة البرازيلية من الارتفاع ... إلخ.

فالصين ستسمح بارتفاع طفيف للعملة مقابل الدولار واليورو لإرضاء الدول الغربية، لكنها ستعاني التضخم الداخلي بسبب زيادة عرض النقود لارتباط عملتها بشكل كبير بالدولار، وعدم قدرتها على التحكم في السياسة النقدية؛ لذا ستضطر لاحقاً إلى السماح للعملة الصينية بالارتفاع لتخفيف الضغوط التضخمية في الداخل. أما اليورو في حالة نجاح الأوروبيين في التعامل مع الأزمة اليونانية وعدم بروز دول أخرى تعاني مشكلات مشابهة سيرتفع مقابل الدولار وقد يضطر في هذه الحالة مع زيادة الارتفاعات المتتالية البنك المركزي الأوروبي الذي يرفض التدخل في سوق العملات ويرى أن الأسواق يجب أن تحدد القيمة الحقيقية للعملة، إلى التدخل في سوق العملات لكبح جماح اليورو من الارتفاع. بينما تجد الحكومة الأمريكية أن إحدى الآليات لتخفيف حدة الديون هو تخفيض قيمة عملتها من خلال سياسة الدولار الضعيف على الرغم من نفيهم ذلك، فالدولار من المتوقع أن تنخفض قيمته مقابل العملات الرئيسية في العالم سواء بسبب الصراع بين البنوك المركزية أو بسبب توجهات الأسواق من خلال الاتجاه لاستخدام عملات أخرى في المحافظ الاستثمارية لدى المستثمرين أو البنوك المركزية لتقليل مخاطر الدولار، ما يقلل الطلب على الدولار ويزيده على العملات الأخرى، وهذا بدوره يعمل على تخفيض قيمة الدولار وارتفاع قيم العملات التي زاد الطلب عليها.

هذه التصرفات جميعاً تمثل مؤشراً على حرب عملات بين الدول ستعكس سلباً على استقرار العملات العالمية، ما يؤثر في الاستثمارات والتجارة البنينة بين دول العالم، فدرجة ذبذبة العملات العالمية كانت في حدود 3,9 بالمائة في عام 2000، وارتفعت في عام 2012 إلى 20 بالمائة. هذا ارتفاع

يمثل مؤشرا على عدم الاستقرار الذي تعانیه سوق العملات، ولذا فمن المتوقع أن تعاني سوق العملات عدم الاستقرار خلال السنوات القادمة والتي ستعكس سلبا على الاستثمارات والتجارة البيئية، ومدخرات الدول الضعيفة من العملات الأجنبية.

إشكالية الدراسة:

تتبع إشكالية هذه الدراسة من مشكلة رئيسية تتمثل في: هل تمثل سياسة التلاعب بقيمة العملات الدولية من خلال إتباع السياسات النقدية غير التقليدية ملامح لأزمة مالية قادمة؟.

فرضية الدراسة:

بنيت هذه الدراسة على فرضية أساسية مفادها أن سياسة التلاعب بقيمة العملة تولد ردود أفعال مماثل من طرف الدول المختلفة مما يولد سلسلة من التخفيضات والتخفيضات المضادة لقيمة العملات الرئيسية في العالم، وهو ما يوفر مجالاً خصباً لازمة مالية واقتصادية جديدة.

ومن أجل الإجابة على هذه الإشكالية تم تقسيم البحث إلى مجموعة عناصر هي:

- 1- حرب العملات، المسبب والالتهام المتبادل.
- 2- تاريخ وتعريف حرب العملات وأدواتها.
- 3- ملامح وجوانب سياسات أزمة حرب العملات.
- 4- تقييم سياسة حرب العملات.

1- حرب العملات، المسبب والالتهام المتبادل:

يقول محللون إن سياسات "إفكار الجار" وسياسات الرد بالمثل هي ذاتها التي أدت إلى وضع القيود على حركة رأس المال، وفرض القيود على التجارة العالمية في بداية ثلاثينيات القرن الماضي، بحيث خنقت التجارة الدولية وتسببت في الكساد العظيم، ولكن أن تتحرك العملات ليس فقط طبقا لحركة التجارة ولكن أيضا حسب الفروقات بين أسعار الفائدة، ومع وصول أسعار الفائدة إلى الصفر تقريبا في الغرب، فإن القواعد الأساسية لم تعد هي المعيار، حيث أصبح المعيار هو كميات العملة التي تقوم البنوك المركزية بطباعتها.

1-1- حرب العملات، المسبب والمسبب:

إذ يشهد العالم حاليا سباقا محمومًا نحو التسهيل النقدي في المراكز الرئيسية في العالم، حيث أعلن البنك المركزي الأوروبي بدء برنامج لشراء سندات الدول المدينة في أوروبا دون حد أقصى، بالنسبة للبنك المركزي الأوروبي، هذا لا يعني أن البنك المركزي الأوروبي سيباشر بعملية تيسير

كمي، وإنما هي عملية تهدف إلى شراء السندات بكميات غير محددة وذلك لرفع فرص إنقاذ الدول التي تعاني أزمة ديون سيادية. في الأسبوع ذاته أعلن الاحتياطي الفيدرالي إطلاق موجة جديدة من التيسير الكمي¹.

في الأسبوع التالي فاجأ البنك المركزي الياباني الأسواق بإعلانه موجة أخرى من التسهيل النقدي هو الآخر، حيث قرر بنك اليابان المركزي تخصيص 128 مليار دولار لشراء السندات، فمع ارتفاع قيمة الين الياباني نتيجة السياسات التوسعية الأمريكية تتعقد مشكلة اليابان، حيث سيتراجع الطلب الكلي بفعل تراجع صافي صادراتها. لذلك قرر البنك المركزي الياباني عدم الانتظار واتخاذ إجراءات عاجلة لمواجهة تلك الإجراءات.

في الأسبوع ذاته أعلنت الصين خطوة مماثلة للتسهيل النقدي من خلال إعلان البنك المركزي الصيني نيته ضخ نحو 100 مليار رينمينبي (يوان)، وكانت الصين قد أبدت قلقها أيضا من الإجراءات التي اتخذها الاحتياطي الفيدرالي، على أساس أن تراجع قيمة الدولار الأمريكي سيرفع من قيمة اليوان وهو ما يؤثر على سوق الصادرات الصينية، كما أن الصين قلقة أيضا على القيمة السوقية لاستثماراتها، حيث يترتب على قرارات الاحتياطي الفيدرالي تخفيض قيمة السندات الأمريكية التي تملكها الصين حاليا.

في نفس الاتجاه كان قد سبق البرازيل أن أطلقت تحذير من احتمال حدوث حرب للعملات في 2010 على لسان وزير المالية الذي أشار إلى أن البرازيل لن تسمح بارتفاع قيمة عملتها كنتيجة للتحفيز النقدي الذي تقوم به الولايات المتحدة والدول المتقدمة الأخرى، وأن البرازيل في حالة الضرورة ستقوم بفرض ضرائب على رؤوس الأموال قصيرة الأجل الرامية إلى الاستثمار في السندات والأسهم في البرازيل، وذلك لحماية الريال البرازيلي من الارتفاع.

أما في باقي دول العالم فنجد أن البنك المركزي السويسري ما يزال يتبع سياسة التسهيل لتجنب مخاطر الانكماش، والحال نفسه بالنسبة للبنك المركزي الأسترالي والبنك المركزي السويدي، كذلك قام البنك المركزي في الفلبين وتايلاند والبيرو بشراء الدولار لإضعاف العملة المحلية، بينما خفضت جنوب إفريقيا من معدلات الفائدة بخمسين نقطة، وقامت تركيا بخفض الحد الأعلى لمعدل الفائدة، أما الهند فخفضت معدل الاحتياطي القانوني على المودعات في بنوكها، وأعلنت كوريا الجنوبية أنها ستخفض معدل الفائدة لخفض معدل صرف عملتها مع الدولار، في الوقت الذي أعلنت فيه تايوان ونيجيريا وإندونيسيا قلقها من التحرك الذي قام به الاحتياطي الفيدرالي الذي سيترتب عليه تدفق الدولار إلى الدول الناشئة، والذي يمكن أن يهدد الاستقرار المالي لها.

فلقد أصبح من الواضح اليوم أن أي دولة في العالم لا تقدم على التسهيل النقدي سوف تجد عملتها تميل نحو الارتفاع بالنسبة للدول والعملات الأخرى، وهو ما يؤثر على تنافسيتها، الأمر الذي

سوف يضع ضغوطا على الدول بأن ترد على مثل هذه السياسات لحماية عملاتها، وهو ما يمكن أن يجبر دول العالم على الدخول في سلسلة غير منضبطة من تخفيض العملات والتخفيض المضاد، ويمكن أن تنتقل هذه الموجة العالمية من تخفيض العملات من دولة إلى أخرى على نفس سياق التسابق في تخفيض قيمة العملات الذي حدث في فترة ما بين الحربين العالميتين، ومما لا شك فيه أن التحرك الذي قام به الاحتياطي الفيدرالي وردود الفعل من الكثير من البنوك المركزية في العالم تمثل جميعها إشارات لاحتمالات قيام حرب عملات بين المراكز التجارية الرئيسية في العالم².

1-2- حرب العملات والاتهام المتبادل:

إن الجبهة الأبرز في ((حرب العملات)) في الوقت الراهن هي بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين حيث تتهم الأولى الثانية بأنها تعتمد الحفاظ على عملتها اليوان أو الريميني بأقل من قيمته بنسب تقدرها ما بين 25% - 40% فيما لو ترك ليتحدد وفق قوى السوق لتحقيق مكاسب على حساب الاقتصاد الأمريكي.

فسياسة اليوان الرخيص كما تدعي الولايات المتحدة تعتبر سلاح فتاك استخدمته الصين لمنافسة صادراتها، مما أتاح لها أن تتحول إلى أكبر مصدر للاقتصاد الأمريكي وتحقيق أكبر فائض في ميزانها التجاري معه، وهذا يعني سرقة فرص نمو ناتجها الوطني للقضاء على ركودها الاقتصادي، وكذلك فرص عملها للقضاء على بطالتها التي تجاوزت نسبة 10%.

بينما استخدمت الصين كما يبدو سياسة ذكية لعدم إثارة الولايات المتحدة الأمريكية عن طريق استثمار نسبة كبيرة من احتياطياتها الدولارية والتي قاربت ثلاث تريليونات دولار في شراء سندات الحكومة الأمريكية لجعلها تغض الطرف عن الاختلال الكبير في ميزانها التجاري ولضمان السوق الأمريكية التي تستوعب أكثر من ربع صادراتها ((وهي الآن تعتمد ذات الأسلوب في شراء السندات اليابانية))، هذا الأمر أتاح للصين فرصة تاريخية لتحقيق معدلات نمو غير مسبوق في ناتجها الوطني قاربت 10% وصادرات ب 25%، مما أتاح لها اقتصادا قويا لم يتأثر كثيرا حتى في الأزمة المالية والاقتصادية العالمية الأخيرة التي أثرت في كثير من الاقتصاديات المتقدمة.

بينما ترى الصين أن الاستجابة للمطالب الأمريكية بشأن رفع قيمة اليوان بنحو يتراوح ما بين 20 و30 في المائة سوف يؤثر سلبا على صادراتها، ويفاقم معدلات البطالة ويدفع نحو الإفلاس في قطاع مؤسساتها المعنية بالتصدير، ومشددة في الوقت نفسه على أن تزايد معدلات البطالة بالولايات المتحدة لا يرجع إلى ارتفاع معدلات العجز التجاري الأمريكي مع الصين.

كما أنه من جهة ثانية تصاعدت الاتهامات (حرب العملات) مؤخرا بسبب الجدل الدائر حول التدخلات اليابانية لإضعاف الين، حيث كشف البنك المركزي الياباني عن سياسة مالية أكثر توسعية

بهدف تعزيز ثالث أكبر اقتصاد في العالم من خلال مواصلة شراء الأصول والتحرك للحد من قيمة الين الياباني في أسواق الصرف العالمية (فمنذ نهاية عام 2013 انخفضت قيمة الين إلى 93 ينا مقابل الدولار، بعدما كانت وطوال عام 2012 تتأرجح عند نحو 80 ينا للدولار)، إلى جانب خلافات أوروبية حول سعر صرف اليورو الذي شهد ارتفاعات كبيرة، فالارتفاع السريع في قيمة اليورو، جنباً إلى جنب مع سقوط الين لديه تجدد الجدل حول حرب العملات المحتملة، حيث بلغ سعر اليورو 1.37 دولار أمريكي في أوائل فبراير من سنة 2013 منذ نوفمبر 2011. مع تبديد المخاوف بشأن تفاقم جديد في أزمة الديون الأوروبية³.

وفي سبتمبر 2010، اتهم وزير المالية البرازيلي **غيدو مانتيفا** الولايات المتحدة كأكبر اقتصاد في العالم بإشعال "حرب العملات"، مشيراً إلى أن الأسواق الناشئة تعاني بسبب هبوط سعر صرف الدولار الذي زاد من تنافسية الصادرات الأميركية في السوق.

في حين ارتفع ون كوريا الجنوبية بنسبة 30% مقابل الين منذ نصف العام الماضي (2013). ولذلك قال مسؤولون كوريون إنهم قد يتخذون إجراءات للحد من تدفق رأس المال إلى الون الذي يؤدي إلى زيادة سعر صرفه.

ونقلت وكالة «يونهاب» الكورية الجنوبية للأنباء عن **هاسونجكيون** عضو لجنة السياسة النقدية بالمركزي الكوري قوله «ليس من قبيل المبالغة القول: إن اقتصاد العالم سيواجه حرب عملات «الحماية التجارية، وأشار إلى أن الإجراءات التي تتخذها اليابان لخفض قيمة عملتها المحلية تضغط على العملة الكورية الجنوبية مما يهدد صادرات كوريا الجنوبية.

وتنتشر حرب العملات عندما تأخذ دولة ما خطوة انتقادية فيرد فعل لإجراء قامت به دولة أخرى، ولا تزال الدول الصناعية التي تعاني من تبعات الأزمة المالية العالمية الراهنة تقول إن السياسات النقدية التي تساهم في إضعاف عملاتها أصبحت من الخيارات القليلة المتبقية أمامها لتنشيط النمو الاقتصادي، في ما تقول الدول الناشئة مثل البرازيل إن هذه السياسات تضربها لأنها تجعل صادرات الدول النامية أغلى ثمناً وبالتالي أقل تنافسية في الأسواق.

2- تاريخ وتعريف حرب العملات، وأدواتها:

يعود تاريخ الحديث عن حرب العملات إلى ثلاثينات القرن الماضي إثر الأزمة المالية العالمية في العام 1929، فهذه الحرب تظهر في العادة بعد الأزمات الكبرى، والآن تعود لتظهر بعد الأزمة المالية في العام 2008 والتي كانت أبرز مفاعيلها فقدان الدولار دوره الأساسي كعملة الاحتياط العالمية وكملة التبادلات التجارية العالمية، وبروز دور الذهب كعملة احتياط في العالم وكمخزون للفترات الصعبة.

وظهر مصطلح حرب العملات من جديد عام 2007 عندما كتب الاقتصادي الصيني سونج جونج بنج كتاب سماه «حرب العملات» (The currency war)، يتهم فيه أمريكا بخفض قيمة الدولار ورفع قيمة الذهب والبتروول من اجل تدمير الاقتصاد الصيني، فالكاتب "سونج" صاحب مصطلح حرب العملات يتوقع أن تتضح حرب العملات عام (2020)، وعلى الصين أن تبني عزلة مالية عن الاقتصاد العالمي لتحاظ على مكتسباتها، أما الولايات المتحدة فقد غضب بعض مسؤوليها غضباً شديداً على الأمم المتحدة لما أصدرت دراسة سنة 2010 تقول فيها إن الاقتصاد الأمريكي لا يمكن أن يستمر في تزويد الاقتصاد العالمي بالدولارات على حساب العجز في الموازنة الأمريكية، والعجز في الميزان التجاري، ولذلك علينا أن نبحث عن نظام نقد دولي جديد غير معتمد على الدولار.

بينما أعاد وزير المالية البرازيلي مصطلح حرب العملات سنة 2010، عندما انتقدت السياسات النقدية (سياسة التيسير الكمي) التي اتبعتها بعض الدول الصناعية مثل الولايات المتحدة وبريطانيا، كما شهدت تلك الفترة تصاعد اللهجة بين الولايات المتحدة والصين حول سعر صرف اليوان الصيني⁴.

2-1- تعريف حرب العملات؛

في النظرية الاقتصادية العملة القوية تُميز الإقتصاد القوي، ولكن العملة القوية جدا تضعف الإقتصاد، هذا هو الوضع الاقتصادي اليوم في العالم، ولهذا السبب يعمل عدد غير قليل من دول العالم على إضعاف العملة المحلية بالنسبة للعملات الأخرى، لخلق أفضلية تنافسية على غيره من البلدان في الإقتصاد العالمي، أُطلق على هذه الظاهرة اسم "حرب العملات".

ترى المحللة المالية برنداكيلي، أن حرب العملات تشير إلى قيام دولة بالتدخل لإضعاف عملتها عمداً، وهذا يتم من خلال عدة وسائل IG Markets ، مثل بيع العملة المحلية وشراء عملات أجنبية، وخفض الفائدة، وسياسات التيسير الكمي وهي طباعة المزيد من العملة لخفض قيمتها، والهدف من ذلك هو دعم الصادرات وقطاع العمل .

ويرى الدكتور صلاح عبد الرحمن الطالب⁵: أن حرب العملات هي حرب اقتصادية يقصد بها التلاعب بسعر صرف عملة واستخدامها كسلاح كإجراء سريع المفعول للضغط وإلحاق الضرر باقتصاديات دولة ما أو بمجموعة دول وإجبارها على إعادة النظر بسياساتها وإجراءاتها المالية والاقتصادية بما يعود بالنفع على معالجة أزمة المهاجم الاقتصادية. وهذه الحرب لا يمكن تحريكها إلا من دول كبرى في استخدام عملتها الدولية كسلاح في مواجهة المقابل.

كما أن حرب العملات ظاهرة تشير إلى التخفيض التنافسي للعملة الذي تمارسه بعض الدول لزيادة صادراتها وتقليل مُستوردهاتها من أجل تقليص العجز التجاري أولاً، وتحريكاً للاستثمار في الدول المخفضة ثانياً ، سعياً لخلق مزيد من فرص العمل للعاطلين عنه⁶.

وعليه فإن حرب العملات هي أحد أوجه حرب التبادلات التجارية بين الدول، فحرب العملات تتأتى من جراء سعي كل بلد إلى خفض سعر صرف عملته لتكون صادراته بأسعار زهيدة في الأسواق الخارجية وبالتالي قادرة على التنافس.

2-2- أدوات حرب العملات:

إن حرب العملات هي في الأساس في حرب التبادل التجاري، وهي امتداد للأزمة المالية العالمية، وهي دليل على فشل الولايات المتحدة الأمريكية في الخروج من هذه الأزمة وفي اتخاذ كل الخطوات النقدية والمالية والتجارية من أجل إيجاد حل لمشكلتها الأساسية، وأن السبب يكمن في القرارات الخاصة بالسياسة التمويلية غير الجيدة المعتمدة في مثل هذه الظروف⁷. وبالتالي تم الاعتماد على مجموعة من الأدوات التقليدية وغير التقليدية وهي:

أ- التيسير الكمي:

تبنى بنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي برنامجاً سمي ببرنامج التيسير الكمي والذي يقوم على أساس طرح كميات كبيرة جداً من الدولار الأمريكي (إصدار 4000 مليار دولار دون رصيد أو مقابل) للتداول من قبل الحكومة لإعادة شراء سندات الحكومة الأمريكية كل ذلك بهدف التأثير (تخفيض) على سعر صرف الدولار لجعل السلع الأمريكية المعدة للتصدير رخيصة لمنافسة الدول الناشئة فالولايات المتحدة تخفض قيمة الدولار عمداً، حيث تقول فورييس " إن تراجع أسعار الدولار هو شكل من أشكال التلاعب بالعملة"⁸.

التيسير الكمي أو التسهيل الكمي وبالإنجليزية Quantitative Easing أو (QE): هو سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة. حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد. ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدي المعتادة بأكثر شراء أو بيع الأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند قيمة الهدف المحدد (معدلات فائدة صفرية)⁹.

و التيسير الكمي (Quantitative Easing) هو ممارسة يقوم بها البنك المركزي عند محاولته للحد من تأثير الركود الاقتصادي على الأنشطة الاقتصادية الحقيقية، عن طريق إصدار فائض من النقود (إصدار كمية جديدة من النقود وطرحها في الاقتصاد دون مقابل)، وقد تم استخدام هذا الأسلوب في بداية القرن الحادي والعشرين، عندما تم استخدام التسهيل الكمي (Q1-1700 مليار دولار) للتخفيف من أثر الأزمة المالية من 2008-2009 من قبل الولايات المتحدة واليابان والمملكة المتحدة¹⁰.

كما أن التيسير الكمي يعمل بطريقتين على قيمة العملة¹¹: الأولى أنه يشجع المضاربين على تخفيض قيمة العملة. والثاني أن وجود أكبر مبلغ من المال في التداول يخفض أسعار الفائدة، هذين

الطريقتين (تخفيض قيمة العملة، وتخفيض أسعار الفائدة) يمكن من خلالهم للشركات المحلية اقتراض المال في البلاد وتقديمه (استثماره أو توظيفه) في بلد آخر حيث سعر الفائدة أعلى، وتحقيق ربح من خلال الفرق في أسعار الفائدة، كما أنهم الناحية الفنية، فهي تبيع العملة الوطنية في السوق الدولية، مما يقلل من قيمتها (حرب عملات بطريقة ذكية).

وفي هذا السياق قال **باي مينغ**، الباحث بمعهد التعاون الاقتصادي والتجاري الدولي التابع لوزارة التجارة الصينية¹²: إن سياسات التيسير الكمي التي اعتمدها بعض الدول مؤخرًا تهدف في الأساس إلى إنعاش الاقتصاد الداخلي، لكنه أوضح أن سير مزيد من الدول على طريق تطبيق السياسات نفسها يؤدي إلى المنافسة على خفض قيمة العملات، وهو ما يثير المخاطر الكامنة إزاء وقوع "حرب عملات عالمية".

ب- أسعار الفائدة الصفرية:

أجريت عدة دراسات لبيان أسباب تغير سعر صرف العملات الأجنبية ومن هذه الدراسات بيان أثر تغير نسبة الفائدة على أسعار صرف العملات الأجنبية، حيث أن المنطق يوحي بان المستثمرين يتوجهون لبيع العملة ذات الفائدة القليلة وشراء العملة ذات الفائدة المرتفعة، مما يؤثر سلبا على سعر الأولى وإيجابا على الثانية وبالتالي يؤثر على أسعار صرف هذه العملات¹³.

وتشير التطورات في أسعار الفائدة لدى المصارف المركزية العالمية والإقليمية خلال الربع الثاني من العام إلى حدوث بعض التغيرات على أسعار الفائدة لدى بعض تلك المصارف وثباتها دون تغير يذكر لدى مصارف أخرى، فقد أبقى الاحتياطي الفدرالي على سعر الفائدة الأساس عند 0.25% دون تغير للعام الخامس على التوالي¹⁴.

ويعتبر هذا التثبيت لسعر الفائدة عند هذا المستوى المنخفض منسجماً مع السياسة الاقتصادية العامة المتبعة في الولايات المتحدة¹⁵، الهادفة إلى حفز الاقتصاد على النمو من خلال سياسات نقدية ومالية توسعية عبر ما يعرف بسياسات التحفيز المالي، وفي منطقة اليورو قام المصرف المركزي الأوروبي بتخفيض سعر الفائدة الرئيس خلال الربع الثاني بواقع ربع نقطة أساس ليصبح 0.5% مقارنة مع 0.75% في الربع الأول.

في المقابل أبقى المصارف المركزية في كل من: اليابان، والمملكة المتحدة، وسويسرا أسعار الفائدة كما هي دون أية تغيرات منذ بداية الأزمة سنة 2008، علماً بان تلك الأسعار متدنية أصلاً وقريبة من الصفر في بعض الحالات¹⁶. كل ذلك من اجل تدعيم الصادرات (تنشيط الانتاج المحلي) والعمل على التأثير على مردودية استثمار احتياطات الصرف الأجنبية لديها¹⁷.

ومن المعروف أن بعض المصار فالمركزية في دول هذه المجموعة تقوم بإتباع سياسة استهداف التضخم، حيث يتم ضبط وتعديل أسعار الفائدة لتحقيق مستوى الأسعار المستهدف، يضاف إلى ذلك أن وجود هوامش واسعة في أسعار الفائدة الدولية، ما يجعل اقتصاديات الدول ذات الفائدة المرتفعة عرضة للتدفقات المالية السريعة وهوما يعرف باسم (hot money) الذي ينتج عنه مشاكل مالية كثيرة في معظم الأحيان.

وظيفة سعر الفائدة في الاقتصاد: بما أن سعر الفائدة يعتبر عنصر من عناصر التكلفة للاستثمار والذي يجب أن يتسم بنوع من الاستقرار، تلجا البنوك المركزية إلى اللعب على هذا الوتر (معدل سعر الفائدة) لتحقيق مجموعة من الأهداف أهمها¹⁸:

- ضمان جذب الادخار من وحدات الفائض واستثمارها في وحدات العجز ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي؛
- تقنين عرض الائتمان والذي يتصف بالندرة وتوجيهه إلى الاستثمارات ذات العائد الأعلى؛
- توازن الكمية المعروضة من النقود بالكمية المطلوبة منها من قبل الوحدات الغير بنكية؛
- من الأدوات التي ممكن أن تستخدمها السياسة النقدية وتؤثر بها الحكومة على حجم الادخار والاستثمار؛
- يعتبر من المتغيرات التي تؤثر على تدفق الأموال على المستوى الدولي (ارتفاعه في دولة معينة يشجع على انتقال الأموال لتلك الدولة و العكس صحيح)؛
- توجيه الاقتصاد الوطني وفق السياسة المرسومة له وحسب الحالة الاقتصادية السائدة.

3- ملامح وجوانب سياسات أزمة حرب العملات:

تستخدم عدة دول سلاح قيمة عملاتها، إذ يسمح خفض سعر عملة أو قيمتها بإعطاء دفع للصادرات وبالتالي إعطاء دفع للاقتصاد، والمشكلة الرئيسية هي أن هذه السياسة تطبق على حساب الشركاء التجاريين وتزيد من خلل التوازن، وتكون بذلك بعيدين كل البعد عن "النمو المتوازن" الذي تدعو مجموعة العشرين إلى تحقيقه.

3-1- ملامح أزمة حرب العملات:

بعد الآثار الكبيرة التي أحدثتها الأزمة المالية الحالية أدركت مجموعة كبيرة من الدول أن الاقتصاد العالمي المعاصر والنظام النقدي الدولي تحديداً يمر بتحولات جوهرية عميقة تجلت بسلسلة من المظاهر الخطيرة من أبرزها:

- فك ارتباط الدولار بالذهب عام 1971 كتعبير عن أزمة الاقتصاد الأمريكي نتيجة تنامي عجزه المزدوج، عجز ميزان المدفوعات وعجز الموازنة العامة، بسبب طبع المزيد من مليارات

- الدولارات دون غطاء حقيقي، الأمر الذي أفقد دولارها بريقه بتآكل قيمته وضعفه، انعكاساً لضعف وتدهور اقتصادها وقدرتها التنافسية؛
- كما تجلت هذه المخاطر وبشكل أخطر بالأزمة الاقتصادية والمالية العالمية الأخيرة التي ابتدأت منذ عام 2008 ولا زالت مستمرة تنتضخ آثارها ككرة الثلج على الاقتصاد العالمي والأمريكي بشكل عام واقتصاد الدول النامية بشكل خاص ولا يزال الآتي أعظم؛
 - أن العجز التجاري الأمريكي بلغ 289 مليار دولار في السداسي الأول من سنة 2010، مقارنة بالفترة نفسها من عام 2009 حين لم يتعد 204 مليارات دولار، هذا الإرتفاع في العجز نتج عن تدهور وضع الولايات المتحدة التجاري مع الصين¹⁹؛
 - ظهور اقتصاديات قوية أخرى مثل الاقتصاد الياباني والاقتصاد الألماني جنباً إلى جنب مع صعود اقتصاديات ناشئة أو ناهضة عملاقة مثل الاقتصاد الصيني والروسي والهندي والكوري والبرازيلي؛
 - العملة الصينية تواجه اختبار القوة لأن الشركاء التجاريين للصين وفي المرتبة الأولى الولايات المتحدة وأوروبا يتهمون بكين منذ سنوات بتعمد إضعاف سعر صرف اليوان، وبحسب واشنطن فان السلطات الصينية تعرقل التحسن الطبيعي لسعر صرف اليوان من خلال شراء عملات أجنبية، حيث تشكل أكبر احتياطي عملات في العالم (3262 مليار دولار، أي 30% من الاحتياطي العالمي)²⁰؛
 - كذلك فان تبادل الاتهامات يجري من كل طرف لطرف آخر، فمن وجهة نظر بكين، فإن الأميركيين يجعلون من اليوان "كبش محرقة" لصعوباتهم الاقتصادية، ومن جهة أخرى تنتقد الولايات المتحدة وأوروبا تدخل الدولة في دول ناشئة أخرى مثل البرازيل التي تسعى إلى عرقلة تحسن سعر صرف عملتها²¹؛
 - اليابان التي تدخلت في سنة 2013 لخفض سعر الين تتهم كوريا الجنوبية بخفض عملتها الوطنية، ونشئته أوروبا بأن الولايات المتحدة تسعى إلى الاستفادة من خفض سعر صرف الدولار مقابل ارتفاع الأورو، لأن ذلك يشجع الصادرات الأميركية في وقت يكون الانتعاش فيه شبه معدوم²²؛
 - جاء إعلان الولايات المتحدة عزمها على اتخاذ إجراءات تحفيزية جديدة لخفض قيمة الدولار، مخاوف واسعة النطاق بشأن احتمال تصاعد حرب " تخفيض قيمة العملات " على المستوى الدولي، وتضرر مصالح شركاء واشنطن التجاريين وخاصة الاتحاد الأوروبي ودول الخليج العربي وآسيا. حيث يلعب الدولار الأميركي الدور الكبير والمؤثر في الأسواق المالية الدولية ويسيطر على حوالي 85% من قيمة الأسهم العالمية، وعلي حوالي 86% من حجم المبادلات

- اليومية في أسواق الصرف العالمية، و يمثل حوالي 62% من إجمالي الاحتياطات النقدية الدولية²³؛
- تحافظ السلطات الصينية على ربط حديدي لسعر صرف عملتها مع الدولار (فهي مقدرة بأن تكون مسعرة بنسبة 40% أقل من سعرها الحقيقي)، ما يزعج الولايات المتحدة كثيراً ويمثل الركن الأول والأساسي في الحرب الدائرة؛
- اختلال التوازن على مستوى الاقتصاد العالمي، وعلى وجه التحديد بين الولايات المتحدة والصين، فالبلد الأول يمثل فيه الاستهلاك ثلثي النشاط الاقتصادي الإجمالي الذي تفوق قيمته 15 ألف مليار دولار، بينما تركز الصين رياداتها على صعيد اقتصاديات الحجم (الإنتاج الهائل والتكاليف المنخفضة)، بالتالي فإنّ سلعتها ذات تنافسية في السوق العالمية، ما يرفع الطلب عليها، ويؤدي إلى تسجيل فوائض تجارية هائلة رفعت احتياطات هذا البلد من العملات الأجنبية إلى 2.6 ألف مليار دولار في نهاية سنة 2013، والأفضلية التي تتمتع بها الصين وممارساتها على هذا الصعيد أدت إلى رفع العجز التجاري مع الولايات المتحدة بنسبة 170% منذ بداية الألفية لمصلحتها²⁴؛
- تظهر ملامح حرب العملات، في وقت لا تزال معدلات النمو في الولايات المتحدة منخفضة، والوضع المالي والاقتصادي في أوروبا لم يتعافى في شكل كامل لا بل يشهد هزات متتالية تهدد منطقة اليورو وتضع استمراريتها على المحك، فبعد اليونان تعاني إيرلندا أزمة ديون مستفحلة، ويبدو أن العدوى ستنتقل إلى البرتغال وإسبانيا وربما إيطاليا... وغيرها من الدول الأوروبية الأخرى.

وكما هي العادة فإن القوي حين يستشعر الخطر بقرب إزاحته من موقعه لا بد أن يجمع المتبقي من قوته ليشن فيها حربه الأخيرة، وهكذا قامت الولايات المتحدة الأمريكية بشن ما يسمى ((حرب العملات)) كمحاولة منها لتجاوز أزمته الاقتصادية التي يصعب تجاوزها ولإنعاش اقتصادها المريض الذي يصعب إنعاشه، متهمه غيرها البدء بهذه الحرب وخاصة الصين، رغم أن تاريخها الاقتصادي القريب يؤكد استخدامها لسياسة تخفيض سعر الصرف، وهي جوهر حرب العملات، لتحقيق مكاسب اقتصادية وتجارية هائلة على حساب الدول الأخرى، عندما تركت دولارها ينخفض باستمرار تجاه العملات الأخرى وفك ارتباطه بالذهب رغم التزامها بذلك وفق اتفاقية برتن وودز.

3-2- جوانب سياسات حرب العملات:

1- من الناحية النظرية وحتى الواقعية يمكن القول أن العملة القوية التي كانت مصدر فخر لأية دولة هي انعكاس طبيعي لقوة وكفاءة أداء اقتصادها التي تقاس بمؤشرات مختلفة التي أهمها قدرته التنافسية، كتعبير عن حيوية الاقتصاد في خلق ميزات نسبية تنافسية (تشير إليها نظريات التجارة

الخارجية المعاصرة بوضوح) تترجم إيجاباً بشكل عام بفوائض في موازين المدفوعات والموازنات العامة. وكانت هذه الدول التي تتمتع بمثل هذه الميزات لا تخشى من الآثار السلبية على اقتصادياتها بسبب ارتفاع قيمة أو أسعار صرف عملاتها (نتيجة الطلب المتزايد على صادراتها) وما يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع كلفة هذه الصادرات بالنسبة للدول المستوردة ما دامت محافظة على حيوية أدائها الاقتصادي وقدرتها التنافسية، ولمحدودية الدول التي تجاريتها في هذا النوع من الأداء والقدرة، وكان هذا واضحاً في حالة الدول المتقدمة والدول الناشئة لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية التي شهدت فترات طويلة من الانتعاش والازدهار الاقتصادي.

2- تراجع قيمة العملة اليابانية بشكل متواصل منذ إعلان رئيس الوزراء الياباني شينزو آبي عن انضمام بلاده إلى صف الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي في اعتماد سياسات التيسير الكمي "المطلقة"، وأصبح تدخل الحكومة اليابانية لإضعاف قيمة الين محور اهتمام أسواق المال ومثار جدل حول "حرب عملات عالمية" لاسيما بعدما أعطى وزراء مالية ومحافظو البنوك المركزية بمجموعة الـ20 الضوء الأخضر لطوكيو لخفض قيمة عملتها²⁵.

3- الركود الشديد الذي أصاب الاقتصاد العالمي نتيجة الأزمة المالية العالمية الأخيرة جعل من هذه الدول تتجه لاعتماد سياسة تخفيض أسعار صرف عملاتها للحفاظ على مكاسبها من تجارتها الخارجية وتعزيز صادراتها لضمان استمرارية حيوية أدائها الاقتصادي وقدرتها التنافسية وصولاً لديمومة معدلات مرتفعة في النمو والتشغيل مصاحبة لمعدلات منخفضة للتضخم.

4- فقدت هذه الدول جميعاً بحكم ترابط هذه الاقتصاديات وخاصة من الناحية المالية (الاقتصاد الأمريكي المسبب الأول لها أولاً، والاقتصاديات الأوروبية ثانياً، واقتصاديات جنوب شرق آسيا ثالثاً، والاقتصاد الصيني والروسي والهندي رابعاً) إضافة إلى الدول النامية نسبة كبيرة من احتياطاتها التي كانت مستثمرة في أسواق الأسهم والسندات عند انهيار هذه الأسواق إضافة إلى انخفاض وتآكل قيمة استثماراتها ومجوداتها وثرواتها مع تآكل قيمة الدولار وشح السيولة وقلة الطلب.

5- تم تقدير هذه الخسائر بسبب الأزمة بتريليونات الدولارات، صبت في النهاية لصالح الاقتصاد الأمريكي الذي تحرر مما يقارب من نصف مديونيته المقومة بالدولار، التي تشكل حقوقاً عليه، والمملوكة من قبل الدول الأخرى بشكل احتياطات واستثمارات ومجودات، هذا الاقتصاد الذي كان قد تمتع برفاهية أسطورية، ولازال، على حساب الدول الأخرى بحكم اعتماده الدولار كعملة احتياط دولية، وطبعه اللامحدود لهذه الدولارات لتغطية عجزه الهائل الذي بلغ في الموازنة العامة لعام 2010 ما يقارب 1,7 تريليون، إضافة إلى تنامي دينه العام ليصل إلى أرقام تبلغ ما يقارب 12 تريليون دولار²⁶.

6- إن تطبيق مجموعة من الإجراءات (توفير السيولة، وتخفيض أسعار الفائدة إلى ادنى مستوياته) لتحفيز الطلب وإنعاش الاقتصاد لم تكن كافية للخروج من حالة الركود، ما دفع بهذه الدول إلى اتخاذ سياسات أخرى مكملة تعمل على تحفيز نشاطها الاقتصادي عن طريق التوسع في صادراتها بجعلها أكثر جاذبية سعرية للآخرين باعتماد سياسة تخفيض أسعار الصرف، أي تخفيض قيمة عملاتها مقابل العملات المنافسة بشكل مباشر أو غير مباشر. لكن مثل هذه السياسة التي تطبقها دولة معينة تضر بمصالح الدول الأخرى التي بدورها تريد تنشيط اقتصادياتها والخروج من دائرة الركود والكساد بتشجيع الطلب الداخلي وكذلك الخارجي المتمثل بالصادرات، ومن هنا ظهر التسابق بينها في اعتماد سياسة التخفيض التنافسي لأسعار صرف عملاتها، فاندلعت ما سمي -حرب العملات-.

7- هناك حالياً قوتان في العالم: قوة سياسية ومالية وعسكرية التي هي الولايات المتحدة الأميركية التي تأخذ قواعد السوق في عين الاعتبار لتحديد قيمة عملتها من أجل الخروج من الأزمة الاقتصادية، وفي المقابل هناك قوة اقتصادية صاعدة أصبحت تعتبر القوة الاقتصادية الثانية في العالم وهي الصين التي لا ترفع قيمة عملتها إلى القيمة الفعلية في سبيل استمرار النمو القوي الذي يبلغ حالياً تسعة في المائة. وتعتبر الصين أن الدول النامية هي التي أخرجت العالم من الأزمة المالية العالمية، وهي اليوم غير جاهزة لدفع أي ثمن من أجل خروج الدول الصناعية والغنية من أزمتها، علماً أنها تبدي استعداداً لتفهم هواجس الدول الصناعية وبالتالي تحسين سعر عملتها ولكن ضمن سقف محدود جداً، ومن هنا نلاحظ أن الصين حسنت سعر عملتها منذ بداية سنة 2010 إلى الآن بنسبة 1,5 إلى 2٪، بينما الولايات المتحدة وأوروبا تتطالبها بتحسينه بين 30 و 40 ٪ ليصبح السعر الحقيقي²⁷.

4- تقييم سياسة حرب العملات:

إذا كانت حرب العملات لا تعدو كونها تخفيض تنافسي لأسعار صرف عملات الدول الفاعلة في الاقتصاد الدولي لتحقيق مكاسب محتملة على حساب بعضها البعض، فإن اعتماد هذه السياسة ليس بالضرورة يمكن أن يؤدي إلى النتائج المرجوة منها، فعلى الرغم من تصور مجموعة ايجابيات مرتبطة بهذه السياسة، يمكن تصور سلبيات ومخاطر جدية محتملة أيضاً.

1-4- الايجابيات²⁸:

- إذا كانت الدول المتقدمة منسجمة مع نفسها باختيار أسعار فائدة منخفضة فالدول النامية ليست مجبره على هذا الاختيار الذي يضر بمصالحها وعليها ربط عملاتها بسلة من العملات تتحدد أهميتها النسبية في ضوء أهمية شركائها التجاريين؛
- تخفيض قيمة عملة بلد ما يجعل صادراته أكثر تنافسية لأنها تصبح اقل كلفة بالنسبة للمستوردين الأجانب وبالتالي تحفز وتنشط اقتصاده بعيداً عن الركود؛

- تخفيض قيمة عملة بلد ما يجعل وارداته من الخارج أكثر كلفة وعليه يكون هناك تحول نحو شراء السلع المحلية الأمر الذي بدوره يخلق طلباً إضافياً يشجع الاستثمار ويحفز الاقتصاد، ويتعزز هذا التأثير إذا ما اتبعت الدولة سياسة توفير السيولة وتسهيل الائتمان وتخفيض سعر الفائدة كما اشرنا سابقاً؛
- تخفيض قيمة عملة بلد ما يساعد على تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية إلى الداخل مستفيدة من كلف الإنتاج المنخفضة بحكم ضعف قيمة العملة المحلية؛
- رغم أن الدول النامية غير معنية بحرب العملات لأنها متلقية للصدمات فقط (كما هي العادة) إلا أنه من المفيد الإشارة هنا أنه لا يمكن تصور نجاح سياسة تخفيض أسعار الصرف في هذه الدول لتحقيق آثار إيجابية على موازنيها التجارية وذلك لانخفاض مرونات كل من صادراتها و وارداتها بسبب تخلف واختلال هيكلها الإنتاجي؛
- من تداعيات الأزمة المالية العالمية التحول من القطب الاقتصادي الواحد إلى اقتصاد متعدد الأقطاب، بحيث أصبح هناك القطب الأمريكي والقطب الصيني والقطب الأوروبي.

2-4- السلبيات²⁹:

- إذا ما تسابقت الدول في تطبيق سياسة التخفيض التنافسي لأسعار صرف عملاتها فهذا يعني أنها سوف تجبر في النهاية على التخفيض المتكرر والمتقابل، وبالتالي تصبح سياسة التخفيض غير فعالة، مما يؤدي إلى تخفيض أسعار الصادرات العالمية بشكل عام إلى المستويات التي تؤدي إلى تعزيز الركود الاقتصادي؛
- إن التسابق في التخفيض التنافسي لأسعار صرف العملات سوف يؤدي إلى زعزعة الثقة دولياً في النظام النقدي الدولي القائم على نظام العملة الورقية الأمر الذي يؤدي حتماً إلى ارتفاع أسعار المعادن الثمينة وعلى رأسها الذهب، مما يسبب أزمة مالية واقتصادية عالمية ذات تأثير سلبي عميق على جميع اقتصاديات الدول، وهذا الذي ينادي به مجموعة من الاقتصاديين (العودة إلى نظام المعدنين)؛
- إن لسياسة حرب العملات مخاطر كبيرة جداً، فالفوضى التي نشهدها في تقلبات أسعار العملات عالمياً تهدد الاقتصاد المالي والنقدي عالمياً، كما أن هذه الحرب تؤثر بالتأكيد على القطاع المصرفي العالمي ويخشى مع استمرارها من الوقوع في أزمة مصرفية مالية جديدة؛
- كذلك تؤثر حرب العملات على أسس التبادل التجاري العالمي، وتخلق نوع من لجوء الكثير من الدول إلى السياسة الحمائية، وسيكون الضحايا الأساسيين لهذه الحرب الدول الفقيرة والنامية، أما في الدولة الغنية فالطبقة المتوسطة والفقيرة هي التي ستدفع الثمن؛

- تؤدي حرب العملات إلى خفض القيمة الحقيقية لاحتياطيات الدول من العملات الأجنبية، وارتفاع مستويات التضخم في الاقتصاد العالمي نتيجة للخلل بين العرض النقدي والسلعي وإيجاد خلل في أداء الأسواق المالية العالمية خاصة الناشئة منها من خلال تحول النقد المصدر إلى أموال ساخنة تجوب أسواق العالم للمضاربة وإيجاد فقاعات اقتصادية في أسعار الأصول وسيادة المضاربات في الاقتصاد الدولي أكثر من الاستثمار.

الخاتمة:

وُلد مصطلح حرب العملات من رحم الصراع الدائر منذ سنوات بين أكبر اقتصاديين في العالم، الاقتصاد الأميركي ونظيره الصيني. فالأول يصارع للخروج من أزمة عصفت به على مدار الأعوام الثلاثة الماضية، والثاني يسعى للحفاظ على نمو تمتع به على مدار العقد الماضي، مع أن طبيعة الاقتصاديين مختلفة تماماً، فالاقتصاد الأميركي رأسمالي حر يعتمد على نشاط القطاع الخاص، في حين أن الاقتصاد الصيني اشتراكي يديره حزب شيوعي، وقد حاولت الولايات المتحدة إقناع الصين برفع قيمة عملتها اليوان، لتعبر عن حجم اقتصادها العملاق. لكن بكين رفضت هذا التوجه معتبرة أن ضعف اليوان يساهم في زيادة صادراتها التي غزت العالم، والتي تشكل عصب الاقتصاد الصيني.

فأصبح التنبؤ بمستقبل العملات وتأثيرها على الاقتصاد الدولي واحداً من المسائل المجدية والجاذبة لاهتمام الدول وقراراتهم، فعندما يُستخدم مصطلح "حرب العملات" فمن الواضح أن الحديث عن "حرب العملات" لم يعد موضوعاً فنياً، بل صار حديثاً قومياً في الصين والولايات المتحدة ودول الاتحاد الأوروبي، فالكاكتب "سونج" صاحب مصطلح حرب العملات مثلاً يتوقع أن تتضج حرب العملات سنة 2020، وعلى الصين أن تبني عزلة مالية عن الاقتصاد العالمي لتحافظ على مكتسباتها، أما الولايات المتحدة فقد غضب بعض مسؤوليها غضباً شديداً على الأمم المتحدة لما أصدرت دراسة سنة 2010 تقول فيها إن الاقتصاد الأميركي لا يمكن أن يستمر في تزويد الاقتصاد العالمي بالدولارات على حساب العجز في الموازنة الأمريكية، والعجز في الميزان التجاري، ولذلك علينا أن نبحث عن نظام نقد دولي جديد غير معتمد على الدولار.

كما أن ظاهرة العملة القوية هي إحدى عوامل الأزمات الاقتصادية التي يعاني منها العالم اليوم، مثل دول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو، فالعملة التي تتاسب الإقتصاد الألماني القوى تضر بالقدرة التنافسية لدول مثل اليونان، وإيطاليا، وأسبانيا، والبرتغال، فعلى سبيل المثال، في عام 2013 وصل مستوى البطالة في أسبانيا لـ 27% من القوى العاملة، مقابل 7% في ألمانيا. وبالتالي فإن ضعف العملة المحلية هي مصلحة واضحة. ففي اقتصاد الاتحاد الأوروبي، انخفضت عملة الولايات المتحدة واليابان كنتيجة لانخفاض أسعار الفائدة وشراء السندات طويلة الأجل عن طريق البنوك المركزية (التيسير الكمي) - فالتحركات تهدف إلى تحفيز النشاط الإقتصادي. أيضا يشارك في حرب العملات

بطرق مختلفة دول مثل الصين (سعر الصرف ثابت)، وكوريا الجنوبية، والهند، والبرازيل، وسويسرا، وجمهورية التشيك و... الخ. فكلما اتسعت حرب العملات، فإن ذلك يقلل من فاعليتها ويزيد المخاطر الناجمة عنها (التضخم، والإضرار بالنظم الإقتصادية).

أما في حال سمح للحكومات بالمنافسة في مجال أسعار الصرف عن طريق خفض أسعار الفائدة، أو تغيير مسميات الضرائب، أو تطبيق سياسات مالية لخفض قيمة عملاتها، فإن حرب العملات ستبدأ وقد لا تنتهي، وقد تكون النتيجة اشتعال حروب حمائية كالتى تسببت في الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي، فقد انخفض الدولار كثير وارتفع اليورو كثيرا، بينما ارتفع اللين أكثر من اللازم أيضا. وهو ما يطرح السؤال هنا، هل ستكون هذه المعركة الشديدة بداية النهاية؟.

وعليه فمن الواضح أن العالم أصبح يسبح اليوم فوق بركان نقدي نتيجة سياسات التسهيل النقدي التي تأخذ أشكالا عدة حاليا، بهدف رفع مستوى النشاط الاقتصادي من خلال جعل تكلفة الائتمان منخفضة، أو ما يسمى سياسة النقود الرخيصة، غير أن خطورة انتشار التسهيل النقدي على هذا النطاق الواسع تتمثل في أنه يمهد الساحة العالمية أمام جولة جديدة من المنافسة بين العملات الرئيسية في العالم، وربما يؤدي ذلك إلى انطلاق حرب للعملات بين القوى الاقتصادية الكبرى في العالم، خصوصا أننا في وقت أزمة وهي بكل تأكيد تعتبر ظروفًا مثالية لانطلاق هذه الحرب والاستمرار في الأزمة.

غير أن (لتقليل المخاوف والتشاؤم) المتفائلين من المحللين الاقتصاديين أشاروا إلى أن مؤشرات وقوع "حرب عملات" ليست ناضجة في هذه الآونة، وذلك يرجع إلى ثلاثة أسباب؛ أولها أن التنسيق بين مختلف الدول أصبح أكثر نضجا، وثانيها أن سياسات التيسير الكمي المعتمدة في بعض الدول حاليا تهدف بشكل رئيسي إلى حل مشكلات اقتصادية محلية، وثالثها أن العوامل التي تقرر سلبية أو إيجابية تأثير هذه السياسات معقدة للغاية.

النتائج والتوصيات:

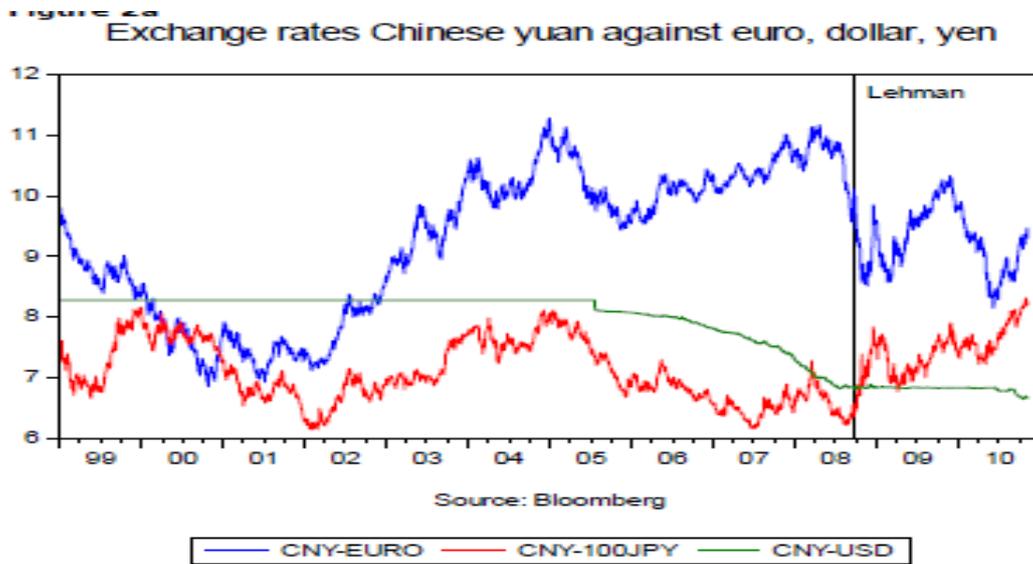
- حرب العملات هي تسابق مختلف دول العالم نحو تخفيض قيمة عملاتها بهدف تخفيض أسعار صادراتها في الأسواق العالمية، وهو ما يعطي صادرات الدول صاحبة التخفيض ميزة نسبية في مقابل صادرات باقي الدول الأخرى في العالم، الأمر الذي يشجع صادرات هذه الدولة إلى الدول المستوردة منها (شركاءها في التجارة). من ناحية أخرى، فإن تخفيض عملة الدولة يجعل وارداتها من شركاءها في التجارة أكثر تكلفة نسبيا، وهو ما يقلل من واردات هذه الدولة من شركاءها في التجارة، وبالتالي يرتفع صافي الصادرات، ويعد صافي الصادرات أحد مكونات الطلب المحلي، وعندما يرتفع هذا الصافي ترتفع مستويات الطلب الكلي ومن ثم معدلات النمو.

- سياسة تخفيض قيمة العملة تكون مفيدة للدولة صاحبة العملة المنخفضة، ولكن هذه السياسة لا يمكن أن تستمر في الأجل الطويل، ففي ظل عالم ترتفع فيه درجة الاعتماد المتبادل بين الدول، فإن الفائدة التي تحققها دولة ما تكون على حساب دولة أو دول أخرى من شركائها في التجارة والدول المنافسة لها في الأسواق العالمية، والتي تتحول نتيجة هذه السياسة إلى دول تعاني ضعفا في المزايا النسبية لها مقارنة بالدولة صاحبة التخفيض.
- من المؤكد أن الدول التي تتضرر من حرب العملات لن تقف مكتوفة الأيدي، ولا بد أنها ستقدم في النهاية على اتخاذ إجراءات انتقامية إما من خلال تخفيض مماثل أو من خلال فرض ضرائب لمواجهة مثل هذه الممارسات الضارة تجاريا بالنسبة لها، وهكذا شيئا فشيئا تزداد العوائق أمام التدفق التجاري الحر للسلع والخدمات عبر دول العالم، ومن ثم في ظل هذه الأوضاع تفقد دول العالم فرص الاستفادة من المزايا النسبية التي تمتلكها، وكذلك العوائد التي يمكن أن تنشأ عن التبادل التجاري الحر للسلع والخدمات عبر دول العالم.
- في ظل مثل هذه الأوضاع من انخفاض العملات الرئيسية الدولار والإسترليني والين الياباني، لن تظل الدول الأخرى في العالم التي ترى عملاتها ترتفع في القيمة بالنسبة لهذه العملات مكتوفة الأيدي، وهي ترى قدراتها التنافسية تتراجع إلى الوراء نتيجة لذلك، ومن المؤكد أنها ستنتضم إلى القائمة على الأقل كوسيلة دفاع عن نفسها ضد الحرب المفروضة عليها.
- اليوم أخذ التيسير الكمي ينتشر بشكل واسع بين عديد من الدول المتقدمة، حيث تقوم البنوك المركزية بطباعة كميات ضخمة من النقود الجديدة لضخها في الاقتصاد المحلي بهدف تشجيع الإنفاق، وبصفة خاصة الاستثمار، غير أن التيسير الكمي يؤدي إلى آثار مباشرة تنعكس في انخفاض قيمة العملة، بفعل انخفاض معدلات الفائدة أو تزايد التوقعات بانخفاض قيمة العملة مستقبلا، وعلى ذلك فإذا كان الهدف من تخفيض العملات هو تشجيع الطلب الكلي من خلال زيادة صافي الصادرات، فإن التيسير الكمي يحدث الأثر نفسه على الطلب الكلي، ولذلك ينظر إلى التيسير الكمي حاليا بأنه أيضا نوع من حرب العملات.
- قمة مجموعة العشرين لم تنجح في التوصل إلى الاتفاق على تحديد سعر صرف العملة وفق قيمتها في السوق لكي يعكس المقومات الحقيقية للوضع الاقتصادي للدول (ما يعني استمرار الدول في حرب عملات ولو بشكل خفي)، بل تم التوصل إلى نوع من الهدنة في حرب العملات.
- إن الوضع الاقتصادي في تراجع مستمر من خلال معدلات النمو المنخفضة، كما أن كل الدول تتدخل في السوق بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من أجل عدم تحسن سعر صرف عملتها، كي لا ينعكس ذلك على سعر السلع لديها في الأسواق الخارجية كي تبقى قادرة على المنافسة.

- يجب إصلاح النظام النقدي والمالي العالمي في ما يخص العملات، وهو ما أكده مدير صندوق النقد الدولي «دومينيك شتراوس كان» بأن بقاء الوضع القائم أي الاستمرار في الدولار كعملة أساسية في الاحتياط ولكن مع تنويع وتعزيز الاحتياطيات بالعملات الأخرى سواء اليورو أو الين أو اليوان، وكذلك تعزيز دور عملة صندوق النقد الدولي (حقوق السحب الخاصة).
- إن عدم وجود ثقة بالعملات وتقلباتها من قبل المستثمرين في القطاعين الخاص والعام جعلهم يتوجهون جميعاً إلى الذهب كمخزون احتياط لدى الدول وكماذا آمن لاستثمارات القطاع الخاص ومدخراته، ويمكن القول إن هناك تعزيزاً لدور الذهب عالمياً في المستقبل.
- عزز التراجع المستمر للعملة الأمريكية مقابل العملات الرئيسية في الأعوام الأخيرة مطالب الأوساط الاقتصادية والتجارية بمراجعة السياسات النقدية والتخلص من وطأة الارتباط بالدولار الأمريكي الذي يغذي ما يعرف بالتضخم المستورد بفعل الواردات الضخمة لدول النامية من الأسواق ذات العملات المرتفعة.

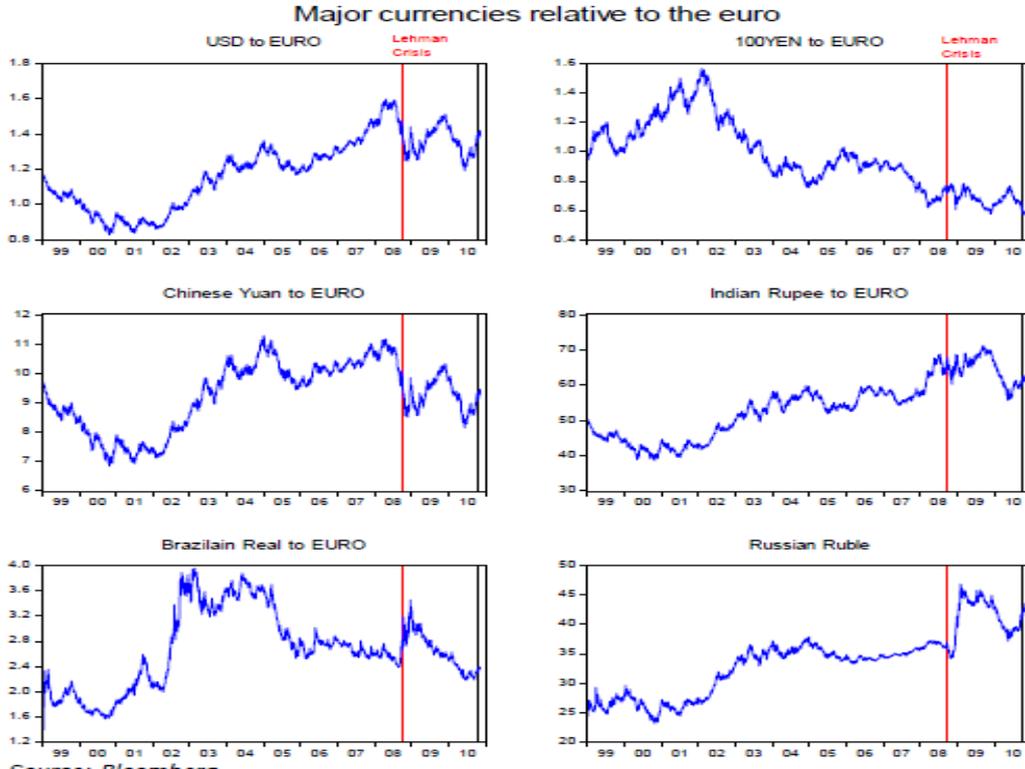
الملاحق:

الملحق رقم (01): تغيرات قيمة اليوان الصيني مقابل عملات الاورو والين والدولار.



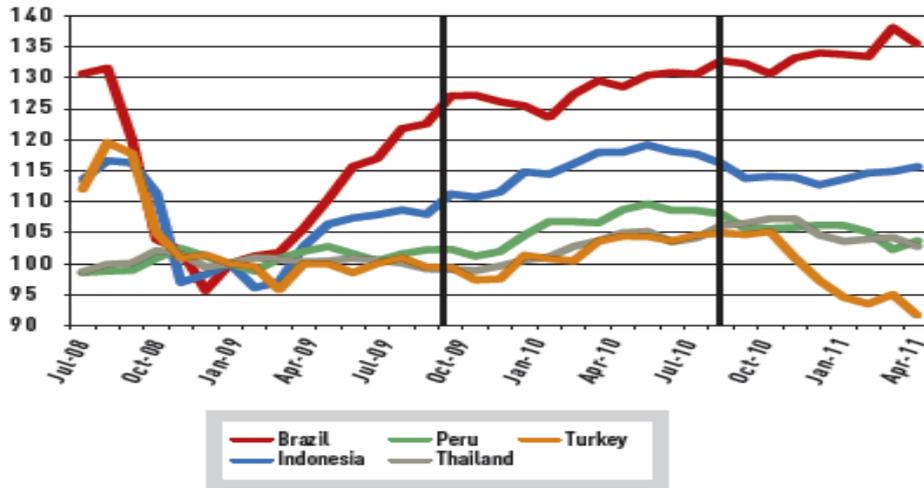
Source: DIRECTORATE GENERAL FOR INTERNAL POLICIES, POLICY DEPARTMENT A: ECONOMIC AND SCIENTIFIC POLICIES, ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS, *How to Avoid Currency Wars*, November 2010, P.5.

الملحق رقم (02): تغير قيم بعض العملات مقارنة بعملة اليورو



Source: DIRECTORATE GENERAL FOR INTERNAL POLICIES, POLICY DEPARTMENT A: ECONOMIC AND SCIENTIFIC POLICIES, ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS, *How to Avoid Currency Wars*, November 2010, P4.

الملحق رقم (03): تغير أسعار الفائدة لبعض العملات



Source: URI DADUSH and Vera eldelman. *CURRENCY WARS*. carnegie endowment 2011.P36.

الملحق رقم(04): اسعار الفائدة الصفرية في بعض الدول

| أسعار الفائدة العالمية والإقليمية للفترة من الربع الثالث 2012 إلى الربع الثاني 2013 | | | | | |
|---|--------------|-------------|--------------|--------------|------------------|
| تاريخ آخر تعديل | 2013 | | 2012 | | الدولة |
| | الربع الثاني | الربع الأول | الربع الأخير | الربع الثالث | |
| 2008/12/16 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | الولايات المتحدة |
| 2013/05/02 | 0.50 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | منطقة اليورو |
| 2009/03/05 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 | المملكة المتحدة |
| 2011/08/03 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | سويسرا |
| 2008/12/19 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | اليابان |
| 2011/03/09 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | نيوزيلندا |
| 2012/07/05 | 6.00 | 6.00 | 6.00 | 6.00 | الصين |
| 2013/05/20 | 8.00 | 7.25 | 7.25 | 7.50 | البرازيل |
| 2013/05/16 | 4.50 | 5.50 | 5.50 | 5.75 | تركيا |
| 2013/03/21 | 9.75 | 9.25 | 9.25 | 9.25 | مصر |
| 2013/05/27 | 1.25 | 1.75 | 2.00 | 2.25 | إسرائيل |

المصدر: المصارف المركزية

المصدر: دائرة الأبحاث والسياسات النقدية، سلطة النقد الفلسطينية، نشرة الأسواق العالمية، العدد السادس، الربع الثاني، تموز 2013، ص4.

الهوامش والمراجع:

¹ -REUTERSYuriko Nakao, **GLOBAL CURRENCY WAR**, october 2010,P3.

² -Ronald McKinnon, and Zhao Liu, **Modern Currency Wars, The United States versus Japan**, ADBI Working Paper Series437, October 2013, P8.

³ -فرانسو دويوي، ايف سانت موريس، **توقعات حرب العملات**، ديجاردان للنشر 2013، ص5، مقال مترجم. www.desjardins.com.

⁴ -Barry Eichengreen. **Currency War or International Policy Coordination?**.University of California, Berkeley. January 2013, P1.

⁵ -الدكتور صلاح عبد الرحمن الطالب، **محاضرة في ندوة حول حرب العملات وأثرها على أداء الأسواق المالية**، سوق مسقط للأوراق المالية، عمان 10 يناير 2011.

⁶ -Rashmin Chandulal Sanghvi , **Currency Wars, Executive Summary of the Paper Currency Wars**, 24th January, 2011 at: http://www.rashminsanghvi.com/articles/economics-&investment/Indian_economics/currency_wars.html, sthash.ShtvrXQF.dpuf(09-02-2014)

⁷ -DEMIRGUC-Kunt. Asli, "**The Disastrous Consequences of Weak Financial Sector Policies**", All About Finance, World Bank Group Chief Economist Financial & Private Sector Development Network, Wed, 2010-03-10

⁸ -Kristie Pelletier and Michael Coffman, **TheGlobal Financial Death Spiral?. Part II—China, Currency Wars and the U.S. Dollar**, 26August 2013, P3.

⁹ -موسوعة ويكيبيديا، بتصرف، متاح على: <http://www.ar.wikipedia.org> 05/02/2014

¹⁰ -URI DADUSH and Vera eldelman. **CURRENCY WARS**.carnegie endowment 2011.P13.

¹¹ -RONALD McKinnon, and Zhao Liu, *Modern Currency Wars, The United States versus Japan*, ADBI Working Paper Series, October 2013, P437.

¹² الدكتور جواد العناني، حرب العملات بين الصراع الاقتصادي والانكفاء القومي، متاح على:

03-02-2014 <http://arabic.news.cn/big/2013.htm>

¹³ عبد العزيز فريد صايمية، نحو نموذج رياضي لقياس أثر نسبة الفائدة والتذبذب الضمني مجتمعين في استطلاع أسعار العملات العالمية الرئيسية، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية 2009، ص 4.

¹⁴ دائرة الأبحاث والسياسات النقدية، نشرة الاسواق العالمية، سلطة النقد الفلسطينية، العدد السادس، الربع الثاني، تموز 2013، ص 4.

¹⁵ حيث يعد سعر الفائدة إحدى محددات الاستثمار المرجو تحقيقه، وطبقاً لمفهوم كينز فإن سعر الفائدة هو الأداة التي تستخدمها السلطات النقدية للتأثير على تفضيل الأفراد للسيولة، وبذلك يكون سعر الفائدة هو الأداة التي تعمل على تحويل النقود بين أصل عاطل (في حالة تفضيل السيولة) إلى أصل استثماري (طاقة إنتاجية في حالة التخلي عن تفضيل السيولة).

¹⁶ جريدة القبس الاقتصادي، حرب العملات تظل برأسها مجدداً، يناير 2013، العدد 14245.

¹⁷ محمد لكسائي، وضعية الاقتصاد العالمي و تطور الاقتصاد الكلي في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر امام لجنة المالية و الميزانية لدى المجلس الشعبي الوطني، اكتوبر 2013، ص 8.

¹⁸ مصطفى، أحمد فريد، وحسن، سهير محمد السيد، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000م، ص 126.

¹⁹ -URI DADUSH and Vera eldelman. *CURRENCY WARS*. op cit. P22.

²⁰ -BY JOSEPH E. Gagnon, *Paper Currency Wars*. Peterson Institute for International Economics. January 2013, P 5.

²¹ متابعات اقتصادية، التحدي الصيني، مركز الكاشف للمتابعة و الدراسات الاستشرافية، اكتوبر 2010، ص 15.

²² فرانسو دويوي، ايف سانت موريس، توقعات حرب العملات، مرجع سابق، ص 8.

²³ د. عبد الرحمان طالب، حرب العملات وأثرها على أداء الأسواق المالية، مرجع سابق.

²⁴ -By [KIMBERLY Amadeo](http://useconomy.about.com/od/tradepolicy/p/us-china-trade.htm), U.S. Trade Deficit with China, *What Is the U.S. Trade Deficit with China?*: <http://useconomy.about.com/od/tradepolicy/p/us-china-trade.htm> (03/02/2014).

²⁵ -RONALD McKinnon, and Zhao Liu, *Modern Currency Wars, The United States versus Japan*, ADBI Working Paper Series, October 2013, P437.

²⁶ -BY DAVID Chu, *Currency Wars For Dummies, How the United States is Hyperventilating the World*, www.no2foreclosures.info (2014-02-05).

²⁷ الدكتور غازي وزني، حرب العملات اشتعلت بين واشنطن وبكين والذهب يخلع الدولار عن العرش! أفكار إنمائية، متاح على: http://www.alafkar.net/print_details.php?type=economy&id=42 25/01/2014

²⁸ -BARRY Eichengreen. *Currency War or International Policy Coordination?*. University of California, Berkeley. January 2013, P3-7.

²⁹ -VLADIMIR Popov. *Currency Wars. WHY RUSSIA AND CHINA ARE RAPIDLY ACCUMULATING FOREIGN EXCHANGE RESERVES*, ponars Eurasia Policy Memo No. 256. June 2013, P6-8.