

الجدل القائم حول منطقة العملة المثلى - المعايير والتقييم والدوافع -

د. عزي خليفة

كلية العلوم الإقتصادية التجارية وعلوم التسيير

جامعة الشهيد حمة لخضر - الوادي؛

k.azzi39@gmail.com

أ. مسعودي زكرياء

كلية العلوم الإقتصادية التجارية وعلوم التسيير

جامعة الشهيد حمة لخضر - الوادي؛

pr.zakaria.messaoudi@gmail.com

ملخص:

في ظل الانفتاح الاقتصادي وحرية حركية رؤوس الأموال أصبحت الدول النامية والناشئة عاجزة عن مواجهة الأزمات الاقتصادية، وأحد الوسائل المهمة لمواجهة هذه الأزمات هي تشكيل منطقة العملة المثلى، لهذا تحدف هذه الورقة إلى دراسة وتحليل الجدل القائم حول منطقة العملة المثلى، وذلك من حيث المعايير والتقييم والدوافع للدخول في هذه المنطقة، ولقد توصلت الدراسة إلى أن هناك العديد من الشروط التي يجب أن تتوفر في الدول التي يجب أن تشكل منطقة العملة المثلى من بينها: مرونة الأسعار والأجور وحرية حركة عوامل الإنتاج وتكامل الأسواق المالية وتنوع وسائل الإنتاج والاستهلاك، كما أن للدول التي تريد أن تنضم لهذه المنطقة أن تعلم أن هناك إيجابيات وسلبيات لهذا الانضمام، ومن أهم هذه الفوائد: القضاء على تكاليف المعاملات ومخاطر سعر الصرف، وشفافية الأسعار ومنع التخفيضات التنافسية، أما أهم السلبيات فتتمثل في: فقدان استقلالية السياسة النقدية، وحدوث تضارب في أهداف كل دولة من حيث البطالة والتضخم والنمو، أما الدوافع التي تؤدي إلى الانضمام إلى منطقة العملة المثلى فتتمثل في: الثلاثية المستحيلة، وظاهرة الخوف من التعويم، والأزمات الاقتصادية. الكلمات المفتاحية: منطقة العملة المثلى، الاتحاد النقدي، الأزمات الاقتصادية، الخوف من التعويم، التضخم.

Abstract:

In light of the economic openness and the freedom of capital mobility, developing and emerging countries are unable to cope with economic crises. One of the most important means of dealing with these crises is the formation of the optimal currency region. This paper aims to study and analyze the debate on the optimal currency area in terms of criteria, evaluation, To enter the region. The study concluded that there are many conditions that must be met in countries that should be the optimal currency area, including: elasticity of prices and wages, freedom of movement of factors of production, integration of financial markets and diversification of means of production and consumption And the countries that want to join the region to know that there are pros and cons of this accession, the most important of these benefits: the elimination of transaction costs and exchange rate risks, and the transparency of prices and prevent competitive reductions, the most important disadvantages are: the loss of independence of monetary policy, and the occurrence Conflicts in the goals of each country in terms of unemployment, inflation and growth, the motives that lead to join the optimal currency area are: Impossible trinity, the phenomenon of fear of floating, and economic crises.

Key words: Optimal currency area, Monetary union, Economic crises, Fear of floating, Inflation..

مقدمة:

ظهرت الاتحادات النقدية بعد الحرب العالمية الأولى مثل مناطق جنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي؛ ويتمثل جوهر هذا النظام في إنشاء عملة مشتركة في مجموعة دولية ترتبط بشكل كبير ببعضها البعض ويتم السماح لأسعار الصرف بالتقلب بين التكتلات من الدول، ومثل تلك المجموعة من الدول يشار إليها بمنطقة العملة المثلى (OCA)، تتسم بأسعار صرف جامدة تماماً بين أعضائها الذين يتبنون سياسة نقدية مشتركة؛ ويمكن التطرق إلى هذا النظام من خلال النقاط التالية:

1- تعريف الاتحاد النقدي:

يعرف الاتحاد النقدي بأنه: "مجموعة من الدول الأعضاء التي ترتبط عملاتها الوطنية بنظام سعر الصرف الثابت، وبالمقابل ترتبط عملات الدول الأعضاء في المنطقة النقدية بنظام صرف مرن" (i).

الاتحاد النقدي هو: "مجموعة من البلدان التي تربطها عملة موحدة أو أسعار صرف اسمية ثابتة بشكل دائم، مع قابلية تحويل مضمونة؛ وهناك تصنيفات مختلفة من الاتحاد النقدي - ضعيفة وشبه قوية، أو قوية. وتستند هذه التصنيفات على ما إذا كان هناك (أ) عملة واحدة أو عملات متعددة؛ (ب) بنك مركزي واحد أو بنوك مركزية متعددة (ج) سياسات مستقلة أو منسقة (د) حرية أو قيود على تدفقات رأس المال؛ ومهما كان التصنيف فإن العضوية في الاتحاد النقدي تعني التنازل عن استخدام سعر الصرف كأداة للسياسة النقدية" (ii).

ويشير الاتحاد النقدي إلى الحالة التي يكون فيها أكثر من إقليم يشترك في عملة موحدة، وسياسة نقدية وسياسة صرف أجنبي موحدة؛ ويمكن أن تنجم عن اتفاق ثنائي أو متعدد الأطراف عندما تقرر جميع الأطراف المعنية لإنشاء / تبادل عملة موحدة، البنك المركزي المشترك والمسؤولية المشتركة عن السياسات النقدية، مثلما هو الحال في الاتحاد النقدي الأوروبي (EMU)، الاتحاد النقدي والاقتصادي لغرب إفريقيا (WAEMU)، والاتحاد الاقتصادي والنقدي لإفريقيا الوسطى (CEMAC)، اتحاد العملة في منطقة شرق البحر الكاريبي (ECCU) وبعض الترتيبات الأخرى المماثلة (iii).

2- معايير منطقة العملة المثلى:

عند التطرق إلى معايير الاتحاد النقدي فإنه لا بد لنا من التطرق إلى نظرية منطقة العملة المثلى The Optimum Currency Area Theory (OCA)، التي كانت البداية الرسمية لها هي المساهمة المؤثرة التي كتبها Mundell (1961) على الرغم من أن بعض هذه الأفكار كانت موجودة بالفعل في مساهمات سابقة مثل: Lerner (1947), Friedman (1953), Meade (1951), and Scitovsky (1958). وقد تميزت تلك الفترة بوجود نظام بريتون وودز، وانخفاض التضخم العام، وضوابط على تحركات رؤوس الأموال في العديد من البلدان، وبداية عملية التكامل الأوروبي، ونشأت نظرية OCA من النقاش في موضوع الترتيبات الثابتة مقابل أسعار الصرف المرنة، وتتمثل معايير منطقة العملة المثلى فيما يلي:

الجدل القائم حول منطقة العملة المثلى - المعايير والتقييم والدوافع - عزي خليفة/مسعودي زكريا

✕ مرونة الأسعار والأجور (Friedman1953): وضع Friedman واحدة من الخصائص التي من شأنها أن تقلل إلى حد كبير من تعرض منطقة العملة للصدمات الخارجية هي مرونة السعر الاسمي والأجور، فالتعديل الذي يلي الصدمة الذي من المحتمل أن تسببها البطالة في بلد واحد و/أو التضخم المستمر في بلد آخر سوف يقل إذا كانت الأسعار والأجور الاسمية بين الدول مرنة، وهذا من شأنه الحد أو التقليل من الحاجة إلى إجراء تعديلات في أسعار الصرف الاسمية، ويضيف Fleming أن تعديل الأسعار والأجور ستؤدي إلى زيادة العرض والطلب وهذا ما يؤدي إلى تعديل تلقائي للصدمات غير المتماثلة، وبالتالي فإن الحاجة لتعديل أسعار الصرف لا يكون ضرورياً^(iv)؛ من وجهة النظر هذه فإن فقدان السيادة النقدية وأداة سعر الصرف الاسمية لا يمثل تكلفة في الاتحاد النقدي، في حين أن نفس الأمر لا يمكن أن يقال إذا كانت الأسعار والأجور جامدة.

✕ حركية عوامل الإنتاج (Mundell1961): ارتفاع عامل تكامل الأسواق ضمن مجموعة من الدول الشريكة يمكن أن تقلل من الحاجة إلى تغيير حقيقي لعامل الأسعار وسعر الصرف الاسمي بين البلدان رداً على الاضطرابات. وقد أنشأت نظرية التجارة منذ فترة طويلة أن تنقل عوامل الإنتاج يعزز الكفاءة والرفاهية، لكن التنقل من المرجح أن يكون متوازناً في المدى القصير ويمكن رؤية تأثيره مع مرور الوقت لأن تنقل عوامل الإنتاج محدود بسبب وتيرة الاستثمارات المباشرة التي يمكن أن تنشأ في بلد معين واستيعابها من جانب آخر. وبالمثل، تنقل اليد العاملة من المرجح أن تكون منخفضة على المدى القصير وذلك بسبب التكاليف الكبيرة، مثل الهجرة وإعادة التدريب، لكنه قد يزيد على المدى المتوسط والطويل مما يخفف عملية التكيف مع الصدمات الدائمة.

ويقول MundellRobert إن هذا العامل محوري لعمل الاتحاد النقدي، فإذا كانت القدرة على التنقل محدودة يكون هذا الاتحاد أمراً غير مرغوب فيه، ويمكن أن يعني ذلك أيضاً اختيار اتحاد نقدي قائم فعلاً^(v).

لتوضيح ذلك، نفترض أن هناك دولتين A و B في منطقة نقدية، كل دولة تنتج سلعة، وبافتراض حدوث انخفاض الطلب على السلع المنتجة في الدولة A وزيادته في الدولة B، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة العرض في الدولة A مما يؤدي إلى زيادة البطالة مما يخفض الأسعار، أما في الدولة B فإن زيادة الطلب ستؤدي إلى زيادة الإنتاج، مما يؤدي إلى زيادة الأجور ومن ثم زيادة مستوى الأسعار، فإذا كان عنصر العمل على درجة مرتفعة من القدرة على التنقل، فإن مشكلة البطالة ستحل وذلك بحجرة العمالة من الدولة A إلى الدولة B، ولكن إذا كانت عناصر الإنتاج غير قادرة على التنقل جغرافياً، فإن الأمر يحتاج إلى حدوث تغيير في سعر الصرف الحقيقي بين الدولتين، فإذا كان سعر الصرف الحقيقي للدولة A هو:

$$e_A = e \cdot (P^B / P^A)$$

حيث e تعبر عن سعر الصرف بين الدولتين A و B والتي تساوي الواحد (بحكم أن ليهما عملة مشتركة)، وتشير P إلى مستويات الأسعار في الدولتين. ولكي تتم إزالة البطالة في الدولة A يتطلب الأمر حدوث انخفاض في سعر صرفها الحقيقي e_A ، فإذا كانت الأسعار مرنة، فإن ذلك يمكن تحقيقه من خلال حدوث انخفاض في مستوى أسعار الدولة A وحدث ارتفاع منازر في الدولة B، ولكن إذا كانت الأسعار غير مرنة (ربما يكون ذلك بسبب المساومة الوطنية في الأجور، أو وجود تعاقدات طويلة الأجل، أو وجود توقعات تضخمية يصعب علاجها) فإن حالة الاختلال سوف تستمر، وبدلاً من انتظار حدوث شيء يؤدي إلى هبوط مستوى الأسعار في الدولة A، فإن البديل يتمثل في اختيار الاتحاد النقدي، مما يسمح لسعر الصرف الاسمي e بالتغير بين الدولتين.

يتمتع هذا التحليل بجدارة الإشارة إلى المشاكل المرتقب حدوثها للدول التي ترغب في الانضمام إلى الاتحاد نقدي معين، حيث إن التوليفة التي تجمع بين عدم قدرة عنصر العمل على التنقل دولياً، مع جمود العلاقة بين الأجور والأسعار، والتخلي عن أداة سعر الصرف، يمكن أن يحكم على الدولة بأن تجد نفسها في وضع الدولة A لفترة طويلة ومستمرة من البطالة (vi).

✗ **تكامّل الأسواق المالية (Ingram1962):** يعتبر J. Ingram. أن أهم معيار لنظرية OCA هو تكامل الأسواق المالية لأنه يمكن أن تقلل من الحاجة لتعديلات أسعار الصرف؛ وبما أن هناك نظام مالي مستقر في الدولة التي هي عضو في منطقة العملة الموحدة فإن ذلك سوف يقلل من التأثير السلبي للصدمات غير المتماثلة؛ ومع وجود درجة عالية من التكامل المالي فإن أي تغييرات طفيفة في أسعار الفائدة من شأنها أن تثير تحركات رؤوس الأموال عبر البلدان الشريكة، وهذا من شأنه تقليص الفوارق في أسعار الفائدة طويلة الأجل، وتخفيف تمويل الاختلالات الخارجية، بل أيضاً تعزيز كفاءة تخصيص الموارد.

ولكن التكامل المالي ليس بديلاً دائماً للتسوية عند الضرورة: في بعض الحالات يمكن تسهيل هذه العملية فقط. التدفقات المالية المؤقتة قد تحفز تأجيل تعديل حقيقي مما يجعل الأمر أكثر صعوبة في مرحلة لاحقة. ويحذر بعض الكتاب أيضاً أن التكامل المالي قد يؤدي إلى تحركات رؤوس الأموال المزعزعة للاستقرار (vii).

✗ **الانفتاح الاقتصادي (McKinnon1963):** اقترح McKinnon معيار آخر لتشكيل منطقة العملة المثلى، ف McKinnon يعرف المثالية مثلما عرفها Mundell وهي القدرة على تحقيق التوازن الداخلي والخارجي تلقائياً، أو بتعبير أدق: " المثلى " تعني وصف منطقة واحدة تستخدم السياسة النقدية، المالية ومعدلات صرف مرنة خارجياً لتقديم أفضل حل لثلاثة (المتضاربة أحياناً) أهداف: (1) الحفاظ على العمالة الكاملة. (2) الحفاظ على توازن المدفوعات الدولية. (3) الحفاظ على مستوى مستقر لمتوسط الأسعار الداخلية (viii). يقترح McKinnon على المناطق أو البلدان التي تريد تشكيل منطقة العملة المثلى أن تكون اقتصادياتها مفتوحة بدرجة كبيرة، وعرف الانفتاح الاقتصادي بأنه نسبة السلع القابلة للتداول إلى السلع غير القابلة للتداول؛ وذكر بأنه عندما تشكل مجموعة من المناطق / البلدان منطقة العملة المثلى فإنه يجب وضع المزيد من التركيز على الحاجة إلى تقليل تكاليف تحقيق هذه الأهداف الثلاثة، وذلك من خلال التركيز على الفوائد المحتملة لتشكيل مثل هذه المنطقة، والتي هناك إشارات قليلة عليها.

ويرتبط درجة الانفتاح الاقتصادي الإيجابي مع انتقال الأسعار العالمية للسلع القابلة للتداول إلى تكاليف المعيشة المحلية وبالتالي فإن هذا يقلل من احتمال الخداع النقدي و/أو سعر الصرف من قبل أصحاب الأجور. ومن شأن ذلك أن يقلل من فائدة سعر الصرف الاسمي كأداة تعديل. هذا صحيح، بصفة خاصة إذا ما أخذنا بعين الاعتبار أنه مع الانفتاح الاقتصادي المرتفع فإن انخفاض قيمة العملة ستكون أثرها بسرعة أكبر على تكاليف المعيشة وذلك عبر الانتقال إلى أسعار السلع والخدمات القابلة للتداول.

✗ **التنوع في الإنتاج والاستهلاك (Kenen1969):** طريقة واحدة لضمان العزل القوي من الصدمات الخارجية هي أن يكون التنوع عالي في الإنتاج والاستهلاك، حيث أن الصدمة ستكون في قطاع معين ولكن سوف تضعف تأثيرها في مختلف قطاعات الاقتصاد الأخرى. ينطبق هذا على كل من العرض والطلب، على سبيل المثال، في حالة " محفظة من الوظائف " أو وظائف في عدة قطاعات مختلفة فإن الصدمة الاقتصادية في قطاع محدّد من شأنها أن تكون لها تأثيراً أكثر اعتدالاً على مجموع الاستهلاك.

تنوع الاستهلاك والإنتاج يقلل من الحاجة لإجراء تغييرات في معدلات التبادل التجاري عن طريق سعر الصرف الاسمي وتوفر " العزل " ضد مجموعة متنوعة من الاضطرابات؛ وبالتالي عندما ينشأ الاتحاد النقدي والعملة الموحدة المشتركة بين الدول مع إنتاج واستهلاك

الجدول القائم حول منطقة العملة المثلى - المعايير والتقييم والدوافع - عزري خليفة/مسعودي زكريا

متنوع للغاية هم أكثر عرضة لتحمل تكاليف صغيرة ناتجة عن إزالة التغيرات في أسعار الصرف الاسمية بينهما، ولكن هذه الدول سوف تجني فوائد أكبر من العملة الموحدة (ix).

✘ **التكامل المالي (Kenen1969):** إن البلدان التي تشترك في التحول إلى نظام مالي فوق وطني سوف تقوم بإعادة توزيع الأموال إلى الأعضاء المتضررين من الصدمات السلبية غير المتماثلة، مما ييسر عملية التكيف مع هذه الصدمات، وربما تتطلب أقل تعديلات في أسعار الصرف الاسمية؛ ومع ذلك، فإن هذا يتطلب درجة متقدمة من التكامل السياسي واستعداداً للقيام بتقاسم المخاطر (x).

✘ **التكامل السياسي (Mintz1970):** تعتبر تكامل الإرادة السياسية من بين أهم الشروط لتبادل عملة موحدة؛ إذ أن الإرادة السياسية تعزز الامتثال للالتزامات المشتركة، وتحافظ على التعاون في مجال السياسات الاقتصادية المختلفة، وتشجع المزيد من الروابط المؤسسية؛ ويؤكد Haberler 1970 أن التشابه في المواقف السياسية بين البلدان الشريكة يجعل منطقة العملة ناجحة، ويضيف Tower and Willett 1976 أن لنجاح تنفيذ منطقة العملة يجب على صانعي السياسات المفاضلة بين الأهداف (xi).

✘ **التشابه في معدلات التضخم (Fleming1971):** يمكن للاختلافات الخارجية أن تنشأ أيضاً من الخلافات المستمرة في معدلات التضخم الوطنية الناتجة عن الاختلافات في: التطورات الهيكلية وسوق العمل، والسياسات الاقتصادية، والتفضيلات الاجتماعية؛ Fleming يذكر أنه عندما تكون معدلات التضخم بين الدول منخفضة ومماثلة فإنه مع مرور الوقت معدلات التبادل التجاري ستبقى أيضاً مستقرة إلى حد ما، وهذا سوف يعزز أكثر موازنة حساب المعاملات الجارية والتجارة، والحد من الحاجة إلى إجراء تعديلات في أسعار الصرف الاسمية (xii).

✘ **الحاجة إلى تقلب سعر الصرف الحقيقي (Vaubel1976):** بعض معايير OCA قد يكون من الصعب قياسها وبالتالي من الصعب ترجيحها ضد بعضها البعض، ويقترح Vaubel الحاجة إلى تغيير سعر الصرف الحقيقي الذي يمكن أن يتأتى عن طريق البيانات التاريخية، وسبب تضمين هذا المعيار في نظرية OCA هو حقيقة أن أسعار الصرف الحقيقية هي قابلة للقياس بسهولة وتلقائياً وذلك من خلال تعيين الأوزان المناسبة للقوى الاقتصادية؛ فإذا كان هناك بلد يظهر الميل التاريخي لاستقرار سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يشير إلى عدم وجود تغيير سعر الصرف الاسمي متكرر، الأمر الذي يؤدي إلى خفض التكاليف المرتبطة بسلطة نقدية وسياسية مركزية موحدة (xiii).

3- تقييم الانضمام لمنطقة العملة المثلى:

لكي يكون البلد عضواً في الاتحاد النقدي يجب أن يعلم أن ذلك له منافع وتكاليف، وسوف نحاول فيما يلي مناقشة وتقييم الاتحاد النقدي بداية من ذكر فوائده على النحو التالي:

- **القضاء على تكاليف المعاملات:** القضاء على تكاليف المعاملات عند تبادل عملة إلى أخرى هي أكبر منفعة يمكن ملاحظتها عند الدخول في الاتحاد النقدي، حيث قدرت المفوضية الأوروبية (1990) هذا المكسب بين 13 و 20 مليار يورو سنوياً، وتجدر الإشارة هنا إلى أن هذه المكاسب التي تعود إلى الجمهور لها نظير في مكان ما، وهي في الغالب يمكن العثور عليها في القطاع المصرفي، إذ تشير الاستطلاعات في بلدان مختلفة أن حوالي 5% من إيرادات البنوك هي عبارة على عمولات مدفوعة للبنوك من أجل صرف العملات

الوطنية، وهذا المصدر للدخل بالنسبة للبنوك سوف يختفي مع الاتحاد النقدي. ما سبق لا ينبغي أن يعطي الانطباع بأن الربح للجمهور يقابله خسارة للبنوك، فتكاليف المعاملات في تبادل الأموال هي خسارة ساكنة، فهي مثل الضرائب التي يدفعها المستهلك وفي المقابل لا يحصل على أي شيء؛ ومع ذلك، فإن البنوك سوف تواجه مشكلة عند التحول وهي البحث عن أنشطة مربحة أخرى، عندما تقوم البنوك بذلك، فإن الفائدة تعود إلى الجمهور، لأن موظفي البنوك كانوا سابقاً يشاركون في تبادل الأموال، أما الآن سوف يصبحون أحراراً في أداء مهام أكثر فائدة للمجتمع^(xiv).

- **القضاء على مخاطر سعر الصرف:** حالة عدم اليقين الناجمة عن القيمة المستقبلية لعملة ما يشكل خطراً بالنسبة للمستوردين والمصدرين. رغم أن المستورد أو المصدر يمكنه التحوط ضد التغيرات المحتملة في أسعار الصرف باستخدام العقود الفورية أو الآجلة، إلا أن هذا النشاط يعتبر من الأمور المكلفة. وبالتالي، مخاطر أسعار الصرف تقلل من التجارة وذلك من خلال فرض تكاليف خفية على الصفقة. إن عملة واحدة تزيل كل مخاطر أسعار الصرف بين الدول، وبالتالي زيادة التجارة والمنافع المرتبطة بها، وتشمل هذه الفوائد انخفاض الأسعار مجموعة متنوعة من المنتجات بسبب المنافسة، وتحقيق وفورات الحجم من الإنتاج من أجل سوق أكبر.

- **شفافية الأسعار:** إن تداول عملة موحدة يزيد من شفافية الأسعار، وهذا يعني أن المستهلكين يمكن أن يلاحظوا الأسعار بنفس العملة وسهولة إجراء مقارنة بينها، وهذا ينبغي أن يزيد من المنافسة. ولكن هل هذه الشفافية مرئية؟ للبحث عن زيادة المنافسة داخل الاتحاد النقدي الأوروبي قام Wolszczak-Derlacz (2006) بتحليل تقارب السعر مع مرور الوقت، وقارن أسعار 148 منتج في جميع أنحاء منطقة اليورو خلال الفترة (1990-2005) ووجد أن تقارب السعر حدث قبل عام 1999 عندما بدأ تشكيل الاتحاد النقدي. ووجدت المفوضية الأوروبية نتائج مماثلة في عام 2004، والسبب في تقارب الحد الأدنى للأسعار هو أن فرق السعر يكون نتيجة لتكاليف المعاملات.

- **الاستقرار المالي:** أثارت الأزمة المالية التي ضربت العالم مؤخراً تساؤلاً يبقى مطروحاً إلى حد الساعة، وهو: هل البلدان في اتحاد نقدي محمية أو مجهزة بشكل أفضل لمواجهة هذه الأزمات؟ لقد تضررت جميع الدول بهذه الأزمة، سواء أكان البلد لديه عملة خاصة به أو كان في اتحاد نقدي. ولكن يبدو أن البلدان التي لديها عملة وطنية خاصة بها واجهت مشاكل أكثر من تلك التي هي في الاتحاد النقدي في التعامل مع الأزمة. لي طرح عند هذه النقطة التساؤل التالي: هل البلدان التي هي في اتحاد نقدي في وضع أفضل من أجل مواجهة هذه الأزمة؟ إن الإجابة على هذا التساؤل تتمثل فيما يلي: البلدان التي لديها عملة خاصة بها تكون أفضل استعداداً للرد على مثل هذه الأزمة، وذلك من خلال تخفيض قيمة عملاتها، وبالتالي زيادة الطلب الكلي^(xv).

- **سوق موحدة:** تشير استطلاعات الرأي إلى أن هناك علاقة إيجابية بين إدخال العملة الموحدة والتكامل التجاري، إذ منذ وجود العملات الوطنية اعتبرت هذه الأخيرة عقبة أمام التجارة. ووفقاً لذلك، فإن العملة الموحدة وسياسة نقدية موحدة شاملة سوف تقضي على تخفيضات قيمة العملة التنافسية، وجعل الاستثمارات الأجنبية المباشرة أسهل، وتساعد على تطوير الصفقات التجارية على المدى الطويل، وأيضاً يمكن أن تحفز بعض أشكال التكامل السياسي؛ ومن شأن هذه النتائج تعزيز التبادل التجاري والتكامل الاقتصادي والاجتماعي وتقارب دورة الأعمال التجارية في الاقتصاديات التي تستخدم العملة الموحدة^(xvi).

الجدل القائم حول منطقة العملة المثلى - المعايير والتقييم والدوافع - عزي خليفة/مسعودي زكريا

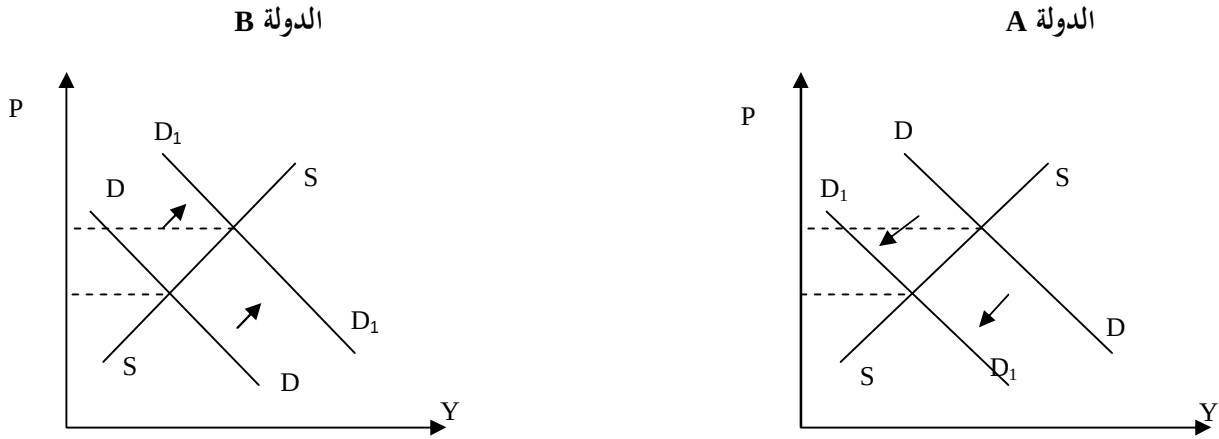
- **منع التخفيضات التنافسية:** لقد شاركت الدول الأوروبية بين الحريين العالميتين الأولى والثانية فيما يعرف بالتخفيضات التنافسية: أي أن دولة واحدة تخفض من قيمة عملتها لتعزيز قطاع التصدير، فإن شركائها التجاريين سيردون من خلال تخفيض قيمة عملاتهم كذلك، وبما أن تخفيض قيمة العملات يؤدي إلى التضخم، وبالتالي تسببت هذه التخفيضات في دوامة من التضخم خلال تلك الفترة؛ أيضاً التخفيضات التنافسية تؤثر على الرفاهية الاقتصادية في العالم بشكل سلبي واضح، ويمكن أن تكون كارثية إذ يؤدي الانتقام إلى دوامة من انخفاضات قيمة العملات؛ العملة الموحدة تزيل تهديد هذا النوع من المنافسة (xvii).

- **منع هجمات المضاربة:** لقد حدث الكثير من نشاط المضاربة في أوروبا في تسعينات القرن الماضي، وذلك عندما يراهن المضاربين أن أحد العملات الأوروبية سيتم تخفيض قيمتها بالنسبة لعملة أخرى؛ والانتقال إلى عملة واحدة من شأنه القضاء على هذا النشاط، حيث أن المستثمرين لا يجب أن يتم تعويضهم عن عدم اليقين بشأن أسعار الصرف، وأسعار الفائدة سوف تنخفض، وبالتالي تحفيز الاستثمار والنمو في الاتحاد النقدي. رغم أن أسعار الفائدة ستخفض أكثر في البلدان التي تخضع لتكهنات الدخول في الاتحاد النقدي، فإن العديد من الاقتصاديين يعتقدون أن كل الدول سوف تستفيد من انخفاض أسعار الفائدة كلما أصبحت البيئة الاقتصادية العالمية أقل مخاطرة (xviii).

- **مصادقية أكبر للسياسة النقدية وانخفاض التضخم:** إن منطقة نقدية مع عملة فوق وطنية تكون أكثر استقراراً، وتوفر أكثر أماناً لحركة رؤوس الأموال، وتنخفض الفائدة على المدى الطويل وتكون أقل تقلباً؛ ورغم أن أحد الأسباب المهمة لتشكيل الاتحاد النقدي هو أنه يوفر طريقاً إلى التضخم المنخفض والمستقر وأن صانعي السياسة النقدية لا يمكنهم مواجهة الصدمات المحتملة التي تولد انخفاض معدلات التضخم في المتوسط، فإن التزام مثل هذه القاعدة غالباً ما يعرقل لأسباب سياسية. عملياً البديل هو سياسة نقدية أكثر انضباطاً تواجه الصدمات التي قد تختلف عن تلك التي تؤثر على بلدان الأعضاء الأخرى، وبالتالي يصبح الاتحاد النقدي يفاضل بين تخفيض الصدمات الخاصة بكل بلد وتعزيز مصادقية السياسة النقدية التي من شأنها أن تؤدي إلى تخفيض التضخم. رغم هذه الإيجابيات للاتحاد النقدي فإن له العديد من العيوب التي يمكن ذكرها على النحو التالي: (xix).

■ **الاتحاد النقدي والتأمين ضد الصدمات غير المتماثلة:** ليس فقط وجود المرونة والحركية في سوق العمل مهماً عندما تتضرر الدول من الصدمات غير المتماثلة، لكن من المهم أيضاً وجود آليات تسمح بتحويلات الدخل للبلدان التي تتعرض لمثل هذه الصدمات من أجل تخفيف آثارها؛ وفي حالة عدم وجود هذه الآلية للتأمين فإن تكلفة الاتحاد النقدي قد تصبح مرتفعة، لتوضيح هذه الفكرة نورد الشكل رقم (1) التالي:

الشكل رقم (1): الطلب والعرض الكلي في الدولة A والدولة B

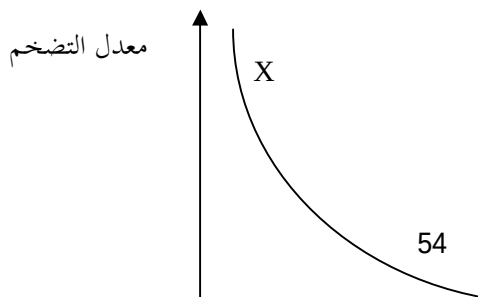


Source: Hörður ORRI GRETTISSON: Op-Cit, P 14.

الشكل أعلاه يوضح ما يلي: الدولة A تلقت صدمة سلبية في الطلب والدولة B بها الطلب إيجابي، فإن نقل الإيرادات المتأتية من الدولة B إلى الدولة A بالتأكد يقلل من الصدمة بالدولة A ؛ ولكن المشكلة الأكبر هي: كيف يمكن لمثل هذا النقل أن يتم تنظيمه بحيث يجب أن يكون في مصلحة الدولة B ؟، علماً أنه من المهم أيضاً أن هذه التحويلات في الدخل يجب أن لا تمنع عمل: آليات التسوية ومرونة الأجور وانتقال العمالة.

■ أولويات مختلفة بين البلدان حول التضخم والبطالة: بما أنه يوجد بلدان مختلفة فإن لديهم تفضيلات وأولويات مختلفة، هذا يمكن أن يجعل إدخال عملة مشتركة مكلفاً للغاية، لأن بعض البلدان أقل حساسية للتضخم من غيرها. لنأخذ مثلاً على ذلك، لنفترض أن الدولة A والدولة B يشتركان في نفس العملة ولكن لهما أفضليات مختلفة بشأن التضخم والبطالة، فالدولة A تريد ارتفاع معدل التضخم وانخفاض البطالة وسوف تختار النقطة (X) على منحنى فيليبس في الشكل رقم (2) أدناه، في حين تريد الدولة B العكس، يعني انخفاض معدل التضخم وارتفاع معدل البطالة وبالتالي يكون اختيارها النقطة Y على منحنى فيليبس.

الشكل رقم (2): منحنى فيليبس



Z

Y

البطالة

Source: Hördur ORRI GRETTESSON: Op-Cit, P 15.

تكلفة الاتحاد النقدي هي أن البلدين يجب أن يأخذوا نقطة أقل من المفضلة لهما، وهي النقطة Z على منحني فيليبس، فعلى الدولة A أن تقبل بانخفاض التضخم وارتفاع في معدلات البطالة، في حين الدولة B عليها أن تقبل الارتفاع في معدل التضخم وانخفاض معدل البطالة، هذا الوضع قد يؤدي إلى عدم استدامة الاتحاد النقدي، لأنه من الواضح أن هذه الشروط ليست في مصلحة الدولتين. اليوم من المقبول أن منحني فيليبس غير مستقر ولكن هذا المثال يوضح التأكيد على الحاجة إلى وجود تفضيلات وأولويات متجانسة بشأن التضخم والبطالة لدى دول الاتحاد النقدي لكي يعمل بسلاسة.

■ **اختلافات في مؤسسات سوق العمل:** وضعت Bruno and Sachs (1985) نظرية حول أهمية مؤسسات سوق العمل، ففكرتهم هي أن صدمات العرض مثل الزيادة في أسعار المواد الخام لها آثار مختلفة على الاقتصاد الكلي تبعاً لدرجة المركزية لنقابات العمال، كما استنتجنا أن النقابات العمالية المركزية أصبحت تدرك أن مطالب الزيادة في الأجور لها آثار تضخمية، وبالتالي لا وجود لزيادة في الأجور الحقيقية، ولكن عندما تكون النقابات اللامركزية تواجه نفس صدمة ارتفاع الأسعار لبعض المواد الخام، وبما أن النقابات تمثل نسبة ضئيلة من القوى العاملة تعرف أن الآثار المترتبة على الأجور الاسمية المرتفعة لأعضائها لها آثار صغيرة على مستوى الأسعار (هدف كل نقابة هو زيادة أعضائها الأجور الاسمية) وأنهم إذا لم يطالبوا بالزيادات فإن الأجر الحقيقي سوف ينخفض، وهذا ما يؤدي إلى توازن اللعبة اللامركزية التي سوف تنتج مستويات أجور اسمية أعلى من اللعبة المركزية. وبالتالي فإنه من الصعب الوصول إلى الاعتدال في الأجور بعد صدمة العرض لنقابات العمال اللامركزية لأنه لا يوجد اتحاد نقدي يريد أن يكون أول مطالبه الحد من زيادة الأجور الاسمية لأن الدول الأخرى قد لا تتبعه.

النقابات للمالية الخاصة بالدول مختلفة جداً، لهذا نجد تشكيل الاتحاد النقدي مكلف جداً، لأنه مع كل صدمة للعرض فإن الأجور والأسعار يمكن أن تؤثر في هذه الدول بشكل مختلف، ومع سعر الصرف الثابت قد يكون من الصعب تصحيح هذه الاختلافات.

■ **اختلافات في معدلات النمو:** الدول تنمو بشكل مختلف، بعضها أسرع من غيرها، هذه الاختلافات في معدلات النمو يمكن أن تؤدي إلى مشكلة عند تشكيل الاتحاد النقدي. لتوضيح هذه المشكلة يمكن أن نفكر في دولتين (الدولة A والدولة B) الناتج المحلي الإجمالي في الدولة A ينمو بنسبة 4% سنوياً بينما ينمو الناتج المحلي الإجمالي للدولة B : 2% سنوياً، ومرونة الدخل (مرونة الدخل: هي الاستجابة لطلب منتج لتغيرات في الدخل) هي واحد بالنسبة لكل من واردات الدولة A إلى الدولة B وواردات الدولة B إلى الدولة A. إذن واردات الدولة A من الدولة B سوف تنمو بنسبة 4% سنوياً بينما واردات الدولة B من الدولة A سوف تنمو بمعدل 2% فقط سنوياً، هذا سيؤدي إلى مشكلة في الميزان التجاري للدولة A ولتجنب هذه المشكلة يجب أن تخفض من سعر صادراتها إلى الدولة B ، وبالتالي زيادة مشتريات الدولة B .

بعبارة أخرى، يجب على شروط التجارة للدولة A أن تنخفض لجعل منتجاتها أكثر قدرة على المنافسة، ويمكن القيام بذلك عن طريق تخفيض قيمة عملتها أو تخفيض معدل السعر المحلي أكثر مما هو عليه في الدولة B ، وفي حالة انضمام الدولة A إلى الاتحاد النقدي فليس لديها سوى الخيار الأخير، وبالتالي فإن الاتحاد النقدي لديه تكلفة بالنسبة للدول سريعة النمو. ولكن هذا الرأي الشائع بأن الدول سريعة النمو سوف يتراجع نموها في حالة انضمامها إلى الاتحاد النقدي لديه دعم تجريبي قليل.

■ **هل السياسة النقدية الوطنية أداة فعالة؟:** تكلفة الانضمام إلى اتحاد نقدي هو أن البلاد لا يمكن لها استخدام سياسات نقدية وطنية، وعلى وجه الخصوص في سعر الصرف لتصحيح الصدمات التفاضلية في اقتصادها؛ ولكن ما مدى فاعلية هذه السياسة النقدية؟ (2009) De Grauwe يقول إن قدرة تغيرات سعر الصرف على استيعاب الصدمات غير المتماثلة هي أضعف مما كانت عليه في نظرية منطقة العملة المثلى لتقليدية، وتغيرات سعر الصرف عادة ليس لها تأثيرات على الناتج والعمالة، ويقول أيضاً أن تحركات أسعار الصرف غالباً ما تكون مصدراً للاضطراب في الاقتصاد الكلي بدلاً من أداة للاستقرار.

والجدول رقم (1) يوضح مزايا وعيوب الاتحاد النقدي:

الجدول رقم (1): مزايا وعيوب الاتحاد النقدي

المزايا	العيوب
- القضاء على مخاطر أسعار العملات الأجنبية وانخفاض في أسعار الفائدة الاسمية - من شأنه أن يعزز من منافع الأموال في جميع وظائفها - يقلل من التكاليف المتعلقة باحتياطيات العملات الأجنبية، ويزيل المضاربة على تدفقات رؤوس الأموال - يساهم في تحسين استقرار الأسعار - الشفافية السعريّة من شأنها أن تثبط التمايز في الأسعار وتساهم في تعزيز المنافسة - تخفيض تكاليف المعاملات - الوصول إلى الأسواق المالية بأكثر شفافية، وزيادة في التمويل الخارجي - مكاسب للبلدان التي لديها تاريخ مع ارتفاع مستوى التضخم - تخفيض تقلبات الاقتصاد الكلي مثل الناتج والعمالة في جميع أنحاء المنطقة - إدارة مهنية متخصصة للسياسة النقدية - القضاء على الدوافع الشعبوية بشأن إدارة الاقتصاد الكلي	- فقدان استقلالية السياسة النقدية - بعض القيود المالية المشتركة تقلل من قدرة الحكومات الوطنية على إجراء سياسات مالية محلية - وجود تكاليف التحول إلى عملة جديدة - يمثل قيداً خطيراً بالنسبة للبلدان ذات الارتفاع في الدين العام والعجز في الميزانية - حتمية كفاءة البنك المركزي والمصرفيين من أجل تجنب الاضطرابات المالية

Source:Yüksel GÖRMEZ and Gökhan YILMAZ: The Evolution of Exchange Rate Regime Choices in Turkey, OesterreichischeNationalbank, Workshops NO. 13/2008, Vienna, P 278.

استناداً إلى نظرية OCA، يمكن أن نستنتج أن البلدان تختلف بشكل كبير، سواء فيما يتعلق بمستواها الإنمائي أو الآليات الاقتصادية التي تتبعها، لهذا يجب أن تخضع الدول لعملية تقارب حقيقية قبل تشكيل اتحاد نقدي، وتنطوي عملية التقارب الحقيقية هذه على تغييرات هيكلية ومؤسسية جذرية.

الجدول القائم حول منطقة العملة المثلى - المعايير والتقييم والدوافع - عزي خليفة/مسعودي زكريا

الفوائد التي يمكن أن تحصل عليها دول الاتحاد النقدي سواء على المدى القصير أو البعيد كبيرة ومتنوعة، ولكن هذه الفوائد يمكن أيضاً أن تكون مصحوبة بتكاليف تتحقق في ضياع أدوات تثبيت الاقتصاد، حيث تعتمد كل من المزايا والتكاليف على سلسلة من العوامل يمكن ذكرها كما يلي: (xx)

- درجة الانفتاح الاقتصادي: كلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحاً كلما زادت مزايا الانضمام إلى اتحاد نقدي؛
- الحراك الدولي لعوامل الإنتاج: ييسر تنقل القوى العاملة المرتفع التكيف مع الآثار السلبية للصدمات الاقتصادية غير المتماثلة ويقلل من الضغط على تعديل سعر الصرف؛
- تناظر الصدمات الاقتصادية وتزامن الدورة الاقتصادية: الصدمات غير المتماثلة والدورة الاقتصادية غير المتزامنة تتطلبان سياسات ضبط اقتصادية محددة لكل دولة، وهي حقيقة مستحيلة في إطار اتحاد نقدي؛
- الإنتاج المتنوع: البلد الذي يصدر سلسلة متنوعة للغاية من المنتجات يكون أقل عرضة للصدمات الخاصة بقطاعات الإنتاج؛
- التحويلات المالية: تحيد آثار الصدمات غير المتماثلة في المنطقة النقدية؛
- درجة تكامل السياسة المالية ومقارنة معدلات التضخم: تؤدي الفروق بين معدلات التضخم إلى فقدان القدرة التنافسية للبلدان ذات معدلات التضخم المرتفعة.

4- دوافع تبني منطقة العملة المثلى:

تعتبر الأزمة المالية الأخيرة أسوأ أزمة منذ الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن العشرين، فبعد انهيار المؤسسات المالية كان هناك انخفاض في النشاط الاقتصادي وزيادة البطالة التي ساهمت في حدوث ركود اقتصادي عالمي. هناك العديد من التفسيرات لمثل هذه الأزمة الكبيرة، ولكن لا يوجد إجماع حول كيفية تجنبها.

أدت مشاكل الاقتصاد الكلي الناتجة عن الأزمة الاقتصادية والمالية إلى بعض النقاش حول دور السياسات الاقتصادية، فإن الأزمة المالية عادة ما تُصنف على أنها صدمة سلبية نقدية، وتكشف النتائج النظرية أن آثار الصدمات النقدية (المالية) تعتمد على الروابط الدولية وقنوات نقل السياسة النقدية، المرتبطة بنظام سعر الصرف.

فيما يتعلق بأنظمة سعر الصرف فإن التجارب الأخيرة (مثل هجمات المضاربة على العملات في النظام النقدي الأوروبي في 1992-1993، والتخلف عن السداد للديون المكسيكية في عام 1994، وتخفيض قيمة العملة والأزمات المصرفية في آسيا في 1997-1998، أزمات مجلس العملة في الأرجنتين عام 2001 والأزمة المالية لعام 2007 ... التي أعقبها ركود عالمي) أوضحت الصعوبة المتزايدة لبلد ما في بناء السمعة اللازمة للحفاظ على نظام سعر الصرف الثابت، والسبب النهائي هو النمو المذهل لأسواق رأس المال العالمية، في أعقاب التحرر المستمر وتحرير حركة رؤوس الأموال التي حدثت في السنوات الأخيرة. لذا، إذا لم يكن هناك اعتراض من جانب الحكومة على المساومة في الحفاظ على سعر صرف معين ذات مصداقية من قبل الأسواق المالية، فستحدث هجمات مضاربة ضخمة على نطاق

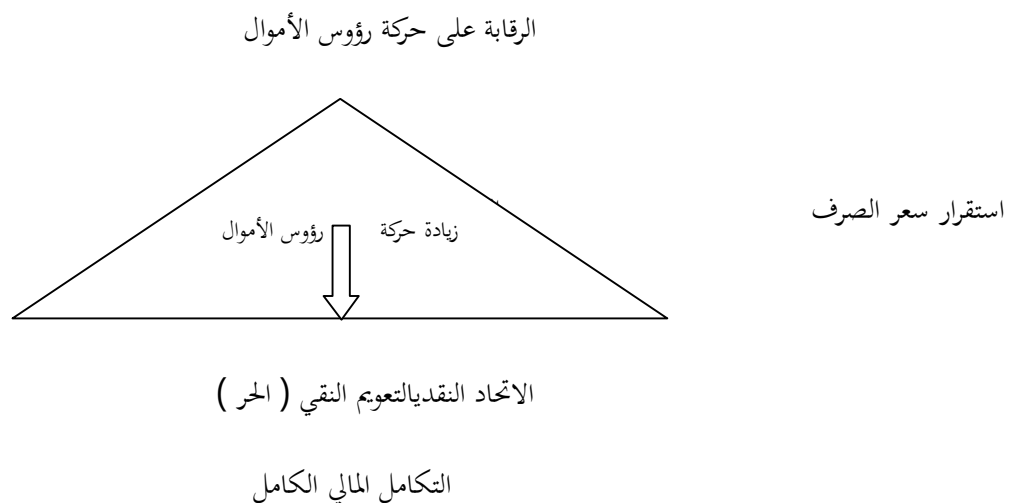
واسع، مما أدى إلى بعض المؤلفين (مثل Obstfeld, 1995 and Rogoff) ليقترحوا، في المستقبل القريب، أن الخيار الذي يواجهه بلد ما هو إما الحفاظ على سعر صرف مرن أو تبني عملة مشتركة، بدلاً من أسعار الصرف الثابتة، مع غيرها من البلدان ذات الصلة (xxi).

علاوة على ذلك، فمن الواضح من وجهة نظر الاقتصاد الكلي أن نظام أسعار الصرف الثابتة (والحركة الكاملة لرأس المال) يعني ضمناً وجود سياسة نقدية واحدة على نطاق منظم، وستصبح العملات الوطنية بدائل مثالية من خلال تثبيت غير قابل للنقض لأسعار الصرف إذا أصبحت ملائمة للوظائف الكلاسيكية الثلاثة للنقد، وهي: وحدة الحساب وتخزين القيمة ووسيط للتبادل. ولهذا الأسباب، تم اقتراح الاتحاد النقدي كبديل لنظام أسعار الصرف الثابتة.

هناك سبب آخر لاقتراح الاتحاد النقدي وهو الثلاثية المستحيلة: حيث أدى نموذج ماندل - فلمنج إلى تطوير هامين في نظرية اختيار نظام سعر الصرف: الثلاثية المستحيلة؛ ومنطقة العملة المثلى؛ ووفقاً للثلاثية المستحيلة، لا تستطيع البلدان أن تختار سوى اثنين فقط من ثلاث نتائج ممكنة: قابلية حركة رأس المال، استقلالية السياسة النقدية، واستقرار أسعار الصرف. ووفقاً لهذا الرأي، انتعشت قاعدة الذهب مع أسواق رأس المال المفتوحة وأسعار الصرف المربوطة، لأن الاستقلال النقدي لم يكن ذا أهمية كبيرة. وانهارت قاعدة الذهب فيما بين الحربين لأن السياسة النقدية الموجهة نحو تأمين العمالة التامة أصبحت تكتسي بالأهمية. وجمع نظام بريتون وودز بين أسعار الصرف المربوطة والاستقلال النقدي، بالتغاضي عن الضوابط الواسعة النطاق على رأس المال. وأفضت الثلاثية المستحيلة مؤخراً إلى فرضية الركن أو ما تسمى بنظرية ذات القطبين، أو حلول الزاوية. وتشير تلك النظرية إلى أنه مع زيادة حركة رأس المال يصبح الاختيار الممكن الوحيد لنظام سعر الصرف بين الربط الجامد الفائق (اتحادات العملة، أو مجالس العملة، أو الدولة) والتعويم، والواقع أن الدول المتقدمة اليوم تعتمد إلى التعويم أو تكون جزءاً من الاتحاد (xxii).

لتوضيح الفرضية نورد الشكل رقم (3) التالي:

الشكل رقم (3): الثلاثية المستحيلة



Source: Jeffrey A. FRANKEL: No Single Currency Regime is Right for All Countries or at All Times, National Bureau of Economic Research, Working Paper No 7338, Cambridge, September 1999, P 7.

الجدل القائم حول منطقة العملة المثلى - المعايير والتقييم والدوافع - عزي خليفة/مسعودي زكريا

نلاحظ أن كل جانب من جوانب المثلث يمثل جذباً باتجاهه ليعكس الرغبة في الهدف. والدولة يمكنها تحقيق اثنين فقط من الأهداف الثلاثة في وقت واحد. فهي يمكنها أن تحقق استقرار سعر الصرف وانفتاح سوق رأس المال عن طريق الأخذ بسعر صرف ثابت على الدوام، لكنها مقابل ذلك يجب أن تتخلى عن استقلالها النقدي. أما إذا اختارت الدولة الاستقلال النقدي وانفتاح سوق رأس المال، فإنها تستطيع تعويم سعر الصرف، لكنها لا تستطيع تحقيق استقرار الصرف. وأخيراً، إذا اختارت الدولة استقرار الصرف والاستقلال النقدي، فإنها تتخلى عن هدف تحقيق تكامل سوق رأس المال. ولا يمكن للدولة أن تجمع كل الجوانب الثلاثة. وبما أن العالم اليوم يتجه نحو التكامل المالي فإن غالبية الدول تندفع إلى الاتجاه نحو الأسفل من الشكل رقم (3)، فيكون الخيار أمام الدولة مقتصرًا على أكثر الأنظمة ثباتاً (الاتحاد النقدي) أو أكثرها مرونة.

كما يمكن أن تظهر الدوافع إلى تبني منطقة العملة المثلى أيضاً في القائمة الطويلة التي طرحها Calvo Guillermo and Reinhart Carmen والتي تجعل الأسواق الناشئة بعيدة عن الحكمة إذا عومت عملاتها، وهو ما يمكن أن يترجم أسباب الخوف من التعويم، وبشكل عام، الخوف من انخفاض قيمة العملة على وجه الخصوص. هذا الخوف له ما يبرره لأسباب عدة، هي: (xxiii).

- إن تخفيض قيمة العملة في الدول النامية يؤدي إلى انكماش اقتصادي، عموماً. على النقيض من ذلك، فالدول الأكثر تقدماً يؤدي التخفيض إلى طفرة يقودها قطاع التصدير. ويمكن للآثار الانكماشية أن تنشأ في الدول النامية من انخفاض في الطلب الكلي الناجمة عن انخفاض الدخل الحقيقي أو الثروة، فضلاً عن انخفاض العرض الكلي نتيجة ارتفاع قيمة السلع الوسيطة. كما أن التخفيض يؤدي إلى تدهور القطاع المالي، والحد من توافر الائتمان المحلي.
- يصاحب عادة تخفيض قيمة العملة في البلدان النامية خسارة في تدفق رؤوس الأموال، نتيجة تآكل المصدقية (كما يتضح من تدهور التصنيف الائتماني في أعقاب تخفيض قيمة العملة). وهذا التوقف عن عرض الائتمان الخارجي - ما يسميه Calvo Guillermo et Reinhart Carmen : مشكلة التوقف المفاجئ - يساهم في المزيد من الانكماش الاقتصادي في البلدان النامية.
- تأثر التجارة في الدول النامية أكبر من تأثرها في الدول الصناعية، وذلك بسبب أن أغلب التجارة تكون على شكل تصدير السلع الأولية و/أو صادرات الصناعة التحويلية إلى الولايات المتحدة الأمريكية وفوترتها بالدولار، وهكذا يحدث خطر التبادل للعملة إذا كان سعر الصرف متقلباً. بالإضافة إلى ذلك، الأسواق المستقبلية في الدول النامية غير سائلة أو غير موجودة لتحديد الأدوات المتاحة للتحوط من مخاطر سعر الصرف.
- تأرجح العملة له تأثير كبير على التضخم المحلي في الدول النامية، إذ ينعكس ذلك بشكل متطرف في تحركات سعر الصرف الاسمي والتعديل بالزيادة في الأسعار المحلية، مما يعمل على خفض خاصية العزل من الصدمات التي تقدمها أسعار الصرف المرنة.
- لدولة الجزئية للخصوم تخلق أيضاً الخوف من تخفيض سعر الصرف، لأنه سوف يُعظم ذلك من عبء ديون القطاعين العام والخاص في البلدان النامية. وبالتالي، فإن انخفاض قيمة العملة بدرجة كبيرة سيؤدي إلى تضخيم عبء الالتزامات، مما يؤثر سلباً على الميزانيات العمومية للشركات.

■ بالإضافة إلى ما سبق، هناك سبب آخر يأتي نتيجة الخوف من ارتفاع قيمة العملة، ويتمثل بالخوف من التأثير على القدرة التنافسية للدولة.

كما أن لمنطقة العملة المثلى قدرة عالية في مواجهة الأزمات المالية ومنع تكرارها، وذلك للاعتبارات التالية: (xxiv)

- قدرة عالية للرقابة والإنذار المبكر، مقرونة بمقدرة مؤسسية تمكن المجموعة من مزاولة الضغط على الدول الأعضاء لتحفيزها للقيام بالتغييرات الأساسية في السياسات وتصحيح اتجاهاتها بسرعة وفعالية وحزم؛
- القدرة على تفادي حدوث وتكرار عمليات التخفيض التنافسي للعملة في الدول المجاورة، ومنع الدول من تبني سياسات إفقار الجار كوسيلة للخروج من أزمة يتوقع أن تشمل الإقليم كله؛
- القدرة الكافية للتدخل في أسواق العملات والأسواق المالية، وذلك للتمكن من استرجاع الثقة ومنع احتمال تدهور قيمة العملات وانحيار الأسواق؛
- القدرة على تقديم سيولة كافية في فترة ما بعد تحقيق الاستقرار المالي، وتمويل طويل الأجل يصاحب التمويل الذي تقدمه المؤسسات الإنمائية الدولية والإقليمية وذلك لمنع اضطراب الأنظمة المالية وعرقلة النمو الاقتصادي والاستقرار الاجتماعي أثناء المراحل الحرجة لعمليات إعادة الاستقرار والتصحيح؛
- المقدرة الجماعية للتحفيز على القيام بالتغييرات الهيكلية الأساسية الأطول أجلاً في الأسواق والمؤسسات المالية، وكذلك تنمية مقدرة أكبر للرقابة الذاتية والسلوك الاحترازي من جانب مؤسسات القطاع الخاص، وكذلك السلطات الوطنية التي تتولى عملية الرقابة المالية والتشريع.

وبالتالي فإن منطقة العملة المثلى تمكن وإلى حد كبير أن تقوم بدور مكمل لدور المؤسسات العالمية القائمة، وهناك الكثير من الاعتبارات ترشح الترتيبات الإقليمية النقدية والمالية لأن تكون سندا مهماً لمنع حدوث الأزمات المالية وإدارتها بكفاءة حين تحدث، وأن توفر تمويلاً طويلاً لأجل أقل تكلفة للدول الأعضاء، وأن تقوم بدور فعال في إطار نظام مالي عالمي أكثر توازناً يركز على الإنذار المبكر والحركة السريعة لمنع الأزمات من الحدوث على المستوى الإقليمي؛ ثم إن مشاكل التمويل، العدوى وانتقال آثار الأزمات هي ظواهر إقليمية وقد يغني استعمال التسهيلات المالية الإقليمية عن الحاجة إلى اللجوء إلى ترتيبات أخرى مؤقتة نتائجها ليست مضمونة. فهناك إمكانية كبيرة لإدارة العوامل الخارجية لمنطقة معينة بكفاءة أكبر إذا تولى إدارتها وسيط مالي سيادي ذو نطاق إقليمي.

الخلاصة:

لقد توصلت الدراسة إلى أن هناك العديد من الشروط التي يجب أن تتوفر في الدول التي يجب أن تشكل منطقة العملة المثلى من بينها: مرونة الأسعار والأجور وحرية حركة عوامل الإنتاج وتكامل الأسواق المالية وتنوع وسائل الإنتاج والاستهلاك، كما أن للدول التي تريد أن تنضم لهذه المنطقة أن تعلم أن هناك إيجابيات وسلبيات لهذا الانضمام، ومن أهم هذه الفوائد: القضاء على تكاليف المعاملات ومخاطر سعر الصرف، وشفافية الأسعار ومنع التخفيضات التنافسية، أما أهم السلبيات فتتمثل في: فقدان استقلالية السياسة النقدية،

الجدل القائم حول منطقة العملة المثلى - المعايير والتقييم والدوافع - عزي خليفة/مسعودي زكريا

وحدوث تضارب في أهداف كل دولة من حيث البطالة والتضخم والنمو، أما الدوافع التي تؤدي إلى الانضمام إلى منطقة العملة المثلى فتتمثل في: الثلاثية المستحيلة، وظاهرة الخوف من التعويم، والأزمات الاقتصادية.

الهوامش والمراجع:

-
- (i) سامي خليل: **الاقتصاد الدولي**، الكتاب الثاني، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005، ص 1245.
- (ii) John W. ROBINSON: **Independent Monetary Policy in a Very Open Economy -Challenges, Costs and Benefits** -, Bank of Jamaica, P 12.
- (iii) Marek DABROWSKI: **Monetary Union and Fiscal and Macroeconomic Governance**, European Economy, Discussion Paper 013, European Union, September 2015, P 6.
- (iv) Oksana KISELOVA: **European Monetary Union and Its Compliance with the Optimum Currency Area Criteria**, Economics and Business, Vol 23, Riga Technical University, Latvia, 2013, P 42.
- (v) سي بول هالوود ورونالد ماك دولاند: **النقود والتمويل الدولي**، تعريب: محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، الرياض، 2007، ص 558.
- (vi) نفس المرجع السابق، ص 559.
- (vii) Oksana KISELOVA: Op-Cit, P 42.
- (viii) Ronald I. MCKINNON: **Optimum Currency Areas**, The American Economic Review, Vol. 53, No. 4, American Economic Association, Pennsylvania, September 1963, P 717.
- (ix) Boris CIGLER: **Would an EMU Membership be a Good Choice for Bosnia and Herzegovina?**, This Thesis is Submitted for the Degree of Master of International Economics, University of Amsterdam, Amsterdam, June 2010, P 17.
- (x) Francesco Paolo MONGELLI: **European Economic and Monetary Integration, and the Optimum Currency Area Theory**, European Communities, Economic Papers 302, Brussels, 2008, P 3.
- (xi) Waqar Ahmad GULZAR: **Enrichment in OCA theory: Towards a Robust Model for Optimum Currency Area by Inclusion of Culture Criteria**, Life Science Journal, Volume 12, Number 8, Zhengzhou University, China, 2015, P 20.
- (xii) Francesco Paolo MONGELLI: Op-Cit, P 3.
- (xiii) Boris CIGLER: **Would an EMU Membership be a Good Choice for Bosnia and Herzegovina?**, Op-Cit, P 17.
- (xiv) Paul DE GRAUWE: **Costs and Benefits of a Monetary Union**, Journal of Economics and Management, Vol. XXXVI, Issue 2, University of Leuven, Belgium, 1991, P 224.
- (xv) Hörður ORRI GRETTISSON: **Is Iceland an optimum currency area? Empirical estimation of the effect of EMU on trade**, This thesis is submitted for the Degree of Master of Science in International Economic Consulting From Aarhus School of Business, Aarhus University, Denmark, June 2010, P P 18-19.
- (xvi) Milica STANKOVIĆ: **The advantages of being a member of the European Monetary Union and its influence on trade in the Eurozone**, Journal Business School, N°: 2, Higher Business School, Serbia, 2013, P 38.
- (xvii) Gwen EUDEY: **Why Is Europe Forming A Monetary Union?**, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Business Review, Philadelphia, November/December 1998, P 15.

(xviii) Ibid: P P 15-16.

(xix) Hörður ORRI GRETTISSON: Op-Cit, P P 14-17.

(xx) Ioana Laura: **Challenges of the economic and monetary union in the context of economic crisis**, CES Working Papers, P 868.

(xxi) Carmen Díaz-Roldán and Alberto Montero-Soler: **MONETARY UNIONS UNDER FINANCIAL SHOCKS: DO FISCAL RULES MATTER?**, October 2012, P 2. Reuven GLICK: **Fixed or Floating: Is It Still Possible to Manage in the Middle?**, Pacific Basin Working Paper Series No. PB00-02, October 2000, P P 6 -7.

(xxii) مايكل بورديو: **المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف**، مداخلة في ندوة بعنوان: **نظم وسياسات سعر الصرف نظمت من طرف صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر 2002 بأبو ظبي**، ص 27.

(2) Reuven GLICK: **Fixed or Floating: Is It Still Possible to Manage in the Middle?**, Pacific Basin Working Paper Series No. PB00-02, October 2000, P P 6 -7.

(xxiv) محمد الفنيش: **البلاد النامية والأزمات المالية العالمية حول استراتيجيات منع الأزمات وإدارتها**، سلسلة محاضرات العلماء الزائرين 17، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2000، ص ص 82-83.