

# محاضرات في المالية الدولية

سنة ثالثة اقتصاد تقدي وبتكي

المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة

من إعداد الدكتور:

جمال لطرش

البريد الالكتروني [dja58mel@gmail.com](mailto:dja58mel@gmail.com)

**المبحث الثاني : تطور التمويل الدولي****تمهيد :**

يشتمل التحليل على تقسيم تطور التمويل الدولي إلى اربعة مراحل تبدأ:

المرحلة الأولى : من (1870- 1914) وهي الفترة السابقة للحرب العالمية الأولى.

أما المرحلة الثانية : من (1915- 1943) وهي الفترة ما بين الحرب العالمية الأولى والحرب العالمية الثانية.

المرحلة الثالثة : من بعد 1944 وهي الفترة التي توافقت نهاية الحرب العالمية الثانية أي من 1944 حتى 1971 م.

المرحلة الرابعة: من 1971 الى يومنا هذا.

وسوف نتناول في كل مرحلة الخصائص الأساسية التي حكمت العلاقات الإقتصادية الدولية ونظام النقد الدولي الذي ساد في كل فترة بالإضافة إلى التغيرات التي طرأت على طبيعة ونوع واتجاه التحركات الدولية لرؤوس الأموال.

**الفرع الأول : التمويل الدولي في الفترة السابقة للحرب العالمية الأولى**

لكي يمكن تحليل طبيعة ونوعية واتجاه التحركات الدولية لرؤوس الأموال في الفترة السابقة لعام 1914 وهو تاريخ اندلاع الحرب العالمية الأولى فإنه يجب التعرض لطبيعة النظام النقدي الدولي الذي ساد خلال هذه الفترة .

**1- نظام النقد الدولي خلال الفترة (1870 - 1914) :**

يمكن القول أن نظام النقد الدولي الذي ساد خلال هذه الفترة قد قام على أساس قاعدة الذهب التي جاءت إلى التطبيق بشكل تلقائي وبتوافر مجموعة معينة من القواعد هي التي مهدت الطريق لسيطرة قاعدة الذهب على النظام النقدي العالمي.

وتتمثل هذه القواعد بصفة أساسية في التزامات حكومات الدول المختلفة:

- بتحديد قيمة ثابتة لعملتها الورقية بالنسبة لوزن معين من الذهب.
- الالتزام بتحويل ما يقدم من عملات ورقية بالذهب عند المستوى السابق تحديده.
- ترك الحرية للأفراد في تصدير واستيراد الذهب بكل حرية وبدون قيود.
- والالتزام بهذه القواعد من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق ميزة هامة وهي استقرار وثبات أسعار صرف عملات الدول المختلفة.

وعلى هذا الأساس فإن مزايا تطبيق قاعدة الذهب تتلخص في:

أ- استقرار أسعار الصرف:

ب- استقرار مستويات الأسعار في الدول المختلفة:

ج- دعم الثقة في النظام النقدي:

## 2- التحركات الدولية لرؤوس الأموال خلال الفترة (1870 - 1914) :

في ظل سيادة قاعدة الذهب وثبات أسعار الصرف يندرج انتقال رؤوس الأموال في شقين: **الشق الأول:** يتعلق بانتقالات الذهب من وإلى الدولة وفقا لحالة ميزان المدفوعات، إذا كان الميزان يتوازن بصورة تلقائية من خلال خروج ودخول الذهب بحرية، ومن هذا المنطلق يمكن القول أن تحركات رؤوس الأموال كانت تابعة لحركة التجارة الدولية ووضع موازين المدفوعات للدول المختلفة.

**الشق الثاني لانتقال رؤوس الأموال:** يتعلق بنمو حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهذا نتيجة للظروف التي وفرتها أسعار الصرف الثابتة والأمان ووجود الفرص الإستثمارية المربحة في المستعمرات التابعة من ناحية وانتشار النظم الاستعمارية من ناحية أخرى. وتعتبر لندن المركز الأساسي للتجارة والتمويل، وكان معظم التجار والبنوك في معظم دول العالم يودعون أرصدهم المالية في لندن على شكل ودائع، وكان انتقال رأس المال من وإلى بريطانيا شديد الحساسية لتغيرات أسعار الفائدة في بريطانيا.

### الفرع الثاني : التمويل الدولي في فترة ما بين الحربين:

**1- نظام النقد الدولي بين الحربين:** من نتائج الحرب العالمية الأولى تقليص العلاقات التجارية بشكل كبير بين البلدان، مما انعكس كذلك على تخفيض صادرات الذهب هي الأخرى، ومن ثم فرضت قيود على انتقال رؤوس الأموال بين بلدان العالم، وقد جرت محاولات للعودة الى نظام قاعدة الذهب من خلال عدت مؤتمرات للإصلاح النقدي في بروكسل سنة 1920م ثم جنوه 1922م و كانت الدعوة آنذاك للعودة إلى قاعدة الذهب ولكن العودة تكون في شكل سبائك ذهبية.

بالرغم من أن قاعدة الذهب قد استطاعت تعايش مع ظروف الحرب العالمية الأولى و التغيرات الاقتصادية بعد الحرب إلا أنها لم تستطع تحمل الكساد العظيم لسنة 1929م فوجدت الدول أن احتياطياتها الذهبية توشك أن تنتهي فسلكت طرق مختلفة ،فالدول المصدرة للموارد الأولية و الموارد الخام لا تملك إلا قدرا محدود من احتياطيات الذهب لذلك اختارت هجر قاعدة الذهب و سمحت لقيمة عملاتها بالانخفاض في أسواق العملات الأجنبية ،فرضت قليل من الدول قيودا على الصرف لتحد من مدفوعات مقيميها الأجانب و أدى ذلك إلى جعل عملاتها غير قابلة للتحويل و إخراجها من التعامل الايجابي بنظام الذهب بينما تمسكت دول غرب أوروبا بالقاعدة الذهب.

جاءت الضرورة القاضية لقاعدة الذهب الدولية عام 1931م حيث اخذ الأفراد يسحبون أرصدهم نتيجة الفرع من البنوك النمساوية التجارية الكبيرة و انتشرت بعدها إلى البنوك الأخرى على طول البلاد و عرضها و قامت المؤسسات الدولية و الحكومات الأجنبية بعد محاولات لتهدئة الفرع و لكنها باءت جميعها بالفشل و من ثم انتشرت إلى البنوك الألمانية ، فواجهت الحكومة الألمانية تدفقات للخارج و مضاربات على مستوى الكبير فوضعت قيودا على الصرف و تبعها عدد من الدول الأخرى في ذلك ثم

امتد الفرع إلى إنجلترا حيث أخذ تدفق رأس المال يتعاظم عندما قررت إلغاء التزامها ببيع الذهب و تركت الإسترليني معوما و قامت العديد من الدول التي تربطها علاقات تجارية ومالية بإنجلترا بتعويم عملاتها مع الإسترليني مقابل الدولار و الذهب و أصبحت تلك الكتلة من الدول معروفة باسم منطقة الإسترليني وبعد هذه الأحداث الأخيرة بوقت قليل تخلت الاسكتدنافيه عن قاعدة الذهب و لم يكن هناك من الدول الرئيسية حتى ذلك الوقت دولة تربط عملتها بالذهب سوى الولايات المتحدة الأمريكية ، سويسرا، فرنسا، بلجيكا، هولندا و عرفت هذه الكتلة أو المجموعة بالكتلة الذهب ، حاولت دول كتلة الذهب حماية احتياطات الذهب و لهذا قامت برفع الجمارك و تضيق الحصص لضغط الواردات لمواجهة التدفقات للخارج من احتياطات الذهب وبهذا توقفت قاعدة الذهب على العمل كنظام النقد الدولي فعال و أصبحت العديد من العملات غير قابلة للتحويل و العديد منها معوما أيضا و تخلت الولايات المتحدة الأمريكية عن قاعدة الذهب عام 1933م ليس غصبا وإنما رغبة في علاج مشكلتها الداخلية غير أنها بقيت الدائنة الرئيسية لمعظم الدول العالم نظرا لما تملكه من رصيد كبير من الذهب و معظم الاستثمارات المباشرة في العالم.

## 2- طبيعة التمويل الدولي بين الحربين:

إن الحرب العالمية الأولى قد أدت إلى خروج معظم الدول عن قاعدة الذهب وأخذت التدفقات الدولية لرؤوس الأموال في تلك الفترة تتجه إلى الضمور، كما ظهر نوع جديد من التمويل وهو القروض الحكومية وتغيرت كذلك المراكز المالية الرائدة في العالم وترك الجنيه الإسترليني مكانه للدولار الأمريكي وقامت الولايات المتحدة بدور جديد وقوي في الساحة الدولية.

## الفرع الثالث: التمويل الدولي من 1944 إلى 1971م

ويجب أن نتعرض لطبيعة النظام النقدي والتغيرات التي حدثت خلال الفترة ما بين الحربين، بالإضافة إلى تغيرات التمويل الدولي ونوعيته واتجاهاته الأساسية.

### 1 النظام النقدي الدولي من 1944 إلى 1971:

إجتمع في عام 1944 ممثلوا الولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا بالإضافة إلى ممثلي 42 دولة أخرى في بريتون وودز في الولايات المتحدة الأمريكية لوضع نظام نقدي دولي جديد موافقا للمشروع الأمريكي وتمت صياغته في الاتفاقية.

ويقوم بريتون وودز على قاعدة الصرف بالذهب وهو يركز بصفة رئيسية على قابلية تحويل الدولار الأمريكي فقط إلى ذهب ومن ناحية أخرى مع تثبيت صرف العملات بالنسبة للدولار الأمريكي ومن ثم تصبح جميع العملات مربوطة بشكل أو بآخر بالذهب من خلال الدولار.

وحاول المؤتمر مراعاة عدة مبادئ أساسية نلخصها فيما يلي:

- سعر الصرف يعتبر من المسائل ذات الأهمية الدولية وينبغي العمل على ضمان ثبات أسعار الصرف على الأقل في المدة القصيرة مع إمكان تعديلها في بعض

الظروف إذا استوجب ذلك.

- من المصلحة زيادة الاحتياطي من الذهب والعملات في كل دولة حتى لا تضطر الدول إلى اتخاذ سياسة قد تضر بالتوازن الداخلي لمواجهة العجز في ميزان المدفوعات.

- تحقيق المصلحة السياسية والاقتصادية بإيجاد نظام التجارة متعددة الأطراف وتحقيق قابلية العملات للتحويل.

- إن اختلال ميزان المدفوعات يعتبر مسؤولية مشتركة بين دول العجز ودول الفائض.

- في كثير من الأحيان ترجع الاختلالات النقدية إلى أسباب غير نقدية، وهنا يجب على المنظمات النقدية أن تتعاون مع المنظمات الأخرى لعلاج هذه الاختلالات.

- إن أفضل الطرق لتحقيق التعاون النقدي هو استخدام منظمة دولية ذات وظائف محددة.

- إن زيادة الاستثمارات الدولية أمر حيوي للاقتصاد.

ومن هنا وفي سبيل تطبيق هذه المبادئ أنشئ صندوق النقد الدولي في 25 ديسمبر 1945 ليقوم

بعدد من الوظائف والمهام المشتقة من هذه المبادئ.

مر نظام بريتون وودز بمرحلتين أساسيتين هما:

- مرحلة الاستقرار النسبي.

- مرحلة التصدع والانهييار.

مرحلة الاستقرار النسبي:

امتدت هذه المرحلة من 1946 حتى نهاية الخمسينات وما ميز هذه المرحلة هو الاستقرار النسبي للدولار، ولقد ساعد تراكم 75% من احتياطي الذهب الرسمي في العالم لدى الولايات المتحدة الأمريكية أن تقرر هذه الأخيرة إعطاء دولارات لكل دولة تريد التخلي عن الدولارات التي تملكها مقابل الذهب فقط وليس بعملة البنك الوطنية. أما إنجلترا فقد عادت قابلية الجنيه الإسترليني للتحويل للعملات الأخرى وليس للذهب، وقد تم ذلك خلال عام من وضع اتفاقية بريتون وودز موضع التطبيق. وبالنسبة للعملات الأوربية الأخرى فقد دام انتظارها 15 سنة لتكون قابلة للتحويل إلى عملات أخرى وليس إلى ذهب.

واختارت البنوك المركزية للدول المختلفة الدفاع عن أسعار التعادل الخاصة بعملاتها مقابل

الدولار الأمريكي وحده، وهكذا ظل الدولار يتربع قيمة المدفوعات الدولية حتى نهاية الخمسينات.

مرحلة التصدع والانهييار:

امتدت هذه المرحلة من 1960-1971، حيث أخذ المخزون الأمريكي في التناقص تدريجياً ذلك

أن المكانة الهامة التي احتلها الدولار في نظام بريتون وودز أدت إلى مسؤولية كبرى على عائق الولايات

المتحدة الأمريكية حيث كان يجدر بها كي تتمكن من تحويل الدولارات إلى ذهب الحد من عملية خلق الدولار (أي عدم زيادة الدولارات لدى البنوك المركزية الأجنبية زيادة مفرطة)، والحد من استخدام الدولار في مبادلاتها مع بقية دول العالم.

كما كان يتعين عليها رفع أسعار الفائدة والحد من عجز ميزان مدفوعاتها غير أن الولايات المتحدة الأمريكية لم تقم بما تقدم ذكره، إضافة إلى ذلك فقد برزت قوى اقتصادية كبرى على الصعيد الدولي كقوى منافسة للولايات المتحدة الأمريكية في الأسواق الخارجية مثل ألمانيا واليابان وهذا أدى إلى هبوط نصيب الولايات المتحدة الأمريكية من إجمالي الصادرات العالمية وظهور المارك الألماني والين الياباني كعملتان قويتان تنافسان الدولار.

واستمر عجز الميزان الأمريكي إلى أن ألغت الولايات المتحدة الأمريكية تحويل الدولار إلى ذهب سنة 1971، وسقطت بذلك قاعدة الصرف بالذهب التي قام عليها نظام بريتون وودز وانهار هذا النظام.

## 2- طبيعة التمويل الدولي بعد الحرب العالمية الثانية :

إذا كانت الفترة السابقة للحرب العالمية II شهدت وجود أنماط رسمية للتمويل وهي التدفقات الرأسمالية الحكومية، فإن فترة ما بعد الحرب قد عرفت توسعا كبيرا في هذا النمط من التمويل بالإضافة إلى ظهور أنماط التمويل المتعدد الأطراف.

### الفرع الرابع: المرحلة الرابعة من 1971 إلى يومنا هذا:

شهدت المالية الدولية في هذه الفترة تطورات كبيرة وهائلة حيث تسارعت عمليات الابتكار المالي والتجديد في اساليب وادوات التمويل، والاتجاه نحو التحرر من القيود التشريعية والاجرائية واطلاق حرية الحركة لاسعار الفائدة والصرف واجور الخدمات، والتحول صوبة عولمة الاسواق المالية وتدويل الاعمال. وهناك مجموعة من العوامل ساهمت في تهيئة البيئة المناسبة لهذه المرحلة وهي:

- تنامي الرأسمالية المالية.
- عجز الاسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية.
- ظهور الابتكارات المالية.
- التقدم التكنولوجي.
- التحرير المالي المحلي والدولي.
- اعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية.

ويمكن القول بان تدويل الأعمال وتكامل الأسواق المالية وانفتاحها والعلاقات المتبادلة بين أطراف وأدوات التعامل في تلك الأسواق، أدى إلى زيادة عدد المتغيرات والمخاطر المرافقة لها في أسواق التعامل وجعل من السهولة انتقال الاضطرابات والأزمات المالية عبر الحدود.