

معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)



Palestine Economic Policy Research Institute (MAS)

خيارات العملة والسياسة النقدية المستقبلية في فلسطين: مراجعة تقييمية

Future Currency and Monetary Policy Alternatives for Palestine: A Review

نعمان كنفاني

Nu'man Kanafani

2014

2014



معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)

**خيارات العملة والسياسة النقدية المستقبلية
في فلسطين:
مراجعة تقييمية**

نعمان كنفاني

2014

معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)

تأسس في القدس عام 1994 كمؤسسة مستقلة، غير ربحية متخصصة في أبحاث السياسات الاقتصادية والاجتماعية. يوجه عمل ماس من قبل مجلس أمناء يضم شخصيات مرموقة من أكاديميين ورجال أعمال من فلسطين والدول العربية.

رسالة المعهد

معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)، ملتزم بعمل أبحاث السياسات الاقتصادية والاجتماعية وفق أولويات التنمية في فلسطين بهدف المساعدة في صناعة السياسات الاقتصادية والاجتماعية وتعزيز المشاركة العامة في مناقشتها وصياغتها.

الأهداف الاستراتيجية

- ✧ عمل أبحاث ودراسات وفق أولويات واحتياجات صانعي القرار للمساعدة في اتخاذ قرارات ورسم سياسات مستندة للمعرفة.
- ✧ تقييم السياسات الاقتصادية والاجتماعية وتبيان تأثيرها على مختلف المستويات، وذلك لمراجعة وتصحيح السياسات المطبقة.
- ✧ توفير منبر حر للنقاش العام والديمقراطي حول قضايا السياسات الاقتصادية والاجتماعية للمهتمين وأصحاب الشأن.
- ✧ تقديم ونشر معلومات ونتائج الأبحاث الحديثة عن القضايا الاقتصادية والاجتماعية.
- ✧ تقديم الدعم الفني والمشورة المتخصصة لمؤسسات السلطة الوطنية الفلسطينية، والقطاع الخاص والمنظمات غير الحكومية لدعم مشاركتهم وانخراطهم في عملية صياغة السياسات.
- ✧ تقوية القدرات والمصادر لعمل أبحاث السياسات الاقتصادية والاجتماعية في فلسطين.

مجلس الأمناء

غسان الخطيب (القائم بأعمال رئيس مجلس الأمناء)، لؤي شبانة (أمين السر)، سمير حليمة (أمين الصندوق)، محمد مصطفى، جواد الناجي، جهاد الوزير، صبري صيدم، نافذ الحسيني، ماجدة سالم، لانا ابو حجلة، نبيل فسيب (المدير العام).

حقوق الطبع والنشر محفوظة © 2014 معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس)

ص.ب. 19111، القدس وص.ب. 2426، رام الله

تلفون: 2987053/4، فاكس: 2987055، بريد إلكتروني: info@mas.ps

الصفحة الإلكترونية: www.mas.ps



معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)

**خيارات العملة والسياسة النقدية المستقبلية
في فلسطين:
مراجعة تقييمية**

نعمان كنفاني

2014

خيارات العملة والسياسة النقدية المستقبلية في فلسطين: مراجعة تقييمية

تأليف: نعمان كنفاني، باحث رئيسي زائر، ماس
استاذ في دائرة الغذاء والموارد الاقتصادية، جامعة كوبنهاجن

تم إنجاز هذه الدراسة بدعم مشكور من قبل الصندوق العربي للانماء الاقتصادي والاجتماعي

معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)

القدس ورام الله

2014

حقوق الطبع والنشر محفوظة © (ماس)

ISBN 978-9950-374-46-1

تقديم

أطلق معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس)، في برنامجه للعامين 2014-2015، سلسلة جديدة من الإصدارات، تهدف إلى توفير مراجعات نقدية لبعض الموضوعات الاقتصادية والاجتماعية الهامة، التي كانت محط اهتمام الباحثين على مدار فترات متفاوتة ولكن طويلة نسبياً أثناء العقدين الماضيين، وأعد حولها العديد من الدراسات، ولكن دون الوصول إلى استنتاجات أو توجهات نهائية بشأنها. وتهدف المراجعات التي ستصدر عن "ماس"، ضمن هذه السلسلة، إلى توفير ملخص جامع لما تم إنجازه حول الموضوع، بشكل مرجعاً للدارسين والمهتمين، ويوفر خلفية مدعمة بتحليل علمي للمعلومات والقرائن والخيارات الممكنة أمام أي إجراء أو تدخل سياساتي من قبل صانعي القرار، كما ستحتوي كل مراجعة على قائمة شاملة بالمراجع والمصادر ذات الصلة.

في هذا العدد، يسرّ المعهد أن يقدم لكم المراجعة النقدية الأولى ضمن هذه السلسلة، وموضوعها خيارات النظام النقدي لدولة فلسطين، والتي أعدها بعناية الدكتور نعمان كنفاني، باحث رئيسي في "ماس" منذ حوالي العقدين، وظف خبرته الطويلة لإنجاز هذا الإصدار بشكل يؤهله لأن يكونه نموذجاً يحتذى به في الإصدارات القادمة، من حيث أسلوب وشمولية التغطية. وسيقوم المعهد بإصدار مراجعات أخرى، اثنتين منها قيد التحضير حالياً ومخطط نشرهما في وقت لاحق من هذا العام.

وأود بهذه المناسبة أن أقدم باسم "ماس" بجزيل الشكر والامتنان للصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي على دعمه، والذي مكن المعهد من إنجاز هذه الدراسة.

نبيل قسيس

المدير العام

المحتويات

| | |
|----|---|
| 1 | 1- أسعار الصرف والسياسة النقدية |
| 1 | 1-1 تصنيف أنظمة اسعار الصرف والسياسة النقدية المتاحة مبدئيا لفلسطين |
| 4 | 2-1 أنظمة اسعار الصرف في العالم |
| 6 | 3-1 اهداف السياسة النقدية وأدواتها |
| 9 | 4-1 سعر الصرف الثابت مقابل سعر الصرف العائم |
| 13 | 2- سعر الصرف الثابت مقابل العائم - حالة فلسطين |
| 17 | 1-2 الموثوقية |
| 21 | 3- السينيوريج والطلب على النقود |
| 27 | 4- نظام بروتوكول باريس |
| 31 | 5- الاتحاد النقدي |
| 37 | 6- الدولار |
| 43 | 7- مجلس العملة |
| 50 | 1-7 اختيار عملة الربط، عملة المرسى، عملة الاحتياط |
| 55 | 2-7 المرونة المستجدة في مجالس العملة المعاصرة |
| 57 | 8- ملاحظات ختامية وتوصيات |
| 63 | المراجع |

الملخص التنفيذي

ترمي هذه الدراسة إلى تأطير وعرض منهجيات وتحليلات ونتائج الدراسات العديدة (نحو 35 دراسة) التي تناولت المواضيع المتعلقة بخيارات العملة، والنظام النقدي في الدولة الفلسطينية المستقلة. واستكمالاً لهذا الهدف تتطرق الدراسة سريعاً إلى الخلفية النظرية والتجريبية لمزايا ومثالب أنظمة أسعار الصرف المختلفة.

تبدأ الدراسة بعرض منهجي لأنظمة العملة المختلفة المتاحة مبدئياً أمام الدولة الفلسطينية المستقبلية، بدءاً من الاستمرار بالنظام الحالي (بدون عملة وطنية وباستخدام ثلاث عملات)، مروراً بالاتحاد النقدي مع دولة أخرى وانتهاءً بتبني عملة دولة أخرى كعملة وحيدة في التداول. وتشتمل الخيارات البديلة الأخرى على إصدار عملة وطنية في ظل أنظمة سعر الصرف المتباينة، بدءاً من نظام التعويم الحر وانتهاءً بسعر الصرف المربوط بشكل صارم (أو ما يعرف باسم نظام مجلس العملة). و تتضمن البدائل الممكنة هنا أيضاً اختيار عملة الربط أو المرسى، سواء كانت عملة دولة أخرى أو عملة مركبة من عملات متعددة (سلسلة عملات). وبعد توصيف الخيارات الممكنة مبدئياً، تنتقل الدراسة إلى عرض سريع لأنظمة أسعار الصرف المختلفة المطبقة في العالم للاسترشاد بها فيما يتعلق بفلسطين. وبعد ذلك، يعرض الفصل سريعاً إلى أدوات السياسة النقدية، مركزاً بشكل خاص على مزايا ومثالب نظامي سعر الصرف العائم وسعر الصرف الثابت.

يتناول الفصل الثاني المفاضلة بين نظامي سعر الصرف الثابت والعائم في حالة فلسطين كما تعاملت معها الدراسات المختلفة. ويتوصل التحليل إلى النتيجة العامة بأن سعر الصرف الثابت هو الخيار الذي حبذته كافة الدراسات تقريباً. ولقد تم تجنيد هذا الخيار في المحل الأول بسبب قدرته على توفير "الموثوقية" بالعملة الجديدة وبالنظام النقدي المستحدث. ويخصص الفصل جزءاً خاصاً لتناول موضوع "الموثوقية" ولتأكيد مركزية هذا الصعيد، وهذه الخاصية في ضمان استقرار العملة واستدامة النظام النقدي.

ويدرس الفصل الثالث الطلب على النقود والسينيوريج (الإيراد من إصدار العملة). ويتناول الفصل المنهجيات التي اعتمدها الدراسات المختلفة لتقدير الطلب على النقود في الأراضي

الفلسطينية وتقدير إيراد إصدار العملة، سواء كان بالنسبة للسنيوريغ الضائع حالياً بسبب استخدام الشيكال الإسرائيلي، أو السنيوريغ المحتمل مستقبلاً في حال تم إصدار عملة وطنية، أو في حال تم تبني نظام "مجلس العملة".

تتناول الفصول الأربعة التالية الأنظمة النقدية الأربعة الممكنة مبدئياً في الأراضي الفلسطينية: الاستمرار بتطبيق النظام الراهن (نظام بروتوكول باريس)، الاتحاد النقدي مع دولة أخرى (مع الأردن بشكل خاص)، نظام الدولار (أي تبني عملة دولة أخرى، سواء كانت الدولار الأمريكي أو غيره) وأخيراً نظام مجلس العملة. ويعرض كل فصل من هذه الفصول الأربعة إلى تحليل وتلخيص منهجيات ونتائج الدراسات التي حاجت لصالح الخيار المعني أو التي عارضت هذا الخيار. وتشكل الفصول الأربعة جزءاً شاملاً لمزايا ومثالب كل نظام نقدي بالنسبة للأراضي الفلسطينية. ويتناول الفصل السابع نظام مجلس العملة، وهو النظام الذي وجهت معظم الدراسات جهودها نحو تحليله ومعالجة مزاياه ونواقصه، باعتباره النظام الذي حاز على درجة التحبيذ الأعلى من الدراسات المختلفة. ويتناول هذا الفصل أيضاً موضوع اختيار عملة الربط والمواصفات التي يجب أن تتمتع بها، والتوصيات المتعلقة بها في السياق الفلسطيني. كما يعالج الفصل التطورات النظرية والعملية التي حدثت في الفترة الأخيرة، والتي أعطت مجالس العملة المعاصرة مرونة أكبر مما يسمح لها بممارسة مهام أوسع مما كان عليه الحال في مجالس العملة القديمة.

أما الفصل الأخير فيقدم عدداً من الملاحظات الختامية والتوصيات، ويشير إلى أن خيار العملة ونظام الصرف الأمثل يترافق مع فكرتين أساسيتين. أولاً، ليس هناك نظام نقدي أمثل على مر الزمن؛ فالنظام النقدي الأمثل لأي اقتصاد يتطور مع تطور الاقتصاد ذاته، في ظل تراكم وزيادة الخبرات والكفاءات. ثانياً، هناك محاسن ومساوئ، إيجابيات وسلبيات، في كل الأنظمة النقدية المعروفة والمجربة في العالم. والخيار إذن يتعلق بموازنة الإيجابيات والسلبيات في ظل ظروف وحاجات كل دولة خلال كل فترة زمنية. إن خيارات العملة ونظام سعر الصرف الملائم لفلسطين يتوجب تقييمها على ضوء خمسة متغيرات: أي نظام من هذه الأنظمة يجلب أعلى درجة من الموثوقية بالعملية وباستقرار قيمتها؟ أي نظام يجلب أعلى درجات الاستقرار على الصعيد الاقتصادي الكلي؟ أي نظام يحفز النمو

والاستثمار؟ أي نظام يضمن السلوك المالي المنضبط؟ أي نظام يحقق إيراد السينيوريج؟ لا شك أن كافة الأهداف الخمسة هذه مهمة وضرورية، ولكن درجة الأهمية التي يجب أن تعطي لكل منها تختلف من مرحلة إلى أخرى. ونظراً لأن الظروف المحيطة بالاقتصاد وبالسياسة في فلسطين في المرحلة القادمة تستوجب إعطاء أعلى ثقل للموثوقية والاستقرار، فإن التوصيات التي جاءت بها غالبية الدراسات التي تمت مراجعتها كانت متقاربة إلى حد بعيد ولصالح سعر الصرف الثابت بصرامة، أي لصالح نظام مجلس العملة.

ويقدم الفصل الأخير أيضاً عدداً من التوصيات تتعلق بمجالات البحث والدراسة الضرورية في المستقبل، لتوسيع وتعميق المعرفة والخبرة بنظام مجلس العملة، سواء على الصعيد النظري أو التطبيقي. ومن هذه التوصيات إجراء أبحاث معمقة حول أدوات وأساليب استخدام السياسة النقدية في ظل غياب عملة وطنية، ضمن السياق الخاص والمميز لبنية الاقتصاد الفلسطيني وهيكلية التجارة الخارجية وسوق العمل فيه.

المقدمة

ترمي الدراسة هذه إلى تحقيق هدفين: أولهما تقديم الإطار النظري لموضوع خيارات العملة والسياسات النقدية بظل أنظمة أسعار الصرف المختلفة، مع التركيز على مزايا ومثالب كل نظام من الأنظمة. ثانيهما: عرض وتقييم غالبية الدراسات التي تناولت موضوع النظام النقدي المحتمل والمحذب للدولة الفلسطينية المستقلة، مع التركيز على منهجية التحليل في كل دراسة والتوصيات التي جاءت بها.

لعل من ابرز وجوه القصور التي تعاني منها جهود البحث الاقتصادي في الأراضي الفلسطينية هو غياب الأبحاث "المرجعية". واقصد بالأبحاث المرجعية الدراسات التي تأخذ على عاتقها توفير تغطية شاملة لموضوع ما في حقل معرفي أو سياسياتي معين. وهي الدراسات التي تتناول الأسئلة الجوهرية التي تشغل الباحثين وأصحاب القرار في الموضوع المعني أولاً، وتتناول تحليلاً ونقدياً تطور وتراكم الانجازات التي تم تحقيقها في الأبحاث المختلفة ثانياً، ثم تعرض إلى الأسئلة التي ما تزال عالقة في مجال البحث هذا والآفاق التي يتوجب الغوص فيها مستقبلاً من ناحية ثالثة. وهذه هي الثغرة التي يأمل البحث الحالي المساهمة في سدها بالعلاقة مع موضوع العملة والسياسات النقدية المستقبلية في الدولة الفلسطينية.

الدراسات المرجعية، من النوع الذي تقوم به الورقة الحالية، مهمة لتحقيق أمرين: ترشيد جهود البحث المستقبلية عبر توفير جرد تحليلي شبه كامل لما تم تحقيقه، وللإشكاليات ومواطن النقص المتبقية من ناحية، وتوفير خارطة سريعة للإنجازات والأسئلة والجوانب التي يسود حولها اتفاق أو افتراق بين الباحثين، تساعد أصحاب القرار على اتخاذ قراراتهم من ناحية أخرى.

لقد تم بذل جهد خاص لتبسيط المفاهيم الاقتصادية والابتعاد عن التحليلات الفنية والصياغات الرياضية، لجعل هذه الورقة مفيدة لقطاع واسع من المهتمين من غير الاقتصاديين المتخصصين. وقد تمت مراعاة أن لا يؤدي التبسيط إلى الإخلال بدقة المعلومات وسلامة التحليل.

تتكون الورقة الحالية من 8 فصول: يتناول الفصل الأول أنظمة أسعار الصرف الرئيسية في العالم وخيارات العملة والنظم النقدية المتاحة مبدئياً أمام فلسطين في المستقبل. أما الفصلان اللاحقان فيعالجان المفاضلة بين سعر الصرف الثابت والعائم وموضوع السينيوريج والطلب على النقود. حين تراجع الفصول الأربعة اللاحقة أربعة أنظمة نقدية، كل على حدة، وتعرض إلى الدراسات التي تناولتها، تأييداً أو معارضة. ثم يقدم الفصل الأخير ملاحظات ختامية وبعض التوصيات.

1- أسعار الصرف والسياسة النقدية

1-1 تصنيف أنظمة أسعار الصرف والسياسة النقدية المتاحة مبدئياً لفلسطين

السؤال الذي سأتناوله الآن هو: ما هي الخيارات المتاحة أمام فلسطين بالعلاقة مع العملة والسياسة النقدية؟ الخيار الأول (انظر الشكل 1) مقترح بين إصدار عملة وطنية أو عدم إصدار عملة. ومثل هذا الخيار كان حتى وقت قريب مستغرباً؛ إذ كان إصدار عملة وطنية حدثاً شبه اتوماتيكي مع استقلال الدول، وكانت العملة الوطنية رمزا مهما للسيادة والفخر القومي. يذكر دويسنبيري (Duesenberry, 1999) انه تم في السنوات القليلة الماضية خلق نحو 20 عملة جديدة، ولكن بالمقابل هناك عملات عديدة اختفت، كما قامت دول أخرى بالتخلي عن عملاتها الوطنية وتبني الدولار أو اليورو، وهناك دول أخرى تستخدم الدولار واليورو والين إلى جانب عملاتها المحلية. ويستنتج دويسنبيري من هذا "أن مزايا العملات المحلية باتت الآن موضع تساؤل". ويؤكد سميث (Smith, 1999) على الأمر ذاته، عندما يكتب "إن السؤال حول لماذا يتوجب خلق عملة مستقلة جدير بالإجابة عليه خصوصاً على ضوء اتجاه الدول الآن إلى التخلي عن عملاتها الوطنية". ويبدو أن الملاحظة الثاقبة والصريحة التي جاءت على لسان الحاكم الأول للبنك المركزي لبوتسوانا، تدعم فكرة أن خيار إصدار عملة جديدة لا يجب أن يكون قدراً محتوماً: "جاء قرار إصدار العملة في العام 1975 فقط لإشباع الغرور الوطني وليس نتيجة تحليل اقتصادي معمق لمزايا هذا الإصدار على المدى الطويل.... كنا نعتقد أننا سنحقق فوائد جمة من السياسة النقدية المستقلة والخاصة بنا. والآن، وبعد 25 سنة تعلم الكثير منا أن العملة الوطنية لا توفر حرية خيارات بقدر ما توقعنا" (Quill, 1999). أخيراً يوضح اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) إن تبني دول عديدة لنظام الدولار يعني عملياً أن "المكاسب من امتلاك عملة وطنية لا تزيد دائماً على التكاليف التي تترافق معها".

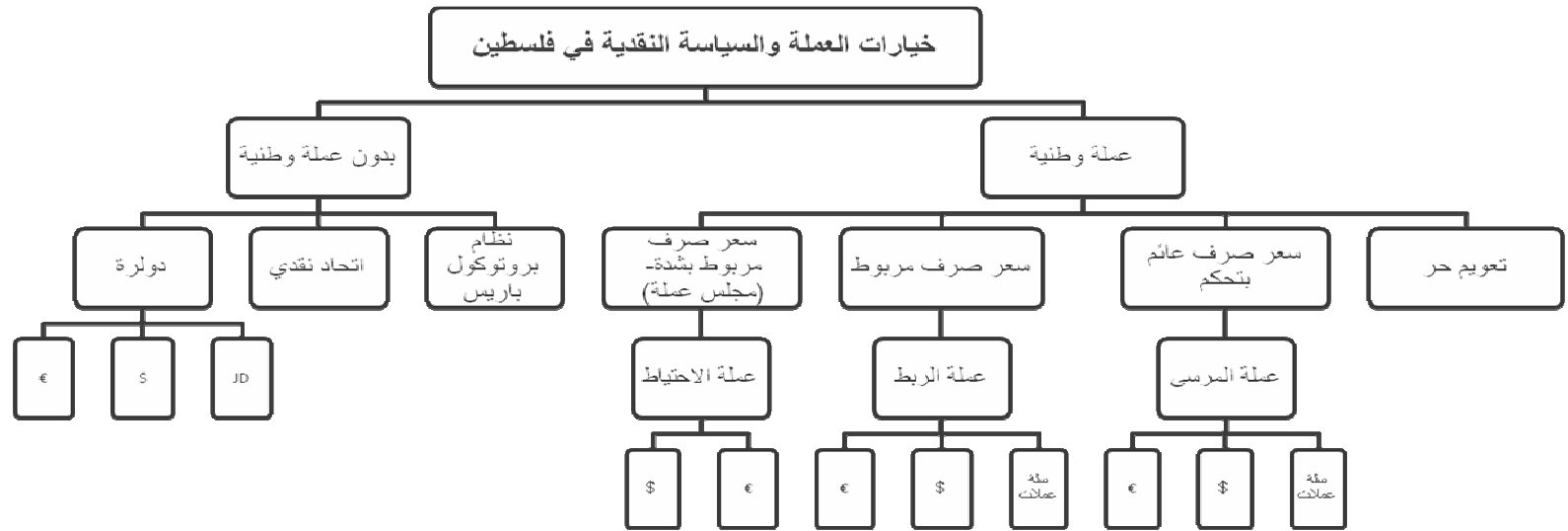
ويشير كويل (Quill, 1999) من طرف خفي إلى أحد أهم مزايا غياب العملة الوطنية: إن غياب العملة يعني أن كامل عبء التعديل الاقتصادي يقع على كاهل الموازنة الحكومية والمانحين الدوليين". إن غياب العملة لا يحول دون التأثير على السيولة في المصارف (هذا

يمكن أن يتحقق عبر التأثير على نسبة الاحتياط). ويتابع كويل، على ضوء تجربة بلاده، بوتسوانا: "لم يكن سيئاً ان سياسيينا لم يكن في متناولهم أداة النقود في السنوات العشرة الأولى عقب الاستقلال. ولهذا تعلمنا الاعتماد على الموازنة وعلى إجراء إصلاحات سياساتية داخلية، وكل هذا كان جيداً لنا. صحيح أن عدم القدرة على استخدام سعر الفائدة وسعر الصرف يترك مجالاً محدوداً جداً للسياسة النقدية، ولكن استخدام تلك الأدوات ليس محبباً دائماً: انظروا فقط إلى حال الدول الأفريقية: إن الاستقلالية النقدية لم تؤد بهم إلا إلى شكل جديد من أشكال التبعية الخارجية".

هناك ثلاثة خيارات فرعية ممكنة أمام فلسطين في حال تم الاتفاق على عدم إصدار عملة وطنية: أولها الاستمرار بالعمل بالنظام الذي تم وضع أسسه في بروتوكول باريس (1994)، والذي جرى على أرضيته تأسيس "سلطة النقد الفلسطينية" وتحديد صلاحياتها. ويتلخص هذا النظام بالاستخدام الحر لثلاث عملات (أو أكثر) وفتح المجال أمام التنافس الحرّ بينها حسب رغبات الجمهور. البديل الآخر هو ترتيبات اتحاد نقدي مع دول أخرى، على ضوء اتفاقات تعاقدية توزع الفوائد والالتزامات وتقوم على القاعدة النظرية المعروفة باسم "المنطقة المثلى للعملة الواحدة" (Optimal Currency Area). وأخيراً هناك خيار "الدولرة Dollarization". وعلى الرغم من الاسم، إلا أن هذا النظام يعني استخدام دولة ما لعملة دولة أخرى (سواء كان الدولار أو غيره من العملات) كعملة وحيدة في التداول. ولا يتطلب هذا النظام أية التزامات من الدولة المصدرة للعملة. ولقد اقتصر رد فعل البنك الفدرالي الأمريكي عند قيام عدد من الدول بتبني الدولار على عدم التعليق سلباً أو إيجاباً، أو على "الحياد الإيجابي" وأن كان البنك قد أعلن تكراراً أنه يرغب بأخذ العلم بنيات الدول في هذا الاتجاه، قبل الإعلان رسمياً عن تبنيها للدولار.

أما في حال استقر القرار على إصدار عملة وطنية، فإن الأمر يتطلب اختيار نظام الصرف لهذه العملة. واختيار نظام الصرف (Exchange Rate Regime) سيكون له آثار حاسمة على طبيعة السياسات النقدية والمالية التي سيكون بالإمكان تطبيقها. هناك، كما يوضح الشكل 1، أربعة أنواع رئيسية من أنظمة الصرف: سعر الصرف العائم (والحر كلياً)، سعر الصرف العائم بتحكم، سعر الصرف المربوط، وأخيراً، نظام مجلس العملة، أو سعر الصرف المربوط بشكل صارم. وكما يوضح الشكل أيضاً، فإن كل نظام من الأنظمة الثلاثة الأخيرة يمكن أن يتم ربط العملة فيه مع عملات منفردة (الدولار أو اليورو أو غيرها) أو مع سلة تضم عملات متنوعة بأوزان محددة لكل منها.

الشكل 1: بدائل خيارات العملة في فلسطين المستقبل



1-2 أنظمة أسعار الصرف في العالم

هناك بطبيعة الحال تنوع في التطبيق الفعلي لأنظمة الصرف هذه. ويوفر صندوق النقد الدولي وصفاً مختصراً لأنظمة الصرف التي تطبقها دول العالم فعلياً (IMF, 2005).

✧ نظام التعويم الحر (Independently floating):

يحدد سعر الصرف في هذا النظام بقوى السوق (العرض والطلب على العملة). ويقوم البنك المركزي في هذا النظام بالتدخل في السوق، ولكن فقط بهدف الحيلولة دون حدوث تماوجات حادة في أسعار الصرف، وليس بهدف الوصول بسعر الصرف إلى قيمة معينة. وقد بلغ عدد الدول التي تطبق هذا النظام 30 دولة في نهاية العام 2005.

✧ نظام التعويم بتحكم، دون أهداف محددة مسبقاً (Managed floating, no predetermined path):

تسعى السلطات النقدية في هذا النظام إلى ضبط حركة سعر الصرف، ولكن دون أن يكون لديها أهداف محددة مسبقاً. ويتم التدخل على قواعد وإحكام اختيارية، مثل تحسين وضع ميزان المدفوعات أو حماية الاحتياطي من العملات الأجنبية أو غيرها. والتدخل هذا لا يحدث أوتوماتيكياً دائماً (أي لا يتم تلقائياً عند ظهور عجز في ميزان المدفوعات مثلاً)، بل يمكن أن يكون انتقائياً، كما يمكن أن يتم بشكل مباشر أو غير مباشر (أي بشراء أو بيع قطع أجنبي أو التأثير على سعر الفائدة مثلاً). وبلغ عدد الدول التي تطبق هذا النظام 53 دولة.

✧ سعر الصرف المربوط (Conventional fixed peg arrangement):

تربط الدولة في هذا النظام عملتها بقيمة محددة مع عملة دولة أخرى (أو مع سلة من العملات)، بحيث تسمح لها بالحركة بمقدار $\pm 1\%$ أو أقل حول سعر الصرف المركزي (أي هامش حركة ضيق بمقدار 2%). وغالباً ما تتكون السلة من عملات الدول الشريكة تجارياً أو مالياً، مع ترجيح على أساس التوزيع الجغرافي للتجارة أو تدفق رؤوس الأموال. ولا يوجد في هذا النظام التزام بتثبيت سعر الصرف نهائياً ودون عودة. وتقوم السلطات النقدية بالحفاظ على الربط المعلن والثابت عبر التدخل المباشر في أسواق العملة (شراء وبيع عملة أجنبية) أو غير مباشرة (عبر التحكم

بسعر الفائدة أو فرض تشريعات وإجراءات معينة). وعلى الرغم من أن أفق السياسة النقدية في هذا النظام محدود، إلا أنه يظل أوسع مما هو عليه بظل غياب العملة الوطنية، أو في نظام سعر الصرف المربوط بشدة. وقد بلغ عدد الدول التي تطبق هذا النظام 45 دولة، 40 منها ربطت عملتها مع عملة واحدة، و5 مع سلة من العملات.

❖ **سعر الصرف المربوط داخل نطاق أفقي (Pegged exchange rates within horizontal bands)**

يتحرك سعر الصرف في هذا النظام بنسبة يمكن أن تزيد على $\pm 1\%$ حول سعر الصرف المركزي، أي أن سعر الصرف يتحرك عبر الزمن في مجرى أفقي يزيد عرضه على 2% . وكما في النظام السابق، فإن الربط يمكن أن يكون مع عملة خارجية منفردة أو مع سلة من العملات. واضح أن أفق السياسة النقدية أوسع من السابق، حيث أنه يعتمد على اتساع/عرض المجرى الأفقي. وعلى سبيل المثال الكرونة الدانماركية مرتبطة مع اليورو بهامش $\pm 2.25\%$ (أي أن عرض الهامش 4.5%). وكان هناك 6 دول تطبق هذا النظام (والنظام الذي يلي) في نهاية العام 2005.

❖ **سعر الصرف المربوط داخل نطاق زاحف (Exchange rates within crawling bands)**

يتحرك سعر الصرف في هذا النظام في داخل نطاق أفقي مثل النظام السابق (مجرى بعرض يزيد على $\pm 1\%$ حول سعر الصرف المركزي). والفارق هنا هو أن سعر الصرف المركزي يتعدل من فترة إلى أخرى على معدل ثابت أو بالعلاقة مع مؤشرات كمية مختارة. كما يمكن في هذا النظام أن يتوسع النطاق حول السعر المركزي وأن تكون مجالات الارتفاع والانخفاض حول السعر المركزي غير متناظرة.

❖ **نظام الربط الزاحف (Crawling peg):**

يتعدل سعر الصرف في هذا النظام على دفعات صغيرة وعلى معدل ثابت معلن، كرد فعل على التحول في مؤشرات كمية مختارة. من بين هذه المؤشرات مثلاً الفارق في

معدل التضخم بين الدولة المعنية وشركائها التجاريين، سواء كان التضخم السابق أو التضخم المتوقع في المستقبل. وهناك 5 دول تطبق هذا النظام.

✧ نظام مجلس العملة (Currency Boards):

يقوم هذا النظام على إصدار تشريعات وتعهدات واضحة تربط سعر صرف العملة الوطنية بشكل ثابت مع عملة أخرى، مع الالتزام بأن لا يتم إصدار عملة إلا عند توفر احتياطي مكافئ لها من عملة الاحتياط الأجنبية. ويتضح هنا أن أفق السياسة النقدية المستقلة والانتقائية في هذا النظام محدود، كما أن الوظائف التقليدية للبنك المركزي، مثل وظيفة مقرض الملاذ الأخير، غير متاحة. وهناك إمكانية لبعض المرونة في هذا النظام على ضوء صرامة القواعد المصرفية التي يقوم على أساسها مجلس العملة. وقد بلغ عدد الدول التي تتبنى مجلس العملة 7 دول في 2005.

✧ نظام سعر الصرف بدون عملة وطنية (No separate legal tender):

أخيراً هناك الدول التي تنازلت عن إصدار عملة خاصة بها وتبنت عملة دولة أخرى كعملة رسمية لها وكملة وحيدة في التداول، أو اندمجت في اتحاد نقدي يقوم على استخدام عملة واحدة في دول مختلفة. ويعني هذا النظام التخلي كلياً عن إمكانية التأثير على انفراد على السياسة النقدية. كان هناك 41 دولة في العالم دون عملة وطنية خاصة بها (من بينها 12 دولة في الاتحاد الأوروبي في نهاية العام 2005).

1-3 أهداف السياسة النقدية وأدواتها

ان موضوع السياسة النقدية هو من بين أكثر المواضيع خلافية في النظرية الاقتصادية. وهناك في الواقع خلاف مستعزّ بين المدارس الاقتصادية حول جدوى وفعالية السياسة النقدية على المدى القصير والمدى الطويل. كذلك هناك خلاف حول الأهداف والأدوات الملائمة للسياسة النقدية، وحول مسببات التضخم، وحول عقلانية العملاء الاقتصاديين ودرجة استيعابهم للفرق بين القيم الاسمية والحقيقية. كما أن هناك خلافاً حول مهام ووظائف البنك المركزي، ودرجة الحاجة إلى استقلاليته، وما إذا كان عمله يجب أن يحكم بالقواعد الصارمة أم أن يكون انتقائياً. والدراسة الحالية لا ترمي إلى تناول هذه الجوانب

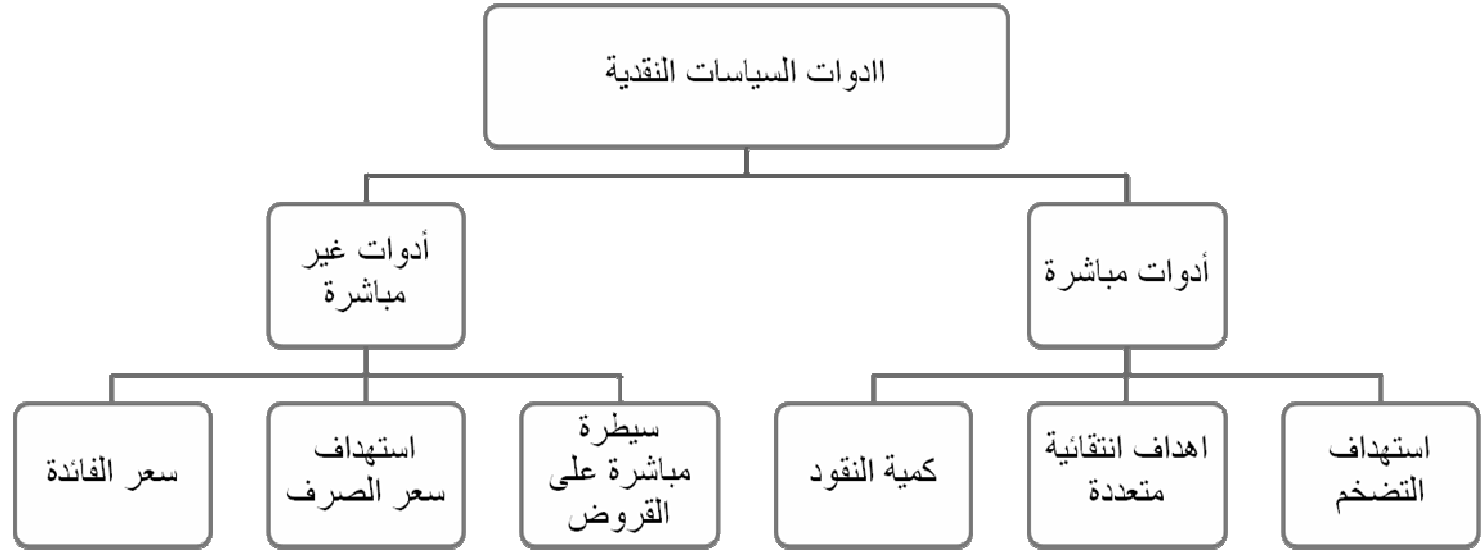
الخلافة في النظرية الاقتصادية، وسوف تسعى قدر الإمكان إلى البقاء في الإطار النظري الذي يسود حوله اتفاق واسع بين الاقتصاديين.

وحالما يتم اتخاذ قرار إصدار العملة الوطنية، فإنه يتوجب تحديد أهداف للسياسة النقدية. هدف السياسة النقدية العام يتمثل دائماً بتعظيم فرص النمو أمام الاقتصاد. ولكن السؤال الذي يبقى هو: هل نوجه الاهتمام إلى فرص النمو الآنية على المدى القصير، أم إلى فرص النمو على المدى الطويل؟ تدلل التجارب العملية والتحليلات النظرية أن أهداف المدى القصير والطويل ليست متساوقة معاً وبالضرورة؛ إذ أن اعتبارات المدى القصير تؤدي أحياناً إلى نتائج عكسية على المدى الطويل.

هناك شبه إجماع في الأدبيات على أن أفضل ما يمكن للسياسة النقدية أن تفعله، للمساهمة في تعظيم فرص النمو على المدى الطويل للاقتصاد، هو أن تسعى إلى تحقيق استقرار الأسعار مع معدل تضخم متهاود ومستقر. ولقد تم التوصل إلى هذا عبر دراسات متعددة وثقت وجود علاقة عكسية قوية بين التضخم والنمو، وأكدت على أن العلاقة هذه غير خطية، إذ أن الأثر السلبي على النمو يزداد تصاعدياً مع ارتفاع معدل التضخم إلى ما فوق 20% (انظر دراسات Barro, 1995, Fischer, 1993).

بعد تحديد هدف السياسة النقدية يتوجب اختيار أدوات ملاحقه وتحقيق الهدف: هل يتم هذا عبر اختيار أدوات داخلية مباشرة أم عبر اختيار أدوات غير مباشرة مثل سعر الصرف؟ يحذ عدد كبير من الاقتصاديين إنجاز الهدف الأساسي للسياسة النقدية عبر استخدام سعر الصرف كمرشد للتوجيه، أو كمرسى للسياسة (anchor). وهذه في الواقع خاصية مثبتة تجريبياً: في اقتصاديات الدول الصغيرة والمنفتحة على العالم الخارجي تجارياً، هناك تقريباً تطابق بين السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف. ويشير الن (Allen, 1999) ان هذه الأداة غير المباشرة مفيدة إذا كان هناك شك في قدرة ودرجة التزام البنك المركزي بالسيطرة على الأدوات الداخلية بشكل مباشر. ويتطلب اعتماد سعر الصرف كمرشد للسياسة النقدية من البنك المركزي بيع أو شراء العملات الأجنبية، للحفاظ على سعر الصرف ضمن الهامش المعلن عنه مسبقاً. أي إن سعر الصرف يصبح الهدف الوسيط للسياسة النقدية لدى كافة الدول التي لا تملك عملة وطنية، أو التي تتبنى نظام مجلس العملة أو الربط الثابت (مع أو بدون هامش أو في إطار نظام الربط الزاحف). انظر الشكل 2.

شكل 2: أدوات وموجهات السياسة النقدية



الطريق البديل لتحقيق الهدف بعيد المدى للسياسة النقدية يتمثل في الاستهداف المباشر لمتغيرات محلية داخلية، مثل: الإنتاج أو التشغيل أو كمية النقود أو معدل التضخم ذاته أو غيرها. توجيه السياسة النقدية لتحقيق أهداف محددة تتعلق بالإنتاج (أو التشغيل أو معدل البطالة) لم يحقق نجاحات في الماضي بسبب تعقيد وصعوبة تحديد العلاقة بينها وبين التضخم. هناك الآن ثلاثة معايير استرشاد- ادوات شائعة للسياسة النقدية المباشرة:

- ✧ استخدام مقياس الكتلة النقدية (M1 أو M2). على الرغم من صعوبة التحكم بكمية عرض النقود للسيطرة على التضخم، إلا أن صندوق النقد الدولي يقدر أن هناك 33 دولة كانت تستخدم هذا المعيار كهدف وسيط للسياسة النقدية في نهاية 2005.
- ✧ استهداف التضخم بشكل مباشر: يتمثل الطريق هنا بأن يقوم البنك المركزي بالإعلان المسبق عن أن سياسته النقدية يحكمها الحفاظ على معدل التضخم في البلاد على مستوى معين (أو إبقائه أدنى من حد معين). وتكون قرارات السياسة في هذه الحالة محكومة بمدى انحراف معدل التضخم المتوقع في المستقبل عن المستوى المستهدف والمعلن. وقدر صندوق النقد الدولي أن هناك 26 دولة تتبع هذا المعيار.
- ✧ توجيه السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف على ضوء حدود دنيا للاحتياطيات الدولية وقصوى للأصول المحلية الصافية لدى البنك المركزي. ويقدر صندوق النقد أن هناك 8 دول تلتزم بهذا المعيار كمرشد لسياستها النقدية.

1-4 سعر الصرف الثابت مقابل سعر الصرف العائم

منذ انهيار نظام الذهب (وهو النظام الذي تربط فيه كل دولة قيمة عملتها بوزن محدد للذهب) في نهاية الحرب العالمية الأولى، والنقاش ما زال مستعراً حول مزايا ومثالب أنظمة سعر الصرف البديلة. لقد ربطت الدول تاريخياً أسعار عملاتها الوطنية بالثروات والأصول الخارجية مثل الذهب أو الدولار الأمريكي (الذي كان مرتبطاً بدوره بالذهب) في نظام برتتين وودز Bretton Woods System. وفي الواقع لم يتبدل هذا الوضع إلا في سبعينيات القرن الماضي عندما تحولت العملات الرئيسية إلى نظام سعر الصرف العائم تحت ضغط السوق. هناك إذن بشكل عام نظامان لأسعار صرف العملات، سعر الصرف الثابت وسعر الصرف المتحول أو العائم. كما يوجد هناك تنوع داخل كل نظام من هذين النظامين، كما شاهدنا سابقاً.

نظام سعر الصرف الثابت، حيث يتم ربط قيمة العملة الوطنية مع عملة أخرى ذات سمعة جيدة وتاريخ مرموق، له مزايا متعددة. ومن بين هذه المزايا:

- ✧ انه يؤمن هدفاً محدداً وبسيطاً لتحقيق نسبياً للسياسة النقدية. إن حصر غايات السياسة النقدية بهدف واحد، وهو حماية سعر الصرف الثابت، يضمن ثقة العملاء بالسياسة والسلطات النقدية.
- ✧ يقلل من تكاليف الصفقات ومن هامش المخاطرة الذي يضاف فوق سعر الفائدة، لتغطية احتمالات التحول في سعر الصرف.
- ✧ يحقق درجة أعلى من استقرار الأسعار ويخفض التضخم، خصوصاً إذا ما تم تثبيت العملة الوطنية مع عملة الشريك التجاري الأكثر أهمية.
- ✧ يعزل الاقتصاد الحقيقي (الإنتاج والتشغيل وغيرها) عن الهزات والاختلالات ذات المنشأ النقدي.

في مقابل هذه المزايا المهمة، خصوصاً للدول الصغيرة ذات الاقتصاد المفتوح، يترافق نظام سعر الصرف الثابت مع مثلين أساسيين:

- ✧ إن تبني هذا النظام يعني عملياً التخلي عن استخدام أدوات السياسة النقدية للتأثير على الاقتصاد؛ ذلك لأن هدف السياسة النقدية الوحيد آنذاك يتمثل في حماية سعر الصرف الثابت. وهذا في الواقع هو أهم درس تم التوصل إليه في نموذج "مونديل- فيلمنج" الشهير (Mundell-Flemming Model): في نظام سعر الصرف الثابت ليس هناك سياسة نقدية مستقلة. ومن المهم التأكيد على أن هذه النتيجة تقوم على فرض وجود حركية عالية لرؤوس الأموال عبر الحدود، وأن الأفراد لا فرق لديهم بين امتلاك أصول مالية وطنية أو أجنبية. وفي ظل لا فعالية السياسة النقدية، فإن التأثير على الاقتصاد ينحصر عندها في استخدام أدوات السياسة المالية (أي الإيراد والإنفاق العام).

- ✧ إذا ما طرأت هزات سلبية حقيقية (غير نقدية) داخلية أو خارجية المنشأ على الاقتصاد، مثل ارتفاع مفاجئ في تكاليف الإنتاج، في ظل نظام سعر الصرف الثابت، فإن هذا ينعكس سلباً على تنافسية الصادرات وعلى النمو والتشغيل. وهذا يعني أن عبء التعديل والإصلاح يقع كلياً على كاهل الأجور والأرباح المحلية. الحل البديل هو

أن تلجأ الدولة إلى رفع سعر صرف عملتها، بحيث يعكس هذا الظروف المستجدة¹.
ولكن القيام بذلك تكراراً يجرّد النظام من معظم المزايا التي عرّجنا عليها سابقاً.

المثالب الجوهرية في نظام سعر الصرف الثابت هي المزايا الأساسية لنظام سعر الصرف المتحول/العائم. سعر صرف العملة في هذا النظام متحول بشكل مستمر على ضوء تماوجات العرض والطلب على العملة. ويحتوي هذا النظام على آلية اتوماتيكية للتعديل عند حدوث هزات اقتصادية حقيقية، حيث تؤدي هذه الهزات إلى ارتفاع الأسعار المحلية وتدهور الصادرات. انخفاض التصدير يؤدي بدوره إلى انخفاض حصيللة الدولة من العملة الصعبة (انخفاض عرض القطع الأجنبي) مما ينعكس في ارتفاع سعرها، أي ارتفاع سعر الصرف. وارتفاع سعر الصرف هذا (انخفاض قيمة العملة الوطنية) يؤدي بدوره إلى تحسين التنافسية ومعالجة الخلل الأولي الذي طرأ على الاقتصاد.

تتجلى الميزة الثانية الأكثر أهمية لنظام سعر الصرف المتحول في إمكانية استخدام أدوات السياسة النقدية بحرية، وتطبيق سياسة نقدية مستقلة؛ ذلك لأن السياسة النقدية هنا متحررة من عبء صيانة سعر الصرف الثابت، وبالتالي فإنه يمكن استخدامها لتحقيق أهداف أخرى تتعلق بسعر الفائدة أو معدل التضخم. إذن، في حين يفرض نظام سعر الصرف الثابت أولوية للتوازن الخارجي على حساب الظروف الاقتصادية المحلية، فإن نظام السعر العائم يعكس الأولوية لصالح الشروط الاقتصادية المحلية.

هناك أيضاً ميزة إضافية لسعر الصرف العائم: انه على عكس الثابت لا يتطلب الاحتفاظ باحتياطات كبيرة من العملة الصعبة. ان وجود هذا الاحتياطي ضروري لحماية سعر الصرف الثابت بمواجهة الأزمات الطارئة وهجوم المضاربين.

ماذا عن مساوئ نظام سعر الصرف الحر؟ تتمثل أبرز المثالب في عدم الاستقرار وعدم اليقين الذي يترافق مع التحول المستمر في سعر الصرف. ان الركيزة الأساسية لعمل هذا النظام بشكل مرض هي درجة موثوقية العملاء بالسياسة النقدية التي سيتم الالتزام بها في ظل غياب القواعد المعلنة والجلية. ولهذا غالباً ما يتم التأكيد على ان الدول الصغيرة، حتى تلك الأكبر من الضفة الغربية وغزة، والتي تفتقد الى الموثوقية في سياساتها ولا يوجد بها

¹ سعر الصرف في هذه الدراسة هو سعر العملة الأجنبية بوحدات العملة الوطنية. وعلى هذا فإن رفع سعر الصرف يعني تخفيض قيمة العملة الوطنية.

أسواق مالية متطورة، تجد نفسها مضطرة لاتباع السياسات النقدية للاعبين الكبار، حتى عندما تقوم تلك الدول بتبني سياسة التعويم التي تتيح لها نظرياً تطبيق سياسة نقدية مستقلة.

ليس بالإمكان إطلاق حكم مطلق حول أفضلية واحد من النظامين، خصوصاً أن هناك تنوعاً في التطبيق العملي لكل منهما. ولكن النظرية الاقتصادية تضع أربعة معايير لتحديد النظام الأكثر تحبيداً على ضوء الظروف الاقتصادية لكل بلد.

✧ مصدر الهزات الاقتصادية: إذا كان منشأ الهزات التي تصيب الاقتصاد ذا طابع نقدي (أي ناشئ عن التحولات في عرض النقود والطلب عليها) فإن نظام سعر الصرف الثابت أكثر تحبيداً. بالمقابل، إذا كان منشأ الهزات من متغيرات حقيقية (غير نقدية، مثل الإنتاج والتشغيل) فإن سعر الصرف المتحول أكثر تحبيداً (Beidas & Kandil, 2005).

✧ حساسية التجارة الخارجية (الصادرات والواردات) تجاه التحولات في سعر الصرف: كلما زادت مرونة الطلب الخارجي تجاه أسعار الصادرات، والداخلي تجاه أسعار الواردات، كلما أدى أي تغير طفيف في سعر الصرف إلى آثار قوية وكلما كان سعر الصرف الثابت أكثر تحبيداً، والعكس بالعكس.

✧ تحولات الطلب على النقود عند التغير في معدلات الفائدة وأسعار صرف العملة. إذا كانت حساسية الطلب هذه ضعيفة، فإن سعر الصرف العائم محبذ، والعكس بالعكس.

✧ مرونة الأجور والأسعار: إذا كانت الأجور مرنة (أي تتحرك بسرعة نسبياً، وبشكل عكسي مع التحول في معدل البطالة) فإن سعر الصرف الثابت يكون أكثر تحبيداً.

✧ إلى جانب هذه العوامل الفنية، فإن الاختيار بين هذين النظامين يعتمد على المواصفات الخاصة للدولة: مساحتها، درجة انفتاحها تجارياً، اتجاهات التجارة الخارجية فيها، وفرة الاحتياطي، وأخيراً وليس آخراً الطاقة المؤسساتية والبشرية المتوفرة؛ إذ إن إدارة النظام العائم أكثر صعوبة وتتطلب كفاءات عالية مقارنة مع نظام سعر الصرف الثابت (de la Piedro & Guld, 1999).

2- سعر الصرف الثابت مقابل العائم - حالة فلسطين

هناك على الأقل خمسة أسباب وراء تحبيذ الاقتصاديين بشكل عام لاستخدام سعر الصرف الثابت كمرشد اسمي وكمرسى للسياسة النقدية، في الدول الصغيرة المنفتحة على العالم الخارجي وذات التجارب والخبرة المحدودة في الإدارة النقدية:

أولاً: في ظل سعر الصرف الثابت، فإن تضخم أسعار البضائع التي يتم التجارة بها في السوق العالمية يكون ثابتاً أيضاً. وهذا أمر بالغ الأهمية للدول التي تعتمد على الواردات مثل الضفة والقطاع؛ إذ إن ثبات التضخم في أسعار الواردات سوف يقلل من معدل التضخم العام في البلاد. ثانياً، عندما يحظى ربط سعر الصرف بالموثوقية فإن التضخم المتوقع في البلاد سيتطابق مع معدل التضخم المتوقع في دولة العملة التي يتم الربط معها. ثالثاً، إن استخدام سعر الصرف كمرشد للسياسة النقدية هو هدف بسيط وواضح يمكن فهمه بسهولة وملاحقة درجة الالتزام به من قبل الجمهور أكثر من أي هدف آخر للسياسة النقدية. رابعاً، إن هدف سعر الصرف الثابت يمكن أن يساعد على تخفيف تبعات غياب الموثوقية بالعملة والسلطات النقدية؛ ذلك لأن الربط يفرض تشديد الشروط النقدية حالما تظهر بوادر لانخفاض قيمة العملة، والعكس بالعكس. خامساً، إن ثبات سعر الصرف يحول دون حدوث تذبذب قوي في الاقتصاد عندما تطرأ تحولات على الطلب على النقود بتأثير عدم اليقين والعوامل الخارجية.

على ضوء هذا الاتجاه، يحاجج اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) بأن ظروف الانفتاح الاقتصادي، والصغر، والموثوقية الضعيفة التي تسود في الضفة والقطاع، تحول جدياً دون تبني سياسة أخرى غير سعر الصرف الثابت. وتنتقل الدراسة عن عدد من المراجع الموثوقة، بأنه يصعب أن يكون هناك توقعات جيدة حول السياسة النقدية وسعر الصرف في معظم الدول النامية إذا لم تقم السلطات فيها بتبني مرجعيات موثوقة لقيم العملات التي تصدرها، أي دون ربطها مع اصول بديلة ذات قيم ثابتة: "إن ربط معدل الصرف هو طريقة بسيطة وشفافة ومجربة تاريخياً بنجاح لتوفير مثل هذا الموجه/المرسى". وتضيف الدراسة أن هذه الحجج تنطبق تماماً أيضاً على حالة الضفة الغربية وقطاع غزة. لا بل حتى لو تم تبني سعر الصرف العائم فإن أفق السياسة النقدية المستقلة يبقى محدوداً للغاية. وتؤكد الدراسة مراراً وتكراراً على قضية فقدان الموثوقية

بالسياسة النقدية والعملية الجديدة التي يمكن أن تصدر في الضفة والقطاع وتستنتج التالي: "على ذلك يستحيل إصدار عملة فلسطينية في ظل اي نظام آخر غير النظام الذي يربط سعر صرف هذه العملة بشكل صارم مع عملة/او مع عملات تحظى بالموثوقية والقبول".

في الواقع، هناك إجماع بين كل الدراسات التي بحثت في موضوع خيارات العملة الفلسطينية على ان أفق السياسة النقدية الانتقائية (Discretionary) المستقلة، وهو ما يتطلب و يترافق مع إصدار عملة ذات سعر صرف متحرك/عائم، محدود للغاية في المستقبل القريب والمتوسط في ظل الظروف الراهنة. وبعيداً عن المثالب التقنية لنظام سعر الصرف العائم التي عرضنا لها سابقاً، فان ميررات استثناء هذا النظام من الخيارات الممكنة لفلسطين تتلخص في عاملين أساسيين: ان هدف تحقيق الموثوقية بالعملية الجديدة سيكون على رأس الأولويات، وان تحقيق هذا أمامه فرص نجاح أكبر بظل نظام الصرف الثابت. ثانياً، ان نظام التعويم يتطلب وجود أسواق مالية متطورة وهو أمر غير متوفر حالياً في الضفة والقطاع (انظر مثلاً فضل النقيب 1999, Naqib).

أوضحت دراسة كوبهام (Cobham, 2004) ان دول العالم انتقلت تاريخياً من نظام سعر الصرف الثابت، في الستينيات والسبعينيات من القرن الماضي، الى أنظمة التعويم المتحكم به وسعر الصرف الزاحف في أواخر السبعينيات والثمانينيات. ولكن دولاً كثيرة عادت الى أنظمة الصرف الثابت منذ مطلع القرن الحالي. وعرضت الدراسة الى أنظمة أسعار الصرف في الدول التي تتشابه مع فلسطين في عدد السكان، وقيمة الناتج المحلي الإجمالي، ودرجة الانفتاح على السوق الدولية في العام 2001 (21 دولة). ووجدت الدراسة ان دولة واحدة من بينها تطبق نظام سعر الصرف العائم بحرية، ودولة أخرى تطبق النظام المطلق الآخر، مجلس العملة. في حين تتوزع الدول الـ 19 الباقية على أشكال نظام الصرف الثابت (8 دول)، الربط الزاحف (7 دول) او المتحكم به (4 دول). وعلى ذلك تستنتج الدراسة "ان الاقتصاديات المشابهة لفلسطين، سكاناً ودخلاً وتجارة، لا تحبذ نظام التعويم الحر، ولقد ابتعدت عن هذا النظام أكثر فأكثر مع الزمن. كذلك ليس هناك تحبيذاً كبيراً للقطب المضاد (الاتحاد النقدي او مجلس العملة)، على الرغم من ازدياد توجه الدول مع الوقت نحو أنظمة الربط الشديد".

يؤكد أسامة حامد (Hamed, 2000) أنه ليس هناك حاجة أصلاً في فلسطين لوجود سياسة نقدية انتقائية مستقلة؛ فمثل هذه السياسة مبررة فقط إذا ما كان النمو مقيداً ومحكوماً بالعوامل والموارد الداخلية. ولكن النمو في فلسطين يعتمد منذ عقود، وسواء خلال فترة الاحتلال المباشر أو ما بعده أو في المستقبل، على الموارد الخارجية. أي ان غياب السياسة النقدية الانتقائية لن يؤثر سلباً على النمو. ويحتاج حامد بقوة بأنه على الرغم من عدم الحاجة لمثل تلك السياسة، فإن هناك ما يدعو للاعتقاد بأن استخدامها مضر، نظراً لصعوبة توقع الهزات الخارجية، أي صعوبة توقيت عمليات "التعقيم" (Sterilization)²، وعدم فعالية معظم أدوات السياسة النقدية في ظروف الاقتصاد الفلسطيني.

يذكر كويل (Quill, 1999) الحاكم السابق للبنك المركزي في بوتسوانا على ضوء تجربة بلاده وتجربته الشخصية: "توهمنا في البداية انه يمكننا استخدام سعر الصرف للتأثير على الأسعار المحلية، وتلاعينا مراراً بهذا السعر قبل ان نتعلم ان سعر صرف العملة يتحدد بعوامل، مثل: إنتاجية العمل ومناخ الاستثمار والاستقرار السياسي وحجم الاحتياطي الأجنبي أكثر بكثير من التلاعب بسعره الاسمي. لقد تعلمنا ان حرية تحديد سعر الصرف لا تسمح لنا بتجاهل الحقائق الاقتصادية الأكبر".

تدرس مقالة مويارا (Moyara, 2005) خيار إصدار عملة فلسطينية في ظل نظام التعويم المتحكم به، وتلخص المخاطر التي تترافق مع هذا تحت اربعة عناوين: ان درجة الشك بقيمتها ستكون عالية نظراً لجديتها. وثانياً، أنه لا يتوفر لهذه العملة مؤسسات مالية ذات خبرة طويلة قادرة على المناورة بسعر الصرف. ثالثاً، انها تترافق مع كلفة صفقات عالية. رابعاً، يحتمل ان تعاني من وجود أعداء لها سيعملون بقوة على إفشالها (كما حدث بين ارتيريا واثيوبيا). وتؤكد الدراسة ان هذا الخيار له كلفة عالية في ظل الشروط الحالية؛ إذ ان الصراع الطويل والمرير ترك الاقتصاد الفلسطيني في حالة مزرية (ادخارات متدنية وموازنة عاجزة وميزان تجاري متهاك). ان إدخال عملة عائمة في هذا الشرط سيقضي لا محالة على السلوك المالي والنقدي المنضبط والملتزم، وبالتالي فإن استمرار انخفاض قيمة العملة سيشتعل التضخم في الاقتصاد. أيضاً، ان الاقتصاد الفلسطيني واجه وسيواجه هزات خارجية قوية أكثر من غيره لأسباب مختلفة، منها اعتماده على العمل في إسرائيل وعلى

² "التعقيم/التطهير" هو الجهد الذي يهدف الى عزل تأثير التحولات في السوق الدولية على الاقتصاد المحلي. مثلاً، عند تدفق رؤوس اموال من الخارج فان هذا يزيد الطلب على العملة المحلية ويرفع من قيمتها. يستطيع البنك المركزي مبدئياً "تطهير" هذا الأثر، والحيولة دون ارتفاع قيمة العملة، عبر زيادة الكتلة النقدية بمقدار زيادة الطلب على العملة الوطنية.

المساعدات الخارجية. أخيراً تشير الدراسة الى ان إصدار عملة غير مرتبطة بشكل مستقر، وغير قابلة للتحويل، مع الشيكال سيقود الى مشاكل جمة بسبب العلاقة التجارية غير المتناظرة مع إسرائيل.

لعل ورقة بيدس وقنديل (Beidas & Kandil, 2005) كانت الدراسة الوحيدة التي قدمت حججاً لصالح تبني نظام سعر الصرف العائم في فلسطين. وجدت الدراسة أولاً ان الطلب على النقود (الودائع) في الضفة والقطاع كان مستقراً على الرغم من حدوث هزات قوية نسبياً في أسعار الصرف وبين العملات المتداولة وأسعار الفائدة على هذه العملات؛ فاستقرار هذا الطلب هو حجة لصالح سعر الصرف المتحول لأنه يعني ان الطلب على النقود لن يتأثر بقوة بتحويلات سعر الصرف والفائدة. أيضاً توصلت الورقة الى ان سعر الصرف المتحرك له تأثير مهم على الصادرات الفلسطينية، وان تبني إستراتيجية تموية لصالح تشجيع التصدير تتطلب مرونة في سعر الصرف، لضمان التحسن المستمر في تنافسية البضائع الفلسطينية في الأسواق الخارجية. من ناحية أخرى توصل التحليل الكمي في الورقة الى ان الأجور الحقيقية في الاقتصاد الفلسطيني غير مرنة، خصوصاً تجاه الانحدار وهذا أيضاً يصب في صالح سعر الصرف العائم، نظراً لان صرامة حركة الأجور تعني ان كلفة التعديل بظل سعر الصرف الثابت ستكون باهظة.

تحتاج ورقة بيدس وقنديل بأن ظروف الاقتصاد الفلسطيني ستشكل ضغوطاً قوية تدفع بالسلطات السياسية الى التسبب المالي، حيث ان تراكم العجز المالي في الموازنة سيؤدي بدوره الى اتساع الهوة بين سعر الصرف الثابت وسعر الصرف التوازني المناسب. هذا الاختلال يتم الكشف عنه بسرعة إذا ما كان سعر الصرف متحركاً، ولكنه يظل مستورا وبعيدا عن الأنظار في ظل سعر الصرف الثابت الذي يحول إنب دون ظهور إشارات الخطر والتنبيه بوجود الخلل، خصوصاً بظل غياب المعلومات عن حجم الاحتياطات الدولية. لكل ذلك، تحتاج الورقة ان ثبات سعر الصرف له كلفة عالية على تنافسية البضائع الفلسطينية وعلى النمو، وان سعر الصرف المتحول سيفرض على السلطات السياسية السلوك المالي المنضبط ويزيد الثقة بالعملة الجديدة واستقرارها. يضاف الى ذلك مشاكل الاحتفاظ ومراكمة باحتياطات نقدية كبيرة للدفاع عن سعر الصرف الثابت، فضلا عن احتمال خسارة هذه الاحتياطات في حال طرأت الحاجة لمواجهة المضاربة الشديدة.

على أية حال، تستنتج دراسة بيدس وفنديل (Beidas & Kandil, 2005) انه على الرغم من وجود معطيات حالية في اقتصاد فلسطين لصالح سعر الصرف المتحرك، الا ان موضوع الموثوقية بالعملة الجديدة يجب ان يبقى الأساس الذي يقوم عليه الاختيار في المدى القصير: إذن، خيار سعر الصرف الثابت، لا بل المرهون بشدة، هو الأفضل على المدى القصير تمهيدا للانتقال تدريجياً إلى نظام أكثر مرونة، الى النظام القائم. وهذا التمهد، تبعاً للدراسة، ضروري ليس فقط لتعزيز الموثوقية، وثبات الالتزام بسلوك مالي متحفظ، ورفع كفاءة الإشراف والرقابة على عمل المصارف خلال مرور الاقتصاد بالتحويلات الهيكلية التي لا مفر منها، بل أيضاً لتطوير القدرات والكفاءات التقنية لموظفي السلطات النقدية الفلسطينية.

1-2 الموثوقية Credibility

تبين من العرض السابق أهمية الدور الذي تلعبه الموثوقية وضرورات ضمانها، إذ انها أساس نظام العملة في أية دولة. وتكتسب الموثوقية في الحالة الفلسطينية أهمية مضاعفة من عاملين. أولهما، ان العملة الفلسطينية جديدة وليس لها تاريخ يعتد به سلباً او إيجاباً. أي ان على هذه العملة ان تُثبت أهليتها قبل ان يقبل الجمهور طوعاً على الاحتفاظ بأمواله وثوراته فيها. ثانيهما، ان العملة الجديدة يفترض بها ان تحل محل عملات تميزت بالاستقرار والقبول الواسع في العقود الأخيرة (الدولار والدينار والشيكل، على الرغم من التاريخ القلق للعمليتين الأخيرتين في الماضي). ولقد أشارت عدة دراسات الى ان وضع فلسطين من هذه الناحية يختلف عن وضع جمهوريات الاتحاد السوفيتي السابقة، التي سرعان ما أصدرت عملتها الخاصة حال استقلالها في تسعينيات القرن الماضي، ذلك ان تلك العملات حظيت بقبول واسع وسريع من الجمهور، نظراً لأنها حلت محلّ عملة امتازت بالضعف وعدم الاستقرار وعدم قابلية التحويل تاريخياً (Duesenberry, 1999). ان الاستقرار الملحوظ في العملات قيد التداول في الأراضي الفلسطينية الآن تفرض شروطاً إضافية على العملة الجديدة: ان ضمان قبول الجمهور بها يتطلب ان تكون درجة الموثوقية بها تعادل، او تزيد على، درجة الموثوقية بالعملات التي تطمح لان تحل محلها (Mayes, 1999).

يمكن تعريف الموثوقية بكلمات قليلة: انها مستوى الثقة التي يمنحها الجمهور الى السلطات النقدية والسلطة السياسية في مدى قدرتها على، ودرجة التزامها تجاه، المحافظة على استقرار قيمة العملة والاستمرار في حرية تحويلها الى عملات أخرى. وتشير دراسة بيدس وقنديل (Beidas & Kandil, 2005) الى ان الموثوقية تقوم على ثلاث ركائز: أولاً، تبني سياسات اقتصادية كلية (Macroeconomic) متساوقة مع الاستقرار النقدي. والمقصود هنا بشكل خاص تبني سياسات مالية منضبطة ومحافظة (دون عجز مزمن ودين عام كبير). ثانياً، تبني سياسات هيكلية تدعم الاستقرار في قطاع المصارف والأسواق المالية وأسواق العمل. ثالثاً، تبني نظام سعر صرف يتيح المجال لزيادة الموثوقية، ويقلص التكاليف والاضطرابات المترافقة مع إصدار العملة الجديدة.

تعالج دراسة اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) مسألة الموثوقية بتوسع. وتؤكد في البداية على ان المشكلة ليست في ان سلطة النقد الفلسطينية لها سمعة سيئة في مجال السياسة النقدية، ولكن في انه ليس لها سمعة أصلاً، لا سلباً ولا إيجاباً. وتشير الى انه إذا ما شك الجمهور بأن أصحاب القرار يمكن ان يحدوا عن السياسات التي تضمن الاستقرار النقدي وحرية التمويل بغرض تحقيق مكاسب على المدى القصير (مثل علاج مؤقت للبطالة) فإن هذا سيؤدي الى توقع التضخم في المستقبل. وهذا بدوره سيؤدي الى ارتفاع اسعار الفائدة. وهذا يحدث حتى لو لم تنوي السلطات فعليا ان تستخدم السياسة النقدية لتحقيق مكاسب آنية. ان مجرد عجز السلطة عن كسب ثقة الجمهور حول نواياها في المستقبل سيؤدي الى الازمة وإمكانية الانهيار. تذكر المقالة عدداً من العوامل التي يمكن ان تساعد في دعم الموثوقية، بما فيها تقليص المخاطر السياسية، وتركز بشكل خاص على عاملين: السلوك المنضبط مالياً وتعزيز بنية وهيكلية وكفاءة سلطة النقد الفلسطينية. إثبات التحفظ المالي عبر تحسين ظروف الموازنة ضروري للحيلولة دون شك الجمهور بأن العملة الجديدة سوف يساء استخدامها لتمويل العجز المزمن. لذلك من الضروري التأكيد على الفصل بين السلطات النقدية والسلطة التنفيذية، والتشريع صراحة وبوضوح على حظر الأولى من منح قروض للثانية.

ويؤكد ديلا بيدرو وجولده (de la Piedro & Gulde, 1999) ان تعظيم المكاسب وتقليل التكاليف عند إصدار عملة جديدة يتطلب درجة عالية من الموثوقية والشفافية. وإذا ما تدهورت الموثوقية، وهو أمر يمكن ان يحصل بسهولة، فإن استعادتها تكون صعبة للغاية. والحمة الوطنية، التي يعتقد البعض انها تتضمن التزام الجمهور بالعملة الوطنية، يمكن ان تنهار بسرعة وان يتدهور الطلب على العملة الجديدة. وتشدد الدراسة على انه من المهم لضمان الموثوقية والشفافية تحديد أهداف واضحة وغايات محددة للسياسة النقدية عند إصدار العملة. ويجب ان لا يتم وضع أهداف اجتماعية او تنمية او أهداف تتعلق بالسيطرة على التهرب الضريبي او ما شابه، لان هناك أدوات أفضل لتحقيق هذه الغايات. ان كثرة وتعدد الأهداف سيضعف من قدرة السلطات النقدية على إقناع الجمهور بقدرتها على صون قيمة العملة، وهو ما يجب أن يكون الهدف والأساس للسلطات النقدية.

تتناول دراسة كورنوفتش واخرين (Kornovitz et.al, 2010) موضوع دور واستقلالية السلطات النقدية بتفصيل اكبر. وتؤكد ان سلطة النقد الفلسطينية ستواجه تحديات ضخمة، حالها كحال السلطات النقدية في الدول الصغيرة الجديدة، التي تعرضت الى ضغوط سياسية قوية جداً ولم تحصل على استقلالية كافية ومضمونة لمواجهة تلك الضغوط. وعلى الرغم من ان التجارب التاريخية تثبت ان استقلالية السلطات النقدية ضرورية ومبررة، الا ان معظم الحكومات ما زال لها القدرة للتأثير على البنوك المركزية وتوجيه اهتمامها لحل مشاكل الأمد القصير على حساب الأمد الطويل. التاريخ، تبعاً للدراسة، علمنا درساً مهماً: ان استقلالية البنك المركزي عن الحكومة أمر ضروري وهو أساس خلق الثقة والاعتماد، وهاتان الصفتان هما كل شيء في النظام النقدي. هناك دوران أساسيان للبنك المركزي: دور على صعيد الاقتصاد الكلي (Macroeconomic) يتمثل في الحفاظ على قيمة العملة (اي استقرار الاسعار)، ودور على الصعيد الجزئي (Microeconomic) يتمثل في الإشراف والتنظيم والرقابة على القطاع المصرفي. ومهمة البنك المركزي على الصعيد الجزئي ضرورية بسبب الطبيعة الفريدة للعمل المصرفي كونه يستثمر الودائع التي يجب مبدئياً ان تكون دائماً تحت الطلب، وفي انه يخلق نقوداً. ان توفر الكفاءات البشرية والأطر التشريعية والإدارية التي تتيح للبنك المركزي القيام بدوره الإشرافي والرقابي، يلعب دوراً مهماً في دعم الموثوقية بالنظام المصرفي بشكل عام وبالعملة المتداولة أيضاً.

3- السنيوريج والطلب على النقود

السنيوريج هو الدخل الذي يجنيه الطرف الذي يحتكر حق إصدار العملة. ويعادل السنيوريج الفرق بين القيمة الاسمية المكتوبة على الورقة النقدية او القطعة النقدية التي يتم إصدارها وتكلفة إصدار هذه الورقة او سك القطعة النقدية. يتطلب تحديد مقدار إيراد السنيوريج معرفة كمية النقود في التداول (اي الطلب على النقود) ومقدار زيادة هذه الكمية سنوياً. يتحدد نمو الطلب على النقود بدوره بنمو الدخل الاسمي وبسرعة دوران كل وحدة نقود في الاقتصاد (Velocity of money). كما ان معدل التضخم يؤثر سلبيا على الطلب على النقود. وهذا يعني ان السعي لزيادة إيراد السنيوريج عبر زيادة عرض النقود يمكن ان يؤدي الى اثر عكسي. ويحدث هذا اذا ما أدت زيادة عرض النقود الى رفع معدل التضخم، وبالتالي الى تقليص الطلب الى أقل مما كان عليه قبل زيادة العرض.

يشير أسامة حامد (Hamed, 2000) ان الطلب على النقود في الأراضي الفلسطينية مرتفع نسبياً على الرغم من غياب حافز الطلب عليها لأغراض المضاربة. ويعود السبب في ذلك الى ارتفاع الطلب لتغطية حاجات الاحتياط بسبب ظروف الاحتمال ودرجة عدم اليقين المرتفعة.

وكما ارتفع الطلب على النقود في الاقتصاد كلما تولدت الحاجة الى زيادة عرض النقود، وكما أحرز محتكر حق إصدار النقود دخلاً، أو سنيوراج. وطالما كان عرض النقود يزداد على نفس وتيرة زيادة الطلب فإن تحصيل السنيوريج لا يتوافق مع، او يؤدي الى، التضخم. ولكن حالما يقع محتكر إصدار العملة في فخ إغراء زيادة دخله من السنيوريج، ويلجأ إلى طباعة وسك النقود بأسرع من حاجة الطلب، فإن هذا يؤدي الى تضخم الأسعار. وفي هذه الحالة فإن الإيراد الذي يتم تحقيقه يطلق عليه اسم "ضريبة التضخم".

تطرفت الدراسات التي تناولت السنيوريج في الأراضي الفلسطينية إلى جانبين للموضوع: الخسائر التي يتحملها الطرف الفلسطيني من عدم الحصول على إيراد السنيوريج المترافق مع العملات التي يتم تداولها حالياً في الضفة والقطاع من جهة، وإيراد السنيوريج الممكن في حال قامت فلسطين بإصدار عملتها الخاصة.

أول الدراسات التي سعت إلى تقدير خسائر الطرف الفلسطيني من عدم الحصول على حصة من السينيوريج المتحقق من تداول الشيكال الإسرائيلي كانت دراسة حامد وشعبان (Hamed & Shaban, 1993). سعت الورقة الى تقدير السينيوريج الضائع خلال الفترة 1970-1987، وهي الفترة التي شهدت تضخماً مرتفعاً في الاقتصاد الإسرائيلي (واققتصاد الضفة والقطاع بالتالي). ونظراً لعدم توفر معلومات حول كمية العملة الإسرائيلية المتداولة في الضفة والقطاع اعتمدت المقالة على تقريبين. التقريب الأول يقترح ان حصة الضفة والقطاع من اجمالي الشيكال الكاش المتداول (في إسرائيل والأراضي المحتلة) تعادل نسبة الناتج القومي الإجمالي للأراضي الفلسطينية الى الناتج القومي الإسرائيلي. واعتبر المؤلفان ان هذا التقدير متدني نظراً لانتشار استخدام المدفوعات النقدية (استخدام الكاش) في الاراضي المحتلة أكثر مما عليه الحال في إسرائيل. التقريب الثاني يقترح ان كمية العملة الإسرائيلية المتداولة في الضفة والقطاع تعادل إجمالي المتداول من عملة الشيكال (الكاش المتداول) مع إجمالي ودائع الطلب (في إسرائيل والأراضي الفلسطينية التي تحتلها) مضروبة بنسبة الناتج القومي الإجمالي للأراضي الفلسطينية الى الناتج القومي الإسرائيلي. وهذا التقدير للطلب على الشيكال يمثل التقدير المرتفع (نظراً لأنه يتجاهل استخدام الدينار الأردني أيضاً في التداول في الضفة الغربية خلال الفترة). بعد تقدير العملة في التداول في الضفة والقطاع قام المؤلفان بحساب متوسط التغير في هذه الكميات خلال الفترة 1970-1987، وهو ما يعادل قيمة السينيوريج الضائع. وتوصل المؤلفان الى ان هذا يعادل 1.6% (حسب التقدير المتدني) و4.2% (التقدير المرتفع) من الناتج القومي الإجمالي في الأراضي الفلسطينية.

ولقد قام أسامة حامد (Hamed, 1999) بإعادة الحسابات، على أرضية الفرضيات ذاتها تقريباً، للفترة ما بعد اتفاق أوسلو (1994-1998)، ووصل إلى تقدير جديد للسينيوريج الضائع يتراوح بين 0.31% (التقدير المتدني) و1.68% (التقدير المرتفع) من الناتج القومي الإجمالي سنوياً في الأراضي الفلسطينية.

على عكس دراسة حامد وشعبان، قام ارنون وسبيفاك (Arnon & Spivak, 1996a) بتقدير قيمة السينيوريج المحتمل للدولة الفلسطينية في حال قامت بإصدار عملتها الوطنية الخاصة بها. واعتمد المؤلفان على تقدير الطلب على النقود في الأراضي الفلسطينية ليس

على أساس أنه مشابه للطلب في إسرائيل (كما فعل حامد وشعبان) ولكن على أساس مشابهته للطلب على النقود في الدول العربية المجاورة (مصر وسوريا والأردن). وأوجه التشابه تتضمن تشابه عادات الدفع، وانخفاض سرعة الدوران، وارتفاع نسبة الكاش الى الودائع، وانخفاض نسبة القروض الى الودائع.

بدأت الدراسة بتقدير إجمالي الطلب الحقيقي على النقود في الأراضي الفلسطينية. واعتمدت في هذا على معادلة انحدار تربط الطلب ايجابياً مع الدخل الحقيقي وعكسياً مع معدل التضخم (كلفة الاحتفاظ بالنقود). وتوصلت الى قيم المعاملات في المعادلة بإجراء تحليل انحدار على متغيرات الطلب والدخل والتضخم في كل من سوريا ومصر. بعد تقدير الطلب، أدخلت الدراسة عاملاً جديداً في التحليل، وهو حصة العملة الفلسطينية في تغطية هذا الطلب الإجمالي على النقود. وحددت ان هذه الحصة ترتبط بدرجة الموثوقية بالعملة الجديدة، اي تتناسب عكسياً مع معدل التضخم. وافترضت الدراسة ان هذه الحصة ستزداد مع الزمن حتى تصل الى نسبة 80% (اي ان 20% من إجمالي الطلب على النقود في الأراضي الفلسطينية ستتم تغطيته دائماً بالعملة الأجنبية). أخيراً نوهت الدراسة إلى أن السلطات النقدية لا تقوم بإصدار كامل كمية النقود في التداول (M1 وما شابهها، اي النقود الكاش + الودائع) ولكن القاعدة النقدية فقط (اي نقود الضخ العالي، التي تعادل الكاش + احتياطي المصارف). ولهذا الغرض افترضت ان قيمة مضاعف النقود (money multiplier)، الذي يربط بين النقود في التداول والقاعدة النقدية، يبلغ 1.5. اي ان السلطات النقدية تقوم فقط بإصدار 2/3 النقود في التداول.

مسلحة بهذه المعلومات، سعت الدراسة الى تقدير السينيوريج الذي يمكن تحصيله عند إصدار عملة فلسطينية بظل سيناريوهات مختلفة لمعدل التضخم (من 5 الى 40% سنوياً) ولمعدل النمو الاقتصادي (من 0-7% سنوياً).

وصلت الدراسة الى عدد من النتائج:

✧ ان ايراد السينيوريج غير حساس تجاه معدل النمو: اي ان ارتفاع النمو الاقتصادي لا يؤثر بقوة على ايراد السينيوريج، ذلك لأن ازدياد حدة النمو يترافق مع ارتفاع سرعة دوران النقود (velocity of money).

✧ إيراد السينيوريج على العكس حساس للغاية تجاه معدل التضخم، وأفضل معدل يترافق مع أعلى سينيوراج هو 5% (الإيراد يتناقص مع معدلات تضخم أعلى بسبب هروب الطلب).

✧ مع معدل نمو 5% سنوياً ومعدل تضخم 5% فإن إيراد السينيوريج سوف يبلغ 4.5% من الناتج المحلي الإجمالي سنوياً خلال السنوات الخمس الأولى. هذا المعدل المرتفع هو أساساً بسبب ادخال العملة الجديدة وحلولها تدريجياً محل العملات الأخرى. لاحظ ان هذا يفترض ضمناً ان اصدار العملة الجديدة لا يحتاج إلى تغطية باحتياجات وأصول موازية.

✧ بعد السنوات الخمس الأولى واستقرار مسار الإحلال، فإن إيراد السينيوريج مع 5% نمو وتضخم سيبلغ 1.9% من الناتج المحلي الإجمالي (1.2% فقط مع نمو 5% وتضخم 20%).

سلك اريكسون وفيشر (Erickson & Fischer, 2001) طريقاً مختصراً لتقدير كمية الطلب على النقود في الضفة والقطاع، بالاعتماد على أرقام 100 دولة في أنحاء العالم، ذات ناتج محلي إجمالي مشابه لمستواه في فلسطين، حيث توصل الباحثان إلى أن الطلب على النقود يعادل 5.5% بالمتوسط من الناتج المحلي الإجمالي. وعلى ذلك قدرت الدراسة أن الطلب على النقود في الضفة والقطاع يبلغ نحو 230 مليون دولار. و عوضاً عن حساب السينيوريج التقليدي، افترضت الورقة أن فلسطين سوف تتبنى خيار "مجلس العملة". وعلى ذلك، فإن هذا المبلغ يعادل الاحتياطات التي يحتفظ بها مجلس العملة. وبافتراض معدل فائدة 5% فإن العائد الإجمالي (القائم) لمجلس العملة سيعادل 12 مليون دولار سنوياً، او نحو 0.3% فقط من الناتج المحلي الإجمالي في الأراضي الفلسطينية. وتذكر الدراسة، انه حتى لو كان العائد الإجمالي ضعف هذا المبلغ، فإنه لا يزيد على 2% فقط من إيرادات موازنة السلطة الفلسطينية.

يرى كوبهام (Cobham, 2004) الى ان تقديرات حامد وشعبان من جهة، وارانوس وسبيفاك من جهة اخرى لقيمة السينيوريج مبالغ بها. ويعتمد في ذلك على دراسة وضعها "بنك انكلترا" عن قيمة السينيوريج في 44 دولة خلال 3 فترات زمنية بين 1979 و 1993.

وتوصلت تلك الدراسة الى أنه بظل معدل تضخم متهاود وبنك مركزي مستقل نسبياً، فإن قيمة السينيوريج تراوحت بين 0.5 و1% فقط من الناتج المحلي الإجمالي في تلك الدول. لا بل حتى مع تضخم يزيد على 10% ويقل عن 15%، فإن السينيوريج لا يزيد على 1.27% من الناتج المحلي الإجمالي.

واضح ان الإشكالية الأساسية في التحليلات السابقة ناتجة عن عدم توفر تقديرات دقيقة لكمية الطلب على النقود في الأراضي الفلسطينية، ثم لمقدار النمو في هذا الطلب. ومما يعقد عملية التقدير وجود ثلاثة عملات في التداول، وغياب المعلومات الدقيقة حول نسب استخدام هذه العملات. ولا مفر من ضرورة إجراء مسح لعينة كبيرة توفر معلومات موثقة حول كمية الكاش في التداول (نظراً لتوفر معلومات حول ودائع الطلب في المصارف)، وحول توزيع هذا بين العملات المختلفة، وأخيراً حول توزيع الكاش بين فئات العملات (50 شيكل، 10 دولارات....الخ).

وضع جهاد الوزير وآخرون (Wazir, Atallah & Sarsour, 2007) دراسة سعت الى تقدير الطلب على النقود في الأراضي الفلسطينية. واعتماداً على أن الطلب على النقود (M1) يعادل تقريباً الكاش في التداول مضافاً إليه ودائع الطلب في المصارف، ونظراً لتوفر المعلومات عن الودائع، فإن تقدير الكاش يسمح بتقدير M1. بدأت الدراسة بتحليل نسبة (الكاش في التداول: ودائع الطلب) في كل من إسرائيل والأردن. ولاحظت أن هذه النسبة هبطت من 1.3 الى 0.85 في الأردن بين 1996 و2008، في حين ارتفعت من 0.62 الى 0.67 في إسرائيل خلال نفس الفترة. وبينت الدراسة ان التطور الاقتصادي وتطور أنظمة المدفوعات الالكترونية تؤدي الى انخفاض النسبة، وان التطور هذا أسرع في الأردن مما هو عليه في الأراضي الفلسطينية بسبب ظروف الاحتلال. وبعد تحليل سريع افترض البحث ان نسبة الكاش إلى ودائع الطلب في الأراضي الفلسطينية تتراوح بين 1 (التقدير المرتفع) و0.7 (التقدير المتدني). وعند إضافة تقديرات الكاش هذه الى ودائع الطلب في المصارف (2,087 مليون دولار) توصلت الدراسة الى ان M1 في الأراضي الفلسطينية في العام 2008 تتراوح بين 3.5 و4.2 مليار دولار.

تنتقل الدراسة بعد ذلك الى جانب آخر وهو توزيع هذا الطلب على النقود بين العملات المختلفة. وتساءلت عما اذا كانت بنية توزيع الكاش بين العملات المختلفة في الاراضي الفلسطينية قريية من بنية توزيع الشيكات المسحوبة، او بنية احتياطي الكاش الذي تحتفظ به البنوك (Cash in vaults) او من بنية ودائع الطلب؟ وعلى الرغم من ان حصة الشيكال في ودائع الطلب لا تتجاوز 36%، مقارنة بحصة الشيكال الكبيرة في الشيكات المسحوبة (67%)، إلا ان الدراسة تقترح ان النسبة الاخيرة هي اقرب للواقع. وعلى ضوء هذا تستنتج الدراسة ان توزيع M1 بين العملات المختلفة في العام 2008 كان على الشكل التالي: 50% شيكل، 30% دولار، 13% دينار و5% للعملات الأخرى.

4- نظام بروتوكول باريس

تم وضع أسس هذا النظام النقدي في بروتوكول باريس، احد ملاحق اتفاقية أوسلو 2، لتنظيم العلاقات الاقتصادية بين إسرائيل والسلطة الفلسطينية خلال الفترة الانتقالية 1994-1999. وما زال هذا النظام قيد التطبيق في الأراضي الفلسطينية المحتلة حتى اليوم. ويتمثل النظام بغياب عملة وطنية فلسطينية، أي عدم وجود سياسة نقدية مستقلة، ويتداول ثلاث عملات (مع إمكانية تداول عملات أخرى شريطة ان يكون الشيك الإسرائيلي أحد عملات التداول)، وبوجود سلطة النقد الفلسطينية بصلاحيات إشراف واسعة نسبياً على القطاع المصرفي، مع قيود تتعلق بالاحتياطي على ودائع الشيك في المصارف العاملة في الأراضي الفلسطينية.

يوكد عدد من الابحاث ان هذا النظام عمل بشكل مرضٍ خلال الفترة الماضية، ويذكر ديلا بيدرو وجولده (de la Piedro & Gulde, 1999) ان النظام يتمتع بأربع مزايا أساسية: انه حقق استقراراً مالياً، وفر سعر فائدة متدني نسبياً، سمح بحرية تحويل العملات، وأخيراً ضمن التكامل مع السوق الخارجية الرئيسية للاقتصاد الفلسطيني. وتوصلت دراسة مؤسسة راند (Adams et.al., 2005) الى نتيجة قاطعة دون عناء التحليل الموثق: "وعلى ذلك نحن نوصي بأن الدولة الفلسطينية الجديدة يجب ان لا تصدر العملة الخاصة بها، بل عليها الاستمرار بالسياسة الحالية وقبول الدينار والشيك والدولار كعملات تداول رسمية" (ص147).

أيضاً اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) يحاججان بأن "النظام الحالي يعمل بكفاءة، وليس هناك حاجة للاستعجال بإصدار عملة فلسطينية جديدة. وفي الواقع ليس من الجلي، على أرضية اقتصادية بحتة، ان إصدار عملة جديدة امر له معنى". ويصل دويسنبري (Duesenberry, 1999) الى ذات النتيجة: "لكل هذه الأسباب فإن الاستمرار بالوضع الراهن، وحتى يتم بناء الإطار المؤسساتي وتقوية البيئة التنافسية للاقتصاد، يبدو على انه الخيار الأفضل".

من ناحية أخرى، أكد سميث (Smith, 1999) ان ميزة النظام الحالي تتمثل في وجود عملات مختلفة تتنافس مع بعضها البعض، وتترك حرية الاختيار للعملاء الاقتصاديين. وفي إطار فكرة التنافس بين العملات وأيها يفوز بثقة الجمهور، تناول إكمان (Ekman,

(2013) جانباً لم تتطرق له الدراسات الأخرى وهو محددات استخدام العملات المختلفة وظروف التنافس فيما بينها في الضفة الغربية³.

وتعالج الدراسة مفهوم "اثر الانتشار" (network effects)، وهي الخاصية المرتبطة بالنقود: ان قيمة السلعة (النقود) تزداد كلما ازداد عدد المتعاملين بها. وتدرس الورقة مشكلة عدم التوائم (mismatch) بين عملة الإيراد و/أو الدخل وعملة الإنفاق، وبين عملات الودائع وعملات القروض في المصارف. وترتكز بشكل خاص على دراسة العوامل التي تحدد تفضيل استخدام عملة معينة (دولار - دينار - شيكل) في دفع رواتب الموظفين وأجور العمال في الضفة الغربية. أي انها تدرس شروط وتطور التنافس بين العملات الثلاث لأداء دوري وسيط التبادل ومخزن للقيمة في اقتصاد الضفة الغربية. وتستخلص الورقة ان سعر الصرف هو العامل الأساسي وراء تفضيل عملة على أخرى، وان مصالح العمال وأرباب العمل متضاربة في هذا المجال. وعلى ضوء المسح المحدود الذي قامت به الدراسة استنتج المؤلف أن تعويض العمال/ الموظفين على الخسائر التي تصيبهم من تحولات سعر صرف عملة الأجر يتم إذا ما كان للإنتاج قوة احتكارية في السوق (أسعار الماء والكهرباء مثلاً)، او اذا كانت الأجور يتم دفعها بنفس العملة التي تحرز الشركة دخلها فيها، أو اذا كان العمال من ذوي التخصصات التي تتطلب مهارات عالية. ان تشابه عملة مبيعات الشركة مع عملة إنفاقها يقلص المخاطرة. وعلى الرغم من ملاحظة المؤلف بأن انخفاض قيمة الدولار تجاه الشيكال في أواسط العقد الماضي دفعت بالكثيرين الى طلب تثبيت سعر صرف الدولار في عقود العمل، او الانتقال الى تحديد الأجور بالشيكال، إلا انه يقر ضمناً، كما يفعل عدد من الكتاب، سمث مثلاً (Smith, 1999)، بأن هناك اتجاهًا طبيعيًا لصالح الدولار، وأنه من المغري ترك المسار يعمل بذاته، وهو ما سوف يصل الى "الدولة" الكاملة في النهاية في الأراضي الفلسطينية.

وجه فضل النقيب (Naqib, 1999) نقدًا ممنهجًا لنظام بروتوكول باريس. ويتلخص نقده للنظام في ثلاث نقاط جوهرية:

✧ ان النظام النقدي في بروتوكول باريس جلب معه اسوأ المثالب الموجودة في النظامين القطبيين، أي في نظام سعر الصرف الثابت من جهة وسعر الصرف العائم من جهة

³ يجدر التنويه ان الدراسة لا تحتاج لصالح نظام بروتوكول باريس ولكنها تدرس فقط مسارات التنافس بين العملات الثلاث في ظل عمل هذا النظام.

أخرى. ذلك لان غياب العملة الوطنية يعني فقدان ادوات السياسة النقدية كما هو الحال في نظام سعر الصرف الثابت. بالمقابل، فإن وجود عملتين او اكثر في التداول يؤدي الى رفع التكاليف المترافقة مع تذبذب اسعار الصرف، كما هو الحال في نظام سعر الصرف العائم.

✧ ان وجود عملتين أساسيتين في التداول يعزز من فرص عدوى الاقتصاد الفلسطيني بالهزات التي تصيب الاقتصادين المصدرين لهاتين العملتين. اذ تنتقل الهزات التي تصيب الاقتصاد الأردني الى اقتصاد الضفة والقطاع عبر حساب رأس المال في ميزان المدفوعات (بسبب حرية حركة رأس المال بين البلدين)، في حين تنتقل الهزات التي تطرأ على الاقتصاد الإسرائيلي الى اقتصاد الضفة والقطاع عبر حساب الميزان الجاري (الميزان التجاري وميزان عوائد عوامل الإنتاج- العمل).

✧ ان وجود عملتين في التداول يضعف قدرة المصارف على الوفاء بتسديد الديون المستحقة بالودائع المستجدة بسبب عدم التماثل المحتمل بين عملات الودائع وعملات الإقراض. هذا النقص في المرونة ومجال المناورة أمام المصارف يقلص من جاذبية الإقراض طويل الأمد، ويعزز عقبات الاستثمار في الاقتصاد المحلي.

يدعم النقيب الملاحظة التي ذكرناها سابقاً، بأن هناك مسار دلورة في اقتصاد الضفة والقطاع، اذ ان الفلسطينيين يسعون الى حماية ثرواتهم باللجوء الى الدولار، بسبب تاريخ الشيكال غير المستقر (حتى النصف الاول من الثمانينات) الى جانب الانخفاض الحاد في قيمة الدينار، الذي فقد اكثر من نصف قيمته مع الدولار مباشرة قبل قرار ربطه بثبات مع الدولار في 1989.

تضيف دراسة أسامة حامد (Hamed, 2000) مثليين مهمين في النظام النقدي الذي جاء به بروتوكول باريس: ليس في هذا النظام آلية تضمن حصول فلسطين على عوائد السينيوريج على الشيكال الذي يتم تداوله في الضفة والقطاع، على الرغم من تشديد البروتوكول على استمرار استخدام الشيكال كعملة تداول رسمية. من ناحية ثانية، ليس في البروتوكول ما ينص على تعهد قيام بنك اسرائيل بدور "مقرض الملاذ الأخير" تجاه المصارف التي تعمل في الاراضي الفلسطينية. ومن المعلوم ان اعادة جزء من السينيوريج وضمان مظلة حمائية للمصارف هي إجراءات معروفة ومعتمدة في الاتحادات النقدية، التي تجمع بين اقتصاديات

كبيرة مسيطرة واقتصاديات صغيرة ملحقة، كما هو الحال في الاتحاد الجمركي لأفريقيا الجنوبية (SACU).

أخيراً، هناك دراسة الاونكتاد التي سعت الى تقييم البدائل الممكنة للاقتصاد الفلسطيني، لتوسيع أفق السياسة المستقلة فيه (UNCTAD, 2009). طبقت الدراسة تمريناً على نموذج رياضي محاكي (Simulation) لتقدير الخسائر التي يتحملها الاقتصاد الفلسطيني من استمرار استخدام السياسة النقدية وسعر الصرف لاقتصاد آخر أكثر تطوراً (إسرائيل). وتفتوح الدراسة أنه اذا ما تم إصدار عملة فلسطينية خاصة يصبح بالإمكان تخفيض قيمة هذه العملة الى أقل من قيمة العملة الإسرائيلية، وهو ما يسمح بزيادة تنافسية البضائع الفلسطينية في السوق الدولية مع كل الآثار الايجابية التي تتولد عن هذا. ولتقدير هذه المنافع، افترض التمرين أن العملة الفلسطينية سيتم تخفيضها بنسبة 50% بالمقارنة مع سعر صرف الشيكل. ودلت نتائج النموذج الرياضي المحاكي ان تخفيض سعر الصرف بمقدار النصف سيؤدي الى تخفيض العجز في الميزان التجاري الفلسطيني بمقدار 1.5 نقطة مئوية (بين 2008-2015)، ورفع الاستثمار والاستهلاك الخاصين بنسبة 11% و9% على التوالي. وسيكون لهذا أيضاً انعكاسات ايجابية على نمو الناتج المحلي الإجمالي، وعلى عجز الموازنة، وعلى البطالة التي ستخف بمقدار 5 نقاط مئوية مما سيكون عليه الحال دون تخفيض العملة (الاستمرار في استخدام الشيكل). ويجدر التنبيه الى ان دراسة الاونكتاد لا تتبنى خيار إصدار عملة فلسطينية مستقلة، ولا تحبذ سياسة تخفيض قيمة العملة من ناحية مبدئية (بل تحبذ خيار "مجلس العملة" على ضوء قدرته على توفير الموثوقية والمصدقية بالعملة الجديدة). وتفتوح الدراسة ان ذات الأثر لتخفيض العملة، يمكن تحقيقه عملياً عبر فرض ضرائب على الواردات ومنح مساعدات للصادرات.

يضاف الى كل ما سبق الإشكالات والمخاطر التي ظهرت إبان التطبيق العملي لنظام بروتوكول باريس، والتي تتمثل في تقييد السلطات الإسرائيلية للعلاقات بين المصارف العاملة في الأراضي الفلسطينية والمصارف الإسرائيلية، فضلاً عن تحكم السلطات العسكرية بكميات دخول وخروج الشيكل من وإلى الأراضي الفلسطينية، كما انعكس هذا في أزمة شح شديد في عملة الشيكل في قطاع غزة في 2007 وأزمة فائض شيكل في الضفة الغربية (انظر Wazir et al, 2007).

5- الاتحاد النقدي

رغم مرور أكثر من نصف قرن لا تزال نظرية "المنطقة المثلى للعملة الواحدة" (Optimal Currency Area)، التي وضعها الاقتصادي روبرت مونديل في العام 1961، هي الأهم لتقييم مزايا ومثالب الاتحاد النقدي بين بلدين أو أكثر. والاتحاد النقدي يعني ان تشترك دولتان او أكثر بعملة واحدة، اذن ان يتم تطبيق سياسة نقدية واحدة فيها. ما يميز هذا النظام عن نظام بروتوكول باريس الذي عرضنا له سابقاً، ان الاتحاد النقدي يفترض ضمناً درجة معينة من المشاركة بين الأطراف المختلفة في صياغة السياسة النقدية، وتقاسماً لعوائد السينيوريج، كما يفترض ان الدول تنضم إليه بكامل حريتها وعلى ضوء مصالحها الخاصة، وهي مواصفات لا تتوفر في نظام بروتوكول باريس.

اعتمد مونديل في تقييمه للمنطقة المثلى للعملة الواحدة على طبيعة تحولات الطلب بتأثير الهزات الخارجية التي تصيب الاقتصادين: إذا أثرت هذه الهزات على اقتصاد دولتين بنفس الاتجاه، أي إذا كانت البنى الاقتصادية فيهما متشابهة، فهذا يتطلب منهما تطبيق سياسات نقدية متشابهة، وهذا بدوره يجعلهما مؤهلين للاشتراك في عملة واحدة. العامل الثاني الذي أكد عليه مونديل هو حرية حركة عوامل الإنتاج (العمل ورأس المال) بين الدول: إذا كانت عوامل الإنتاج حرة الحركة بين بلدين، فإن الاتحاد النقدي بينهما يكون عندئذ مفيداً، حتى اذا كان هناك تباين في بنيتهم الاقتصادية، وفي اثر الهزات الخارجية على اقتصادهما.

وتتمثل فوائد الاتحاد النقدي في تسهيل المعاملات التجارية وتقليص تكاليف الصفقات ومخاطر سعر الصرف، الى جانب تعزيز التبادل التجاري والتخصص وزيادة فرص الاستثمار. وتزداد هذه المكاسب كلما كانت التجارة بين البلدين أكبر. بالمقابل، هناك تكاليف للاتحاد النقدي تتمثل في فقدان السياسة النقدية المستقلة، اذ انه يجرد كل دولة منفردة في الاتحاد من إمكانية استخدام سعر الصرف كأداة في سياستها الاقتصادية الكلية. ولكن هذه التكلفة تنقلص كلما كانت حركية عوامل الإنتاج عالية بين بلدان الاتحاد، وكلما كان اثر الهزات الخارجية على اقتصادياتها متزامناً ومتشابهاً، وكلما كان توأجدها متقارباً على منحنى دورة الأعمال (Business cycle). اذن، يعتمد تقييم جدوى الاتحاد النقدي للأراضي الفلسطينية مع أي طرف، على توفر العناصر التي تقلل من تكاليف خسارة

الاستقلالية النقدية، والتي تقلص التباين في المصالح الاقتصادية عند تبني سياسة سعر صرف واحدة.

لعل قرار الجمعية العمومية للأمم المتحدة رقم 181 بتقسيم فلسطين (29 تشرين الثاني 1947) كان من أول الدعوات لتأسيس اتحاد نقدي. إذ نص القرار على تأسيس اتحاد جمركي ونظام عملة مشترك يضمن سعر صرف أجنبي موحد" بين الدولتين العربية واليهودية. كما نص القرار على ان العملة الموحدة التي سيجري تداولها في الدولتين وفي مدينة القدس سيتم إصدارها من قبل المجلس الاقتصادي المشترك، وهو وحده سيكون مسؤولاً عن تحديد نسبة الاحتياطي لهذه العملة. كما حدد القرار انه يتوجب أن يكون هناك بنك مركزي لكل دولة على حدة، وأن تسيطر كل دولة على سياستها المالية وسياسة الإقراض، وعلى تحصيل وإنفاق القطع الأجنبي، وعلى منح أنونات الاستيراد والقيام بالعمليات المالية الدولية على مسؤوليتها وعلى ضوء اعتماداتها الخاصة (UNGA, 1947).

كانت دراسة ارنون وسيفاك (Arnon & Spivak, 1996b) أول محاولة لتقييم العوامل التي تبرر الاتحاد النقدي للأراضي الفلسطينية مع طرف أو آخر. يتناول التحليل في هذه الدراسة أربع مناطق: الضفة الغربية، الأردن، قطاع غزة وإسرائيل. سعت الدراسة أولاً الى ملاحظة تشابه معدلات النمو ومعدلات التضخم في المناطق الأربع، اي الى تحديد درجة تناسق اثر الهزات الخارجية عليها خلال الفترة 1968-1992، وثانياً الى دراسة مسببات التشابه او الاختلاف في الأداء. توصل التحليل الى ترابط معدل التضخم في كل من إسرائيل والضفة والقطاع خلال الفترة (وهذا طبعاً غير مستغرب على ضوء انتقال التضخم من إسرائيل الى الضفة والقطاع عبر العلاقات التجارية المكثفة وحركة العمل). بالمقابل اظهر التحليل علاقة عكسية (وان كانت ضعيفة وغير ذات دلالة) بين التضخم في الأردن واسرائيل. وهذا يعود الى نجاح الأردن في السيطرة على التضخم في مطلع الثمانينات، في الوقت الذي بدأ التضخم فيه بالتسارع في إسرائيل. ولكن الارتباط في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في المناطق الأربع كان مشوشاً وأكثر تعقيداً من التضخم، حيث ظهر ان النمو الحقيقي كان مترابطاً في كل من الضفة والأردن وإسرائيل خلال الفترة، ولكن حركة النمو في قطاع غزة كانت مستقلة ومختلفة، لا بل ومتعكسة عما طرأ في المناطق الثلاث الأخرى.

اما بالعلاقة مع تتاغم التأثير بالهزات الاقتصادية، فقد قامت الدراسة بالتمييز بين "هزات الطلب العابرة" و"هزات العرض المستديمة". وتوصل البحث الى عدم وجود ترابط في الهزات العابرة (سوى بين إسرائيل والضفة)، في حين ظهر هناك ترابط قوي وذو دلالة في الهزات المستديمة. وتوصل الباحثان على ضوء ذلك الى النتيجة التالية: "يدلل بحثنا بوضوح على وجود تكامل إقليمي بين إسرائيل والضفة الغربية وغزة نتج عن الظروف السياسية... وعلى ذلك يبدو من الملائم ان تطبق هذه الاقتصاديات سياسة نقدية واحدة، اي ان تكون في اتحاد نقدي. ولكن هذا يعني ضمناً ان السياسة النقدية المشتركة خلال الفترة كانت سياسة جيدة، وهذا أمر ينفيه الواقع وحقيقة ان التضخم في إسرائيل بلغ 400% في العام 1984".

ثم يتساءل الباحثان ما اذا كان من الأفضل للفلسطينيين استخدام عملة أكثر استقراراً من الشيكل خلال الثمانينات، ويتوصلان الى صعوبة الإقرار بما اذا كانت المكاسب من هذا كانت ستزيد على الخسائر، نظرا لان الشيكل كان العملة الرئيسية لأجور العمال الفلسطينيين العاملين في إسرائيل والاستيراد منها.

ماذا عن المستقبل؟ تقترح الدراسة ان استمرار الاتحاد النقدي مع إسرائيل واستخدام الدينار إلى جانبه هو خيار "جيد بما فيه الكفاية"، طالما استمر نمط التجارة السائد حالياً على حاله مع حرية حركة رأس المال مع الأردن. ولكن كلفة هذا الخيار، تبعاً للبحث، تتمثل في خسارة السينيوريج.

يتناول فضل النقيب (Naqib, 1999) خيارات الاتحاد النقدي المتاحة أمام فلسطين عقب الفترة الانتقالية (التي يشدد على ضرورة تطبيق نظام مجلس العملة خلالها). ويطرح النقيب أربعة خيارات ممكنة: تبني عملة فلسطينية مستقلة، اتحاد نقدي مع إسرائيل (الشيكل)، اتحاد مع الشيكل والدينار، او اتحاد نقدي مع الدينار الأردني فقط. ويتوصل التحليل الى ان خيار العملة المستقلة لا يخدم المصلحة الفلسطينية. وبعد تحليل سريع لمواصفات سوق راس المال، وسوق العمل في إسرائيل، وتوضيح مدى اختلاف الاقتصاد الإسرائيلي بنيةً وحجماً وتوجهاً عن الاقتصاد الفلسطيني، يصل المؤلف الى الاستنتاج بأن خيار تبني الشيكل ليس في مصلحة الاقتصاد الفلسطيني، وأن الاتحاد النقدي مع الأردن هو الخيار الأفضل بعد الفترة الانتقالية. ومما يدعم هذا الخيار في نظر المؤلف تراجع أهمية حركة

العمل بين إسرائيل والأراضي الفلسطينية مقابل ارتفاع درجة التكامل، خصوصاً من حيث العلاقة مع حركة رؤوس الأموال، مع الأردن. ويؤكد النقيب ان الشروط الاقتصادية للمنطقة المثلى للعملة الواحدة لا تتوفر بين إسرائيل وفلسطين. لا بل على العكس، إذ أن الاتحاد النقدي مع الشيكل سيحرم الاقتصاد الفلسطيني من القدرة على مواجهة الهزات الخارجية عبر تعديل الأسعار، مما يعني أن كامل عبء التعديل والتأقلم سيقع على كاهل الدخل والتشغيل. ويتابع أيضاً: "ان العوامل سابقة الذكر تدعم فرضية ان فلسطين والأردن تشكلان منطقة مثلى للعملة الواحدة، وأنه يتوجب عليهما تأسيس اتحاد نقدي بينهما". ولهذا الغرض تدعو الدراسة سلطة النقد لان تبدأ العمل على جبهتين، التحضير لإصدار عملة بطل ترتيبات مجلس عملة أولاً، ثم ان تباشر بالحوار مع البنك المركزي الأردني حول كافة شؤون الاتحاد النقدي.

تتعامل مويارا (Moyara, 2005) بشك مع التوصية التي توصل اليها النقيب. وتشير في مقالتها إلى ان ملاحظة النقيب بأن سوق رأس المال الأردني مرتبط عضويًا مع سوق راس المال الفلسطيني صحيحة، ولكن السؤال هو: إلى أية درجة هناك ارتباط تجاري بينهما؟ وعلى الرغم من ان حركية العمل بين البلدين يمكن ان تتطور مستقبلاً، الا أنها ضئيلة للغاية حالياً. وتؤكد الدراسة ان الاقتصاد الفلسطيني واجه وسواجه هزات خاصة به، وعلى ذلك فإن حاجته مميزة أيضاً للسياسات المالية والنقدية: "يمكن للاتحاد النقدي ان يواجه الهزات غير المتناظرة بين دوله فقط اذا ما كان هناك حركية عالية للعمل ولرأس المال عبر الحدود، وهذا أمر غير متوفر الآن بين فلسطين والأردن". وتشير المؤلفة أخيراً إلى شكها بأن يقبل الأردن تقاسم المسؤولية النقدية والتنازل عن هذا الموضوع السيادي لصالح مؤسسات اتحاد نقدي مع فلسطين، كما تشكك بقبول الأردن تقاسم عوائد السينيوريج مع فلسطين.

وضع أسامة دباغ (Dabbagh, 1999) دراسة محكمة تناول فيها فرص زيادة الرفاه الاقتصادي في حال قامت فلسطين بالتخلي عن خيار العملة المستقلة وتبني الدينار في اتحاد نقدي مع الأردن. بدأ دباغ بملاحظة ان الجواب على هذا السؤال ليس سهلاً، لان هناك مزايا ومثالب في هذا الخيار. وزعت الدراسة الخسائر تحت ثلاثة عناوين:

- ✧ خسائر التخلي عن السياسة النقدية المستقلة. وعلى الرغم من ان فرص فلسطين لتطبيق سياسة نقدية مستقلة محدودة أصلاً، إلا إن تحولات سعر الصرف تجاه الدينار الأردني قد تكون ضرورية في المستقبل لتنمية اقتصاد فلسطين حسب الدراسة.
- ✧ ان ربط الاقتصاديين معاً، في ظل التفاوت الكبير بينهما في مستويات الدخل ومعدلات النمو، سوف يقود الى تحولات قوية لصالح الاقتصاد الأقوى، الأردن. ان تحول الإنفاق الكلي عند الاتحاد سيؤدي الى ارتفاع البطالة في فلسطين مع ارتفاع في عجز الميزان التجاري مقابل حركة معاكسة في الأردن على شكل ضغوط تضخمية على الأسعار. وتتساءل الدراسة عما اذا وجدت هناك آلية تعديل اوتوماتيكية لهذا الوضع تغني عن الحاجة لرفع او تخفيض قيمة العملة؟ نعم هناك آليتان يمكن ان تعملا شريطة توفر حركية العمل ومرونة الأجور. ويحاجج المؤلف ان هذين الشرطين غير متوفرين. وعلى ذلك فإن أداة التعديل الوحيدة الممكنة هي الكساد الشديد في فلسطين لتحسين تنافسية البضائع والعمل الفلسطيني. من ناحية ثانية فإن التباين في نمو إنتاجية العمل، لصالح الأردن أيضاً، والذي قد يترافق مع نمو موحد في الأجور في البلدين، سيؤدي الى مزيد من التدهور في تنافسية البضائع الفلسطينية.
- ✧ ان معدل البطالة المرتفع في فلسطين، وضرورات حل مشاكل تشوهات سوق العمل نتيجة العلاقة مع إسرائيل، ستؤدي الى تفضيلات سياساتية مختلفة في الدولتين: ان تفضل فلسطين نقطة أعلى على "منحنى فيلبس"⁴ مقارنة مع تفضيلات الأردن، أي ان تحبذ فلسطين تضخماً مرتفعاً نسبياً مع بطالة أدنى مقارنة بالأردن. ان وجود تفضيلات متباينة بالعلاقة مع التضخم يعني ان سعر الصرف الثابت الموحد سيكون غير مستقر او مستدام.

ولتأكيد وجهة نظر الباحث حول التكاليف الباهظة للاتحاد، قام أسامة دباغ بإجراء تحليل سريع للهزات التي أصابت الاقتصاديين خلال 1970-1993 وتوصل الى أن الهزات لم تكن متناظرة بل مميزة لكل دولة (Country specific). من ناحية ثانية، أشار المؤلف الى قضية حساسة ثبتت أهميتها مؤخراً في أزمات الاتحاد الأوروبي: ان الاتحاد النقدي لا يحول بحد ذاته دون التوسع غير المسؤول في العجز المالي وزيادة الديون. ونظراً لان

⁴ "منحنى فيلبس" هو المنحنى الذي يصور العلاقة العكسية بين معدل التضخم ومعدل البطالة. تفضيل نقطة أعلى على المنحنى يعني تفضيل وجود معدل بطالة متدني نسبياً والتعايش مع معدل تضخم مرتفع.

حواجز الانضباط والتحفيز المالي في فلسطين ستكون ضعيفة، بسبب ضرورات تحقيق النمو ولتعويض غياب أداة سعر الصرف، فإن هذا يشكل سبباً إضافياً لعدم الاستقرار.

ماذا عن المكاسب من الاتحاد النقدي؟ تقول الدراسة انه في حين تتمركز تكاليف الاتحاد النقدي على صعيد الاقتصاد الكلي (الماكرو)، فإن المكاسب تتواجد على الصعيد الجزئي (المايكرو). وتتمثل هذه في ثلاثة مجالات. أولاً، مكاسب من إلغاء تكاليف الصرف بين عملتين. وتقدر الدراسة هذا المكسب بنحو 21-37 مليون دولار، او اقل من نصف بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي. ثانياً، مكاسب تتعلق بزيادة الفعالية نتيجة القضاء على المخاطرة في تحولات سعر الصرف (زيادة التجارة وحركة رؤوس الأموال وتقليص الفوارق في الأسعار..الخ). ثالثاً، مكاسب ديناميكية يصعب قياسها على الرغم من الإقرار النظري بأهميتها (زيادة المنافسة، توسيع السوق، زيادة الإنتاجية، وغيرها).

وتدفع جردة التكاليف والمكاسب بالدراسة الى النتيجة التالية: "بسبب التباين الكبير بين الاقتصاديين فإن الاتحاد النقدي سيولد مكاسب واضحة للأردن ولكن ليس لفلسطين... على ذلك يجب ردم الهوة أولاً بين الاقتصاديين قبل الذهاب الى الاتحاد النقدي... ويتوجب ان تحقق فلسطين نمواً أسرع من الأردن لفترة من الزمن، وهذا يتطلب ان تتمتع السلطات هناك بمرونة كافية في سياساتها". وتقتصر الدراسة طريقاً بديلاً متدرجاً تطلق عليه اسم "اتحاد نقدي غير كامل" يشتمل على 3 مراحل منفصلة:

المرحلة الأولى: تحقيق تقارب في الأداء الاقتصادي عبر تنسيق السياسات النقدية والاقتصادية والتنسيق بين المؤسسات الاقتصادية.

المرحلة الثانية: تأسيس جهاز وبنية مؤسسات للاتحاد النقدي (صندوق التعاون النقدي) لتوفير التسهيلات النقدية ودعم ربط العملتين معاً، مع السماح بهامش حركة بينهما بمقدار $\pm 8\%$.

المرحلة الثالثة: ربط العملتين في عملة واحدة وتأسيس بنك مركزي فيدرالي لإدارة الاحتياطات المشتركة، هذا بالتوافق مع وضع قواعد تضمن الانضباط المالي وتفرض قيوداً على الدين العام سواء بالعملة الموحدة او بالعملات الأجنبية.

6- الدولار

الدولرة هي النظام النقدي الذي يتم فيه الاستعاضة عن العملة الوطنية باستخدام عملة دولة أخرى (قد تكون الدولار أو أية عملة أخرى، على الرغم من الاسم). والدولرة يمكن ان تكون جزئية وغير رسمية حيث يتم استخدام العملة الأجنبية بشكل مواز مع العملة الوطنية، او تكون كاملة حيث تقرر الدولة رسمياً التخلي عن عملتها الوطنية واعتماد العملة الأجنبية قانونياً كعملة تداول وحيدة. والدولرة الجزئية منتشرة بكثرة في العديد من دول العالم، خصوصاً في الدول التي تعاني من عدم استقرار اقتصادي وتضخم مرتفع. وهي عبارة عن رد فعل من الجمهور لحماية ثرواته من مخاطر تخفيض قيمة العملة الوطنية.

وتذكر دراسة كورنوفتش واخرين (Kornovitz et al, 2010) ان الدولرة التامة ليست منتشرة بكثرة، اذ ان هناك 7 دول فقط خارج الولايات المتحدة تستخدم الدولار كعملة رسمية. ثلاثة من هذه الدول تدولرت في العقد الاول من القرن الواحد والعشرين. وكافة هذه الدول صغيرة سكاناً ودخلاً، واربعة منها على الأقل مندمجة الى حد كبير بالاقتصاد الأمريكي (تجارياً وبالعلقة مع تحويلات أجور العمال). كما ان هناك 6 دول تستخدم اليورو كعملة رسمية خارج الاتحاد الأوروبي (من بينها كوسوفو، الجبل الأسود، والفاتيكان). بالمقابل، هناك دول كثيرة لم تدولر رسمياً ولكنها تستخدم الدولار على نطاق واسع (مثل كمبوديا، بوليفيا، الأرجنتين، لاوس، لابل وإسرائيل في الماضي، اذ بلغت نسبة ودائع الدولار فيها 50% من إجمالي الودائع في مطلع الثمانينات، ولكن النسبة انخفضت مع تحسن الأداء الاقتصادي وتبلغ حالياً نحو 15% تقريباً).

تتجلى أهم مزايا نظام الدولرة في أنه يحول دون أزمات العملة وأزمات ميزان المدفوعات، ويقضي على إمكانية حدوث انخفاض مفاجئ وحاد في قيمة العملة، وهو ما يقلص من مخاطر هروب رؤوس الأموال ومن هامش المخاطرة في سعر الفائدة، أي من كلفة الاقتراض من السوق الدولية بالتالي، مما ينعكس إيجابياً على الاستثمار. كما تحقق الدولرة استقرار نسبياً في الأسعار واندماجاً أكبر في السوق العالمية (انظر Berg & Borensztein, 2000). وتشير دراسة الوزير واخرين (Wazir et al, 2007) الى انه

على ضوء التجارب المحببة للدول النامية في المحافظة على استقرار الأسعار وتقليص التضخم، فإن الدولار تبدو خياراً أفضل، خصوصاً في الدول النامية الصغيرة، بما فيها الأراضي الفلسطينية . ويذكر اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) ان ما يسود في فلسطين الآن هو تعايش ثلاث عملات معاً على ضوء رغبات وتفضيلات الجمهور في مجال الصفقات اليومية، والودائع وحماية الثروات. الا ان ما يحدث عملياً هو مسار دلورة، اذ تؤكد النظرية ان واحدة فقط من هذه العملات ستسيطر في النهاية بسبب وفورات النطاق (Economies of scale). وتقول الدراسة ان ازدياد حصة الدولار كعملة للودائع (من 34% الى 60% بين 1996 ونهاية القرن)، وعملة لقروض القطاع الخاص (من 11% الى 54% خلال ذات الفترة) تؤكد هذه النزعة.

تلخص دراسة كورنوفنتش واخرين (Kornovitz et al, 2010) ايجابيات وسلبيات الدولار تحت اربعة عناوين لكل منهما. وتلاحظ في البداية ان هناك إجماعاً بين الاقتصاديين على الايجابيات والسلبيات، ولكن الخلاف يتركز حول تقدير وزن وقيمة كل عنصر منها. اذ ان وزن كل من العناصر السلبية او الايجابية يعتمد على الظروف الخاصة لكل دولة. وتشتمل المنافع من الدولار على:

- ✧ تقليص الكلف الإدارية: وتتولد هذه من تخلي الدولة كلياً عن صياغة وتطبيق السياسة النقدية ومن تكاليف إصدار العملة.⁵ التخلي عن صعوبات السياسة النقدية يسمح للدول بأن تركز حصراً على السياسة المالية والإصلاح المالي.
- ✧ تقليص مخاطر التضخم: الدول الصغيرة أكثر عرضة للتضخم، والانضباط المالي صعب المنال في الدول النامية، واستقلالية السلطات النقدية غير مضمونة في تلك الدول ذات المؤسسات الضعيفة. الدولار تربط زيادة الأسعار المحلية بسياسة البنك الفيدرالي (الأمريكي)، وهذا يعني ان استقرار الأسعار عندها يصبح مشروطاً باستقرارها في الولايات المتحدة ذاتها. ان استقرار الأسعار وأسعار الصرف له آثار ايجابية على الاستثمار والنمو.

⁵ يذكر (de la Piedra & Guld, 1999) ان التكاليف الحقيقية لطباعة وسك النقود سر مهنة مكنوم، الا ان تقديرهما لتكاليف طباعة كل ألف ورقة عملة (بنكوت) جاء بين 25-60 دولار، اما كلفة سك النقود المعدنية فتبلغ 15 دولار لكل الف قطعة.

✧ تقليص سعر الفائدة: تضطر الدول ذات السياسة النقدية غير المستقرة الى دفع هامش فوق سعر الفائدة عند الاقتراض من السوق الدولية. هذا الهامش ضروري للحماية والتعويض عن مخاطر تخفيض العملة. واضح ان تبني الدولار يؤدي الى تقليص هذا الهامش أو القضاء عليه.

✧ الاستقرار والتكامل مع السوق الدولية: معظم الدول التي تبنت الدولار كانت ترمي الى تحقيق استقرار اقتصادي كلي (ماكرو) وتكامل تجاري مع الولايات المتحدة. اذ ان العملة الواحدة تشجع على التجارة وانتقال رؤوس الأموال الى جانب تحقيق مزايا ديناميكية مهمة.

اما بالنسبة لمثالب نظام الدولار فهي تتمثل في أولاً، خسارة السينيوريج، على الرغم من ان هذه الخسارة يمكن تقليصها عبر سك واستخدام العملة المعدنية المحلية (الى جانب أوراق البنكنوت الأمريكية). ولقد تم اتباع هذا الأسلوب في بنما والاكوادور، بسبب ارتفاع تكاليف شحن القطع المعدنية للعملة الأمريكية. ثانياً، خسارة السياسة النقدية المستقلة. وتزداد تكاليف غياب السياسة المستقلة كلما كانت الهزات التي تصيب الاقتصاد المحلي مختلفة عن، او معاكسة، للهزات التي تصيب الاقتصاد الأمريكي. ثالثاً، خسارة قدرة السلطات النقدية على أداء دور مقرض الملاذ الأخير تجاه المصارف المحلية. رابعاً، ما تطلق عليه الدراسة اسم "تكاليف سياسية ورمزية أخرى". ان تبني عملة دولة أخرى يقلص من سيادة الدولة داخلياً وخارجياً، لان العملة الوطنية، حالها كحال اللغة يمكن ان تدعم الوحدة الوطنية وهي رمز ملموس لهوية الدولة مثل العلم".

اخيراً تدرس ورقة كورنوفتش واخرين (Kornovitz et al, 2010) تجربة الدولار في السلفادور والاكوادور، وتستننتج ان التجربة كانت ناجحة نسبياً في الدولة الثانية على عكس الأولى. وعلى ذلك فإن الدولار تبدو على أنها فعالة في تحقيق استقرار اقتصادي في الدول التي تعاني من فوضى مالية وتضخم مرتفع، ولكن آثارها الايجابية بالعلاقة مع تقليص تكاليف الصفقات وتشجيع التجارة غير مؤكدة او ذات أهمية كبيرة. وتشير الدراسة الى ان الأزمة المالية الأخيرة خلقت شكوكاً جديّة حول الدولار واليورو بالعلاقة مع قيمهما المستقبلية واستقرار سعر الصرف بينهما. وعلى ضوء التحليل السابق تستنتج الدراسة أنه

من الصعب استخلاص الدروس لفلسطين، نظراً لأن التحديات الإستراتيجية فيها مختلفة كلياً عن ظروف دول أمريكا اللاتينية.

في مقابل هذا الموقف المتحفظ والحريص، تذهب دراسة بلوكر (Plocker, 2005) بعيداً دون تحفظ وتوصي صراحة ودون موارد بأن "تقوم إسرائيل بتبني الدولار والاستغناء كلياً عن الشيكل الذي هو أيضاً العملة المسيطرة في الأراضي الفلسطينية". تغطي هذه الورقة (51 صفحة) موضوعها عبر تحليل مسألة الدولار من خلال أربع وجهات نظر: الإسرائيلية والأميركية والفلسطينية الى جانب وجهة نظر الاقتصاديين. كما تحتوي على أربعة ملاحق تدرس فيها اقتصاد إسرائيل (اقتصاد المفارقات)، تاريخ نظام سعر الصرف في إسرائيل، وواقعة الدولار في إسرائيل في 1983، وأخيراً دروس تجارب الدولار في الاكوادور والسلفادور.

يطرح التحليل من وجهة نظر إسرائيل مسألة الشيكل كعملة هامشية بين اتحادين نقديين عملاقين اليورو من جهة وعملة اتحاد الخليج العربي (في حال اعتمادها) من جهة أخرى. الدولار ستحرر إسرائيل مرة والى الأبد من عبء إدارة عملة مستقلة والبحث الذي لا ينتهي عن سعر الصرف الملائم للشيكل. ان أداء اقتصاد إسرائيل كان رديئاً خلال 1995-2003، ونموه بعد ذلك لم يكن مبهراً. فالناتج المحلي الإجمالي فيها يقل 20% عن المستوى الممكن، ومعظم هذا (نحو 15%) يعود الى السياسة النقدية والى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي. ونظراً لمحدودية الكفاءات في إسرائيل، فإن من الأفضل لها ان تركز على محاربة الفقر وتشجيع النمو بدلاً من إضاعة الوقت في السياسات النقدية التي قادت الى حلقة دورانية متتابة من الكساد والتضخم. ويدعم الباحث حجته بالتأكيد على الترابط التجاري، وتناسق دورة الأعمال، وحركة رؤوس الأموال العالمية بين الاقتصاديين الأمريكي والإسرائيلي. اما من وجهة النظر الأمريكية، يؤكد المؤلف ان الموقف الرسمي لأمريكا من قرارات الدولار هو "الحيادية الإيجابية". وان الدولار في إسرائيل ستولد دخل سينيوراج كبير لأمريكا يقدر بنحو 130 مليون دولار في السنة الأولى وبإجمالي مكاسب للولايات المتحدة تبلغ 20 مليار دولار بالقيمة الحالية. اما عندما تصل الدراسة الى وجهة النظر الفلسطينية، فإن التحليل يقتصر على ملاحظات عامة غير موثقة وغير ذات فائدة،

كالمقول ان أطرافاً مختلفة نصحت الفلسطينيين بعدم إصدار عملة خاصة بهم، وان الدولار سيلقى ترحيباً لأنه سيحل محل احد رموز الاحتلال، الشيكال الإسرائيلي.

وجدت مويارا (Moyara, 2005) ان خيار الدولار في فلسطين هو أفضل الخيارات الممكنة للنظام النقدي: هذا الخيار ليس مختلفاً كثيراً عن الوضع الراهن، وهو يؤمن أفضل استقرار، لأنه يؤمن سياسة نقدية كما تلك المطبقة في الولايات المتحدة: مستوى معدل فائدة منخفض (أكثر انخفاضاً مما يمكن ان يسود في مجلس العملة) وحمايته من التضخم عند الدول المجاورة مع سياسات مالية متحفظة تنعكس إيجابياً على الاستثمار والنمو. وتشير مويارا أيضاً الى التقديرات التي تقترح بأن الدولار ستزيد النمو بمقدار 1% سنوياً. اما بالنسبة لخسارة السينيوريج ورمز الاستقلالية والسيادة، فإن الدراسة تقترح ان تقوم السلطات النقدية بإصدار العملة المعدنية الى جانب استخدام بنكنوت أوراق عملة الدولار كما فعلت الدول الأخرى مثل بنما (تيمور الشرقية نقلت العملة المعدنية الأمريكية بالبطائر ولكن هذا كان مكلفاً للغاية). بعد هذا تنتقل المؤلفة لمناقشة خيارات عملة الدولار: الدولار ام اليورو؟ وتقترح الدولار لسببين، أولهما ان معظم المساعدات الخارجية لفلسطين تأتي بالدولار، وثانيهما، ان دول الجوار (الأردن والخليج) تربط عملاتها مع الدولار. وهو ما يعني ان تحولات سعر صرف الدولار لن تنعكس سلباً على تنافسية البضائع الفلسطينية في تلك الأسواق. باختصار إذن، تقول دراسة مويارا، "من بين الترتيبات النقدية الخمسة الممكنة لفلسطين التي ناقشتها الدراسة (عملة خاصة، اتحاد مع الأردن، بقاء الحال على ما هو عليه، مجلس عملة، دولار) فإن الدولار توفر أعلى المكاسب الصافية على ضوء المعايير الخمسة التالية: دعم الاستقرار الاقتصادي الكلي (الماكرو)، توفير عوائد السينيوريج، لجم التضخم، تحفيز الاستثمار وضمان سلوك مالي متحفظ ومنضبط. وفوق كل هذا، فإن إمكانية سك نقود معدنية فلسطينية، لاستخدامها إلى جانب أوراق الدولار، "سيسد الحاجة لتوفير رمز للفخر الوطني".

7- مجلس العملة

يقوم المجلس، في هذا النظام النقدي المميز، بإصدار عملة محلية وطنية قيمتها ثابتة بوحدات عملة تصدرها دولة أخرى (عملة الاحتياط) وبحيث تكون مغطاة باحتياطي كامل من العملات الأجنبية (غالباً بعملة الاحتياط). ويجب ان يكون سعر الصرف بين العملة المحلية وعملة الاحتياط ثابتاً بنص القانون ومدعوماً بتعهد المجلس بأن يقوم، دائماً وفي كل وقت، بشراء العملة المحلية لقاء عملة الاحتياط بسعر الصرف الثابت والمعلن. ولضمان وفاء المجلس بتعهده هذا، فإن عليه ان يغطي كامل ديونه (الخصوم، اي العملة المحلية التي يصدرها) باحتياطي مكافئ من عملة الاحتياط حسب سعر الصرف الثابت. وهذه المواصفات تعني ان مجلس العملة لا يستطيع إصدار عملة محلية إضافية إلا عندما يتوفر لديه احتياطي إضافي مكافئ من عملة الاحتياط. أي ان القاعدة النقدية في البلاد (النقد المتداول + احتياطي المصارف) لا تتبدل الا على ضوء صافي تدفق العملات الأجنبية (فائض او عجز ميزان المدفوعات).

مجالس العملة كانت منتشرة بكثرة إبان المرحلة الاستعمارية. وينقل كوبكه (Kopcke, 1999) ان عددها كان 70 مجلساً في مطلع القرن العشرين، وغالباً في المستعمرات البريطانية والفرنسية. ولقد قامت سلطات الانتداب في فلسطين بتأسيس "مجلس العملة الفلسطيني" الذي تولى إصدار الجنيه الفلسطيني في 1927 بقيمة ثابتة ومكافئة للجنيه الأسترليني. وبلغت قيمة الإصدار الأول 2.9 مليون جنيه فلسطيني (باوند أسترليني)، وتم زيادة الإصدار مع توسع الطلب والتغطية حتى وصل الى 60 مليون جنيه فلسطيني في 1948. ولقد تبنى الأردن الجنيه الفلسطيني أيضاً وظل مستخدماً في التداول حتى أيلول 1950 (استمر التعامل بالنقود المعدنية الفلسطينية في الأردن حتى حزيران 1951).⁶

عاد الاهتمام بمجالس العملة الى الواجهة في العقود الأخيرة، بسبب الأزمات النقدية الحادة التي شهدتها دول أمريكا اللاتينية ودول جنوب شرق آسيا، الى جانب سعي الدول التي انفصلت عن الاتحاد السوفيتي الى التخلي عن الروبل. ولقد قامت هونغ كونغ بتبني هذا النظام النقدي بهدف إعادة الموثوقية بعملتها الوطنية عقب تدهور قيمتها بمقدار النصف

⁶ انظر (Smith, 1998) و (Dabbah, 2005) من أجل مراجعة شاملة لتاريخ مجلس العملة الفلسطيني.

تجاه الدولار في 1983. كما تبنت الأرجنتين ودول البلطيق وبلغاريا والبوسنة نظام مجلس العملة في التسعينيات كجزء من برامج الاستقرار الاقتصادي للحد من التضخم المستمر فيها ولإعادة الثقة الى نظامها النقدي. ويعطي صندوق النقد الدولي (IMF, 1997) معلومات عن نجاحات مجالس العملة في كل من الأرجنتين وبلغاريا في تخفيض سعر الفائدة من 12.5% و18% في الشهر الى 1.5 و1% فقط في الشهر مباشرة اثر تأسيس هذه المجالس. ويبلغ عدد مجالس العملة في العالم الآن نحو 14 مجلساً.

أوصت الغالبية العظمى من الدراسات التي تناولت آفاق النظام النقدي في الأراضي الفلسطينية باعتماد نظام مجلس العملة. وفي الواقع جاءت هذه التوصية أيضاً في أول دراسة صدرت عن البنك الدولي عن الاقتصاد الفلسطيني (World Bank, 1993). وبررت تلك الدراسة توصيتها على أرضية مزايا مجلس العملة من ناحية سهولة الإدارة، ضمان الانضباط النقدي وإمكانية التطوير نحو نظام أكثر مرونة مع نضج الاقتصاد وتطور الكفاءات.

لا بل ان دراسة اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) قالت انه ليس هناك أمام فلسطين خيار آخر: "في ظل مناخ المؤسسات السياسية حديثة العهد وغير المدربة او المجربة، ليس من الواقعية في شيء توقع ان يمنح الجمهور الفلسطيني العملة الجديدة ذات الثقة التي يمنحها للعملات الثلاث المتداولة الآن. لذلك هناك ضرورة لوجود إطار بسيط وشفاف للسياسة النقدية يحول بفعالية دون الاستخدام الانتقائي للسياسات النقدية وسياسات سعر الصرف. ان مجلس العملة يوفر مثل هذا الإطار. في الحقيقة يبدو انه من المستحيل النجاح في تقديم عملة فلسطينية تحت اي نظام آخر من أنظمة معدلات الصرف".

أكدت الدراسات بشكل عام على المواصفات الأساسية الثلاث لهذا النظام: سعر الصرف الثابت مع عملة الاحتياط، قابلية تحويل العملة الوطنية، الالتزام طويل الأمد بربط العملة وبقابلية التحويل. وان هذه المواصفات تفي تماماً بحاجة فلسطين على المدى القصير والمتوسط.

يختلف نظام مجلس العملة عن نظام سعر الصرف الثابت بنواح ثلاث: توفر تغطية كاملة للعملة باحتياطيات دولية، نفي أية إمكانية لتعديل سعر الصرف إزاء عملة الاحتياط (اذن ليس هناك اي مجال لسياسة نقدية انتقائية)، وأخيراً إن مجلس العملة لا يقدم اية قروض،

حتى ولا الى الحكومة، او خصوصاً ليس الى الحكومة كما يكتب اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001).

يمكن تلخيص فوائد نظام مجلس العملة تحت العناوين الأربعة التالية (de la Piedro & Guld, 1999):

- ✧ يوفر هذا النظام أعلى درجة من الموثوقية في النظام النقدي مقارنة بكافة أنظمة أسعار الصرف الأخرى (ربما باستثناء الدولار). وعلى ذلك، وإذا ما تم التخطيط له وتطبيقه بحرص وحرفية، فإن هذا النظام سيضمن أعلى مستوى من الطلب على العملة الوطنية. خاصية الموثوقية بالغة الأهمية هنا، ولقد أكدت عليها كافة الدراسات. ان نجاح العملة الجديدة مرهون بأن تكون الثقة فيها أعلى من الثقة بالعملات التي تنوي العملة الجديدة ان تحل محلها.
- ✧ نظراً لصغر الأراضي الفلسطينية، مساحة ودخلاً، ولدرجة انفتاحها العالية على السوق الدولية، فإن ربط العملة المحلية بعملة أخرى أساسية سيولد مكاسب كبيرة، في حين تبقى الخسائر من التخلي عن السياسة النقدية المستقلة محدودة وضئيلة.
- ✧ يضمن النظام تحقق الاستقرار النقدي كما يضمن السلوك النقدي المتحفظ وآلية أوتوماتيكية لتوازن ميزان المدفوعات، وكف أيدي السياسيين عن توجيه السياسة النقدية لصالح الأهداف قصيرة الأمد على حساب البعيدة.
- ✧ ان إدارة نظام مجلس العملة عملية سهلة نسبياً مقارنة بالخبرات التقنية والكفاءات العالية والخبرة الطويلة التي تتطلبها الأنظمة النقدية الأخرى. وعلى ذلك يمكن اعتبار نظام مجلس العملة مرحلة يتم فيها بناء القدرات اللازمة لإدارة بنك مركزي تام في المرحلة التالية.

ان صعوبات تصميم وتنفيذ السياسات النقدية في الظروف الراهنة هي السبب وراء ازدياد الاهتمام بنظام مجالس العملة، ذلك لان هذا النظام، كما يكتب دويسنبري (Duesenberry, 1999) يحقق ثبات سعر الصرف دون الحاجة إلى معاناة الخيار الصعب الذي يترافق مع سياسات سعر الصرف الثابت، اي الخيار بين تخفيض قيمة العملة او معاناة مصاعب التعديل الهيكلي الداخلي. باختصار اذن، وكما لاحظ سمث (Smith, 1999) بشكل ثاقب،

ان احد أهم مزايا مجلس العملة هي ضعفه النسبي، اذ يفتقد المجلس القدرة على فعل أشياء كثيرة، وهي أفعال قادت عملات كثيرة في العالم الى حتفها!

تشير الأدبيات الى وجود ثلاثة مثالب أساسية في نظام مجلس العملة. أولاً، ان عرض النقود يتحدد جوائياً في هذا النظام، وعلى ذلك ليس هناك أية إمكانية لاستخدام أدوات السياسة النقدية، كما ان هذا يعني ان التعديل الاقتصادي عند حدوث الهزات الخارجية او الداخلية يتم عبر التحولات الحادة في الإنتاج والتشغيل خصوصاً عندما تكون الأسعار والأجور غير مرنة. ثانياً، ان فرص القيام بدور مقرض الملاذ الاخير تجاه المصارف محدود في نظام مجلس العملة، كما ان الدخل المتولد من توظيف الاحتياطيات في الأوراق المالية للدولة التي تصدر عملة الاحتياط يمكن ان تكون أقل من دخل السينيوريج العادي. ثالثاً، هناك إشكالية تثبيت سعر صرف العملة على المستوى التوازني الملائم. وسوف نتناول كل عامل من هذه العوامل على حدة.

✦ **ميكانزم التعديل:** يعمل نظام مجلس العملة بشكل مشابه لعمل نظام قاعدة الذهب القديم. وفي كل الأنظمة التي تتبدل فيها القاعدة النقدية في البلاد تلقائياً على ضوء تبدل احتياطي العملات الأجنبية (او الذهب) فإن هذا يعني أيضاً ان النظام النقدي يقوم على التعديل التلقائي للأسعار والنشاط الاقتصادي. ويورد (Kopcke, 1999) مثلاً على هذا: اذا ما ارتفعت الأسعار في دولة مجلس العملة بأسرع من الأسعار في السوق الدولية فإن هذا يؤدي الى ارتفاع العجز في الميزان التجاري وتسرب العملات الأجنبية الى الخارج، اي تباطؤ في زيادة القاعدة النقدية. وهذا بدوره سيؤدي الى ارتفاع اسعار الفائدة وتراجع الطلب على النقود، وهو ما يفترض بدوره ان يؤدي الى انخفاض الأسعار وعودة التنافسية الدولية الى حالها الأول. والعكس بالعكس يحدث عندما ترتفع الأسعار في الخارج بأسرع من الأسعار المحلية. واضح اذن ان نجاح مجلس العملة يعتمد أساساً على سرعة وفعالية تعديل الأسعار كي تضمن دائماً تطابق الطلب مع العرض على البضائع والخدمات وعلى عوامل الإنتاج أيضاً. وواضح أيضاً ان نظام مجلس العملة لا يحل مشكلة صرامة حركة الأسعار والأجور بأكثر مما يستطيع نظام سعر الصرف الثابت. ولكن، كما يكتب فضل النقيب (Naqib,1999) ان مجلس العملة يمكن ان يحول دون ظهور الأزمات النقدية أصلاً.

ويقوم نظام مجلس العملة التقليدي على المبدأ الأساسي بان عمل المجلس محصور فقط في الدفاع عن سعر الصرف الثابت. على ذلك، فإن المجلس لا يستطيع ان يتوقع او يعالج الاضطرابات الاقتصادية الا عندما تؤثر هذه على سعر الصرف، مثلاً، اذا ما تحسنت ظروف الاستثمار، فإن هذا سيؤدي الى زيادة تدفق رؤوس الأموال من الخارج، سيضطر مجلس العملة عندها الى شراء العملة الأجنبية لحماية سعر الصرف الثابت، اذن الى زيادة العملة المحلية. هذا بدوره سيؤدي الى انخفاض سعر الفائدة والى ارتفاع الطلب وبالتالي الدخل. اما اذا ما حاول مجلس العملة بذاته ان يخفض سعر الفائدة لتحفيز الاقتصاد فإن هروب رأس المال الى الخارج سيضطر المجلس الى شراء العملة المحلية لحماية سعر الصرف الثابت، وهو ما سيؤدي الى عودة سعر الفائدة الى مستواه السابق.

من ناحية أخرى، صحيح ان نظام مجلس العملة يستطيع الحد من التضخم، ولكن ليس هناك ضمان بأن لا يكون التضخم أعلى مما هو في دولة عملة الاحتياط. في الواقع، يذكر كوبكه (Kopcke, 1999) ان متوسط معدل التضخم في هونغ كونغ خلال 1983 وحتى منتصف التسعينات كان ضعف مستواه في الولايات المتحدة. صحيح ان ثبات سعر الصرف يمكن ان يربط اسعار السلع والخدمات في دولة مجلس العملة مع اسعار السلع والخدمات المشابهة التي يتم إنتاجها في دولة عملة الاحتياط، ولكن اسعار البضائع التي لا يتم إنتاجها في دولة عملة الاحتياط يمكن ان تختلف بشدة، كذلك الحال بالنسبة للسلع غير التجارية (Non-tradables). أيضاً؛ فالتباين في نمو الإنتاجية بين الاقتصادين يمكن ان يسبب تبايناً في معدلات التضخم فيهما.

✦ **السينيوريج ومقرض الملاذ الأخير.** عالجتنا في السابق موضوع السينيوريج وتطرقنا الى وجهات النظر المختلفة حول قيمة وأهمية هذا الإيراد. وذكرنا أيضاً ان مجالس العملة تحقق إيرادات من توظيف الاحتياطيات من العملة الأجنبية في الأوراق المالية للدولة التي تصدر عملة الاحتياطي، وهذا النوع من الإيراد يختلف مفهوماً عن السينيوريج. ولكن يبقى ان هذا الدخل، حاله كحال السينيوريج، يمكن مبدئياً ان يزداد مع توسع القاعدة النقدية. ويذكر (Kopcke, 1999) ان القاعدة النقدية في الأرجنتين، وهي دولة فيها مجلس عملة، بلغت 7% فقط من الناتج المحلي الإجمالي، في حين

بلغت النسبة في بلغاريا 30%. وبشكل عام فإن الدخل الذي يمكن ان يحققه مجلس العملة يقل عن الدخل من السينيوريج العادي. ولقد نقلنا سابقا عن تقدير اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) بأن دخل مجلس العملة في فلسطين يمكن ان لا يزيد على 1-2% من إيرادات الموازنة الفلسطينية. على ان التجربة التاريخية لمجلس العملة الفلسطيني (1927-1951) قد يكون لها دلالة في هذا السياق، اذ يذكر سميث (Smith, 1998) أن مجلس العملة الفلسطيني حول خلال فترة حياته مبلغ 5.9 مليون جنيه فلسطيني من الدخل الذي حققه الى حكومة الانتداب (بما فيه مبلغ صغير الى حكومة شرق الأردن)، وهذا يعادل تقريبا ثلاثة أضعاف كمية العملة في التداول التي أصدرها المجلس في سنة حياته الأولى.

ان وجود طرف قادر على اداء دور مقرض الملاذ الأخير أمر مهم في كل الأنظمة، ولكن، كما يشير أسامة حامد (Hamed, 2000) ان الحاجة الى هذا تبدو اكبر في نظام مجلس العملة من الأنظمة الأخرى. ويعود السبب الى ان معدل الفائدة على العملة الوطنية في مجلس العملة تكون عادة اعلى من الفائدة على عملة الاحتياط. والفرق بينهما يعبر عن درجة الموثوقية بالتزام السلطات بتعهدات ثبات سعر الصرف بينهما. ان اتساع الفجوة بين المعدلين يعرض المصارف المحلية لمخاطر الخسارة وسحب سريع للودائع بالعملة المحلية. وهذا يتطلب من المصارف الاحتفاظ بسيولة اكبر. ولهذا السبب فإن ضمان الاستقرار يتطلب توفر احتياطات كبيرة نسبياً لرفد المصارف عند الحاجة. وسوف نتطرق لاحقا الى الفرص المتاحة أمام مجلس العملة لتوسيع دوره والقيام بعمليات مقرض الملاذ الأخير.

✦ **ثبات سعر الصرف.** تكمن ميزة مجلس العملة في وجود سعر صرف ثابت للعملة. ولكن سعر الصرف يجب ان يتبدل مع الوقت ليعكس التحولات الحقيقية (غير النقدية) في الاقتصاد. ان استمرار التدهور في حدود التبادل التجارية سيؤدي الى عجز مزمن في ميزان المدفوعات، اذن الى استنزاف مستديم للاحتياطي. وفي ظل عدم الموثوقية حول درجة تنافسية المنتجات الفلسطينية في السوق الدولية، فإنه من المحتمل جداً ان لا يتم تحديد سعر الصرف على المستوى الملائم. ان ربط سعر صرف العملة المحلية بعملة الاحتياط يعني ان الأولى ستتحرك تلقائياً مع الثانية، وهو ما يمكن ان يؤدي الى

ارتفاع او انخفاض سعر العملة المحلية مع عملات الشركاء التجاريين الآخرين. يكتب (Kopcke, 1999) ان ما يصح على المدى القريب بالنسبة لسعر الصرف قد لا يصح على المدى الطويل. مثلاً ان تحديد سعر صرف اعلى من التوازني (overvalued) قد يكون جذابا في بداية تأسيس الدولة عندما تتدفق الاستثمارات ورؤوس الأموال لاقتناص الفرص الجديدة. سعر الصرف المرتفع هذا يضمن توازن العرض مع الطلب على العملة الجديدة في البداية. ولكن سعر صرف منخفض قد يكون ضروريا فيما بعد لإعطاء الاقتصاد ميزة تنافسية في الأسواق الدولية. كما يوفر سعر الصرف المنخفض للحكومة قيماً أعلى (بالعملة المحلية) للمساعدات الدولية وهو ما يمكن ان يساعدها في سد العجز المالي. إلا ان سعر الصرف المنخفض يعني أيضا أسعارا أعلى للمستوردات، وهو ما يحمل في طياته مخاطر التضخم.

كانت دراسة فضل النقيب (Naqib, 1999) ودراسة مويارا (Moyara, 2005) من بين الدراسات القليلة للغاية التي أثارت شكوكاً حول ملائمة نظام مجلس العملة للاقتصاد الفلسطيني. وتتلخص وجهة نظر النقيب بأن كافة الدول التي تواجه علاقة متعكسة (trade-off) بين مستوى التشغيل وثبات سعر الصرف تجذب المضاربين وتكون عملتها عرضة للمضاربة الشديدة. والدول الصغيرة الفقيرة عرضة للازمات القوية لان أسواقها المالية غير متطورة وناضجة لمواجهة هجوم المضاربين. ويتساءل النقيب هل يستطيع مجلس العملة تغيير هذا الواقع؟ صحيح ان مجلس العملة يحول دون قيام الحكومة بطبع النقود على هواها، ويمكن ان يساهم في تخفيض سعر الفائدة، ولكن هذا لا يعني ان الحكومة لن تواجه العلاقة المتعكسة سابقة الذكر. لا بل ان صرامة نظام مجلس العملة، وغياب مقرض الملاذ الأخير فيه، يجعل الدول التي تتبناه في موقف ضعيف أمام هجوم المضاربين واندلاع هلع سحب الودائع.

تؤكد مويارا (Moyara, 2005) من جهتها ان مجلس العملة مفيد بشكل خاص عندما يوجد هناك تضخم منفلت من عقاله (هايبير) ولكن ليس هناك دلائل على فعاليته في ظرف التضخم المتهاود. ونظراً لان التضخم في فلسطين في العقود الأخيرة كان ضئيلاً، فإن المكاسب في مجال التحكم بالتضخم ليست كبيرة. من ناحية ثانية ان مجلس العملة يحقق استقرارا اقتصاديا محلي (ماكرو) ويشجع الاستثمار الأجنبي. ولكن هذا يفترض وجود ثقة

عالية بالالتزام بمعايير نظام مجلس العملة الصارمة للحيلولة دون ظهور المضاربات القوية على العملة. ولكن التجارب الأخيرة أوضحت ان مجالس العملة لا تقضي على المضاربة، ولا تحمي الدول من الهزات الخارجية. وتذكر المؤلفة أمثلة عن هجوم المضاربيين على عملات هونغ كونغ (في 1997) والأرجنتين (1995). حدث الهجوم على عملة مجلس العملة في الأرجنتين عندما طرأ ارتفاع في القيمة الحقيقية للعملة (بشكل مواز مع عملة الاحتياط) مقارنة بعملات شركاء الأرجنتينيين التجاريين في السوق المشتركة لدول أمريكا الجنوبية "ميركوسور". وأدى هذا الى احتجاجات قوية من المصدرين والعمال، مما دفع بالمضاربيين الى توقع تخفيض قيمة العملة. وتتساءل المؤلفة، اذا ما قام الفلسطينيون بتأسيس مجلس عملة، فما هي قدرتهم على المقاومة في حال بدأت قيمة عملتهم ترتفع رويداً رويداً تجاه الدينار والشيك، أي تجاه شركائهم التجاريين الأساسيين؟

على ان النقيب يستدرك ويؤكد أنه طالما ان هدف تحقيق وضمان الموثوقية بالعملة الجديدة هو الأهم، فإن مجلس العملة يمكن ان يكون أفضل خيار لفلسطين على المدى القصير، على الرغم من انه ليس كذلك على المدى الطويل. ويؤكد النقيب ان مجلس العملة هو بديل جذاب مؤقت للانتقال من الارتهان لعملة واحدة (الشيك) الى مرحلة أخرى، على ان يتم خلال المرحلة الانتقالية بناء الثقة وتدريب الكفاءات. وكما رأينا سابقاً، فإن دراسة النقيب تحتاج لصالح خيار الاتحاد النقدي مع الأردن بعد المرحلة الانتقالية، في حين تدافع مويارا بقوة عن خيار الدولار.

7-1 اختيار عملة الربط، عملة المرسى، عملة الاحتياط

يتطلب إصدار العملة الفلسطينية، تحت اي نظام من أنظمة أسعار الصرف (باستثناء نظام التعويم الحر) تعريف عمله الربط (peg) او العملة المرساة (anchor) او عملة الاحتياط. واختيار عملة الربط هذه قرار مهم للغاية، اذ أنه يتعلق بآفاق تنافسية الاقتصاد واستدامة النظام النقدي بشكل عام. وتظهر الإشكالية ليس فقط في صعوبة اختيار عملة الربط/الاحتياط المناسبة الآن (وشدة درجة الربط)، ولكن أيضاً في صواب هذا الاختيار في المستقبل. اذ حتى عندما يتم الاختيار الصحيح الآن، فإن تحولات بنية الاقتصاد وتطوره قد تجعل السياسة النقدية في الدولة القائمة عيباً على الدولة التابعة فيما بعد، وهذا يؤدي الى

زيادة الهزات عوضاً عن المساهمة في الاستقرار. وبشكل عام تقترح النظرية ان المواصفات التي يفترض ان تكون مشتركة بين اقتصادين ينوي احدهما استخدام عملة الآخر كعملة ربط او مرساة او احتياط تتطابق مع الشروط التي يجب توفرها في "المنطقة المثلى للعملة الواحدة" (Optimal Currency Area) التي عرضنا لها سابقاً.

اقترح سميث (Smith, 1999) ابسط الحلول: عملة الاحتياط يجب ان تكون عملة مستقرة، وان تكون عملة الشريك التجاري الأكثر أهمية للدولة الفلسطينية. وعلى أساس مستوى التجارة الخارجية الحالي، وتدفق دخل عوامل الإنتاج، تتوصل الدراسة الى ان الشيكال يجب ان يكون عملة الربط: "المهم في الأمر عدم السماح بوجود تباين بين قيمة الشيكال وقيمة العملة الفلسطينية، على الأقل خلال المستقبل المنظور وحتى يتضح نمط التجارة المستقبلية للدولة الفلسطينية".

بالمقابل ترى دراسة بيدس وفنديل (Beidas & Kandil, 2005) ان نسبة عالية من الصادرات الفلسطينية الى إسرائيل يعاد تصديرها، ونسبة عالية من المستوردات من إسرائيل هي مستوردات من الخارج. وان الربط مع الشيكال يمكن ان يؤثر سلباً على الاستقرار نظراً لأنه تذبذب بشدة في السنوات الأخيرة. وهناك دلائل على ان الصادرات الفلسطينية تتأثر سلباً مع الارتفاع بالقيمة الحقيقية الفعالة لسعر صرف الشيكال. ولكن الدراسة لا تتوصل الى توصية محددة في هذا المجال، اذ انها ترى عقبات مماثلة مع الربط مع الدولار او مع سلّة من العملات.

دراسة أخرى (ECF, 1998) اقترحت ان يتم انشاء مجلس عملة في فلسطين بعملة وطنية مدعومة باحتياطي موزع مناصفة بين الشيكال والدينار الأردني. ولكن، كما يلاحظ اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) ان احتياطي العملات المتعددة سلوك غير معهود في مجالس العملة، فضلاً عن ان هذا يترافق مع صعوبات عملية، وهو أمر أقلّ شفافية مما يمكن ان ينعكس سلباً على الموثوقية بالنظام.

وجهت دراسة دافيد كوبهام (Cobham, 2004) اهتماماً مركزاً لموضوع عملة الربط الأمثل للاقتصاد الفلسطيني. بدأت الدراسة بمراجعة النماذج التي تعرف باسم "نماذج الجاذبية" (Gravity models) التي ترمي الى تقدير كم يجب ان يكون التبادل التجاري بين

الدول في الظروف العادية وكيف سيتطور مستقبلاً على ضوء العوامل المشتركة بين هذه الدول (التقارب الجغرافي، التاريخ، اللغة، البنية الاقتصادية، النمو، العملة الواحدة، وغيرها).

وأول دراسة جاذبية تم وضعها للاقتصاد الفلسطيني، كانت في مجلدات البنك الدولي الأولى من العام 1993. حللت دراسة البنك الدولي أرقام التجارة بين إسرائيل والأراضي الفلسطينية خلال 1987-1989 على أرضية الأرقام والعوامل المشتركة بين 15 دولة أخرى. واستنتجت الدراسة ان التجارة بينهما أعلى بكثير جداً مما يمكن توقعه على ضوء الحدود المشتركة، والعلاقات الاقتصادية التاريخية وترتيبات التجارة الحرة. أيضاً صاغت دراسة (Arnon et al, 1997) نموذجاً مبسطاً للجاذبية يقوم على تحليل نمط التجارة بين 35 دولة في العام 1991. وقامت بتطبيق النتائج على التبادل التجاري بين إسرائيل، والأردن، والضفة الغربية، وقطاع غزة للفترة 1986-1993. وتوصل التحليل الى ان صادرات الضفة والقطاع الفعلية الى إسرائيل، اقل مما يجب ان تكون عليه، وواردات الضفة والقطاع من إسرائيل أعلى بكثير مما يجب ان تكون عليه على ضوء الأرقام والنزعات من الدول الـ 35. وفي دراسة أخرى (Arnon et al, 1996) اتبعت نفس المنهجية والنموذج وركزت على آفاق المستقبل التجارية، توصل المؤلفون الى ان التجارة بين فلسطين وإسرائيل ستكون أقل في المستقبل مما هي عليه الآن حتى مع استمرار الاتحاد الجمركي والتجارة الحرة بينهما. كذلك ان التجارة بين فلسطين والأردن ستظل محدودة أيضاً حتى عند وجود اتفاقات تجارية بينهما.

أخيراً هناك دراسة جاذبية من صندوق النقد الدولي (Bannister et al, 2001) وصلت الى نتيجة محيرة تقول: "ليس هناك ما يدعم الاقتراح القائل بأن الضفة الغربية والقطاع يتاجران أكثر من اللازم (overtrade) مع إسرائيل، ولكن الضفة والقطاع يتاجران اقل من اللازم (undertrade) مع العالم الخارجي. ولقد وصلت الدراسة إلى تلك النتيجة على الرغم من ان تحليلها الرقمي يقترح ان 32% فقط من صادرات فلسطين يجب (على ضوء نموذج الجاذبية) ان يذهب الى إسرائيل مقارنة مع 94% فعلياً. أيضاً 19% فقط من واردات فلسطين يجب ان تأتي من إسرائيل، مقارنة مع 86% فعلياً. من ناحية أخرى توصلت الدراسة أيضاً الى ان صادرات فلسطين الى، و وارداتها من الاتحاد الأوروبي يجب

ان تبلغ 28% و38% من الإجمالي على التوالي. وهذه النسب أعلى بكثير من نسب التجارة الفعلية بين فلسطين والاتحاد الأوروبي. في الواقع تقترح نتائج هذه الدراسة ان الاتحاد الأوروبي يجب ان يكون الشريك التجاري الأهم مع الأراضي الفلسطينية (35%) ثم تأتي إسرائيل في المركز التالي (22%) ثم الولايات المتحدة (15%).

لا تكمن أهمية دراسات الجاذبية هذه في دقتها، ولكن في دلالاتها. انها تؤكد ان نمط التجارة الحالي للأراضي الفلسطينية لن يكون ذاته في حال تبدلت الظروف السياسية. ولهذا الأمر تبعات مهمة بطبيعة الحال على عملة المرساة/ الاحتياط التي سيتم اختيارها.

قام كوبهام (Cobham, 2012) بمحاولة لتقييم اثر التحولات في السياسات النقدية في الدول التي يجري استخدام عملاتها في الضفة والقطاع على الاقتصاد الفلسطيني. وصاغت الدراسة مؤشراً مركباً لقياس التحولات في سعر الفائدة وسعر الصرف في العملات الثلاث. ثم سعت الى تقييم دور هذا المؤشر في تفسير التحولات التي أصابت الاقتصاد الفلسطيني خلال الفترة 1996-2009. اي ان الدراسة سعت باختصار الى دراسة قوة وفعالية ما يعرف باسم "ميكانزم النقل" (transmission mechanism). لم تتمكن الدراسة من الوصول الى نتائج قاطعة بسبب نقص البيانات وبسبب صعوبة الفصل بين اثر الهزات النقدية والهزات غير النقدية (اي الهزات الحقيقية، مثل سياسة الإغلاق الإسرائيلية والتحولات الحادة في المساعدات الدولية). ولكن، وعلى الرغم من ذلك، برهنت الدراسة على وجود أثر للسياسات النقدية في دول الدولار والدينار والشيكل على الهزات الاقتصادية الكلية التي تصيب الاقتصاد الفلسطيني على المدى القصير. اي انه يجب عدم إهمال دور العوامل النقدية عند دراسة الأسباب وراء التذبذبات في دورة الأعمال في الضفة والقطاع. وهذه خطوة أولى مهمة في التحليل الاقتصادي الضروري عند اختيار عملة المرسى/الاحتياط.

في دراسة أخرى بدأ كوبهام (Cobham, 2004) تحليله بتحديد ان هناك 4 عملات يمكن مبدئياً ان يكون أياً منها عملة احتياط/عملة مرسة في فلسطين، سواء في إطار مجلس عملة او نظام سعر الصرف المربوط. ويحدد كوبهام ان عملة الربط/ الاحتياط الأفضل لفلسطين يجب ان تتمتع بمواصفتين أساسيتين: أولها الموثوقية والاستقرار. وثانيها، ان تكون الهزات

الاقتصادية التي تصيب الاقتصاد الأم لهذه العملة غير متعكسة (والأفضل ان تكون متساوقة) مع تلك التي تصيب الاقتصاد الفلسطيني.

يدرس البحث أولاً درجة الاستقرار في العملات الأربع المرشحة (الدينار، الشيكل، الدولار، اليورو/ المارك الألماني) خلال ثلاث فترات زمنية بين 1982 و2002. ويتناول البحث الاستقرار بالعلاقة مع ثلاثة متغيرات: معدل التضخم، وتذبذب سعر صرف العملة الاسمي، وتماوج سعر صرف العملة الحقيقي. تصل الدراسة الى نتيجة موحدة بالعلاقة مع المتغيرين الأولين في الفترات الزمنية الثلاث: المارك/اليورو يأتي في مرتبة الاستقرار الأولى، ثم يأتي خلفه الدولار ثم الدينار وأخيراً الشيكل. اما بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي، فإن الشيكل يحل اولاً ثم الدولار واليورو (لا توجد معلومات هنا حول التغير في سعر الصرف الحقيقي للدينار).

اما بالعلاقة مع تناغم الهزات الاقتصادية يستعيد كوبهام اولاً نتائج دراسة ارنون وآخرين (Arnon et al, 1996 b) التي عرضنا لها سابقاً، والتي تميز بين الهزات المؤقتة/العابرة والهزات الدائمة. وجدت تلك الدراسة انه ليس هناك ترابط في الهزات المؤقتة (عدا بين إسرائيل والضفة الغربية) ولكن هناك ترابط قوي في الهزات الدائمة بين كل من إسرائيل والضفة والقطاع (دون وجود لهذا الترابط مع الأردن). ويذكر كوبهام ان هذا الترابط طبيعيّ ومفهوم لأنه ناتج عن إجراءات الاحتلال بربط الاقتصاد الفلسطيني مع إسرائيل. وان المهم ليس ما حدث في الماضي ولكن ما يمكن ان يحدث في المستقبل. ثم يدرس البحث تناسق الهزات بين دول العملات الأربع المرشحة، خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي، ويستنتج ان هناك تساوقاً في الهزات بين أوروبا وأمريكا. ولكن ليس هناك تساوق بين هزات أمريكا وأوروبا من جهة والهزات في إسرائيل. ودرجة التساوق اقل أيضاً بين هزات أوروبا وأمريكا من جهة والأردن من جهة.

أخيراً يتناول البحث مقارنة بين درجة استقلالية البنوك المركزية قبل ان يصل الى النتيجة التالية: "يشير التحليل بشكل عام الى ان الدولار واليورو هما أفضل المرشحين لدور عملة المرسى/الاحتياط. ان تاريخ الشيكل غير المستقر في الماضي وانخفاض درجة استقلالية بنك إسرائيل تقترح ان استقرار الشيكل في الفترة الأخيرة يمكن ان لا تكون مستدامة. كما

ان تاريخ الدينار لا يخلو من عدم الاستقرار، خصوصاً بالعلاقة مع الانخفاض الحاد في قيمته في 1988، هذا على الرغم من ان درجة استقلال البنك المركزي الأردني أعلى من المتوسط في الدول النامية".

7-2 المرونة المستجدة في مجالس العملة المعاصرة

ان عدداً من الانتقادات التي توجه الى نظام مجالس العملة تم تجاوزها عبر التطورات التي طرأت على هذا النظام. ويذكر أسامة حامد (Hamed, 2000) ان هناك الآن نمطين من مجالس العملة. الأول هو النمط المحافظ القديم حيث يقتصر دور المجلس على إصدار العملة فحسب. اي أن المجلس هنا لا يقبل ودائع من المصارف او يفرض احتياطي عليها، ولا يقدم قروضاً للحكومة. ولضمان كل هذا أكدت الإرشادات القديمة على ان لا يتم تعيين موظفين حكوميين في مجالس الإدارة، لا بل دعا البعض الى أن يكون غالبية الأعضاء أجانب غير مواطنين، والى فوائد الاحتفاظ بالاحتياطي خارج البلاد بعيداً عن أصابع الحكومة. في هذا النوع الأرثوذكسي من مجالس العملة يتحدد عرض النقود بالميزان الخارجي فقط، دون اية إمكانية لإجراء عمليات تعقيم (sterilization)، اي إجراءات لعزل اثر ميزان المدفوعات على الكتلة النقدية.

يوكد حامد ان التوجه الحديث يسمح لمجالس العملة ان تمارس مهاماً أوسع بكثير مما يقترحه التوجه الأرثوذكسي القديم. فهي يمكن ان تلعب دور مقرض الملاذ الأخير، لا بل ان تمارس، بشكل محدود، سياسة نقدية انتقائية. ولكن ممارسة هذين الدورين يشترطان ان يتوفر لمجلس العملة احتياطات من العملات الأجنبية اكبر من تلك اللازمة لتغطية العملة الوطنية التي يصدرها المجلس. بكلمات أخرى، اذا ما رغب مجلس العملة بأن يلعب هذا الدور يتوجب عليه ان يراكم احتياطات خاصة بهذا الدور. ويستطيع مجلس العملة، عندما تتوفر له الاحتياطات الإضافية، القيام بعمليات السوق المفتوحة (شراء وبيع الأوراق المالية للتأثير على الكتلة النقدية)، وتوفير قروض للمصارف التجارية (Discount lending) كما يستطيع استخدام أداة ثالثة، تعديل الاحتياطي الإجباري على المصارف التجارية.

تقارن ورقة بيرج وبورنزتاین (Berg & Borenztein, 2000) بين نظام الدولار ونظام مجلس العملة، وتستنجد أن الفوارق بينهما قليلة ولكنها مهمة؛ إذ ان الدولار هي نظام شبه دائم يصعب التخلي عنه وبدرجة أكثر من نظام مجلس العملة. لذلك فإن درجة الموثوقية بالدولرة أعلى، وهو ما يسمح للدولة بالاستدانة من الخارج على معدل فائدة أدنى من الذي يكون متاحاً في مجلس العملة. ولكن مجلس العملة يسمح بالحصول على سينيوراج، وهو أمر غير متاح في نظام الدولار. أيضاً، هناك إمكانية في مجالس العملة للتأثير على السيولة وتوفير قروض للمصارف في الأزمات. وعلى هذا الأساس فإن الدراسة تتوصل الى أنه "في حالة تعادلت التكاليف والمكاسب من نظام الدولار ومجلس العملة، فإن الأخير يبقى أكثر تحبيذاً".

صحيح ان مجلس العملة ليس له حرية سك النقود، ولكن الأدوات السابقة تسمح له ببعض المرونة لموازنة التذبذبات الطارئة في العرض والطلب. ويشير حامد ان هذه الأدوات استخدمت من قبل مجالس العملة المختلفة، من بينها مجالس العملة في هونغ كونغ والأرجنتين ولتوانيا، بالمقابل يذكر اريكسون وفيشر (Erikson & Fischer, 2001) ان الأرجنتين فتحت خط اعتماد مع المصارف الأجنبية لاستخدامه عند الحاجة للقيام بدور مقرض الملاذ الأخير. من ناحية أخرى فإن أداء تلك الأدوار يفترض توسيع صلاحيات مجلس العملة، بما فيها إعطاؤه مسؤوليات الإشراف والرقابة على النظام المصرفي في البلاد.

8- ملاحظات ختامية وتوصيات

هناك إجماع في الأدبيات على انه هناك شروطاً أساسية لنجاح النظام النقدي بغض النظر عن إصدار عملة جديدة أو عدمه، وبغض النظر عن نظام سعر الصرف الذي يتم تبنيه. الشرط الأول والاهم هو وجود نظام مالي سليم يتمتع بالاستدامة، ثم وجود نظام مصرفي فعال ويتمتع بالموثوقية، وأخيراً توفر إطار وكفاءات مناسبة لإدارة السياسة النقدية.

✦ **السياسة المالية:** تعتمد قيمة العملة وفعالية السياسة النقدية أيضاً على قرارات وسلوك السلطات المالية، لأن الإنفاق غير المسؤول والعجز المزمع في موازنة الحكومة ينعكس على شكل ضغوط على العملة والنظام النقدي. إن مفتاح استقرار أية عملة في كافة الأنظمة النقدية هو وجود إطار اقتصادي كلي (ماكرو) مناسب. اي أولاً وقبل كل شيء سياسة مالية مستدامة. لذلك تكتب فالديفيسو (Valdivieso, 1999): ليس هناك بديل عن السياسة الجيدة بغض النظر عن نظام سعر الصرف الذي يتم اختياره. الاستعداد لتبني سياسات مالية منضبطة وحريصة يجب ان تكون الشرط الأساسي وراء قرار إصدار العملة أولاً، ثم المحافظة على قيمتها فيما بعد. وتؤكد الباحثة ان نظام مجلس العملة يفرض انضباطاً مالياً وهو مناسب بشكل خاص للدول التي يسد فيها الشك حول هذا الانضباط. ولكن مجلس العملة بحد ذاته ليس ضماناً للنجاح. وتذكر المؤلفة جيبوتي كمثال على دولة فيها مجلس عملة ولكن سوء الإدارة المالية فيها أدى الى صعوبات اقتصادية جدية. اذ ان تراكم المتأخرات على الحكومة تجاه القطاع الخاص والعام انعكس سلبياً وبشكل حاد على الاقتصاد بما فيه الصحة المالية للمصرفي. ان اتباع سياسات مالية غير مسؤولة، تنعكس في مستويات غير مستدامة من الديون الخارجية والداخلية يهدد جدياً اي نظام صرف، حتى نظام مجلس العملة الذي يكبل ايدي السلطات النقدية الى حد بعيد. بهذا المعنى، اذا كان الانضباط المالي للحكومة مضمون وفعال، ربما ليس هناك ضرورة لتكثيف الأيدي بنظام مجلس العملة.

❖ **نظام مصرفي سليم وفعال.** العملة تكون جيدة بمقدار جودة النظام المصرفي الذي هو وسيط لها. على ذلك فإن تطوير الجهاز المصرفي والرقابة عليه ضرورية وملحة. وهذا ضروري لأن الجهاز هو بمثابة قنوات الاقتصاد الجزئي لتنفيذ سياسات الصرف والسياسات النقدية. والجهاز غير الفعال يخلق اضطرابات في عمل السوق المالية ويشوش المعلومات التي ينقلها سعر الفائدة، وهو ما يعقد عمل السلطات النقدية ويخلق صرامة في النظام. إن قدرة السلطات النقدية على أداء دورها بفعالية، على المستوى الكلي، سوف يتعزز كثيراً إذا ما كان النظام المصرفي آمناً وصحيحاً ويجوز على ثقة العامة. أيضاً الجهاز المصرفي هو لاعب أساسي في التجارة الدولية وحركات رأس المال. لذلك يجب توفر أدوات للتحكم بالمخاطر وتشريعات حول درجة انكشاف المصارف. إن توفر طرف قادر على القيام بدور "مقرض الملاذ الأخير" ضروري، ولكن يتوجب في الوقت ذاته الحد من العوامل التي تدفع إلى، لا بل وتبرر، السلوك المتهورة للمصارف الذي يتولد من إحساسها بتوفر حماية ضد الإفلاس (moral hazards)، وهو الظرف حيث يقدم طرفاً على أخذ مخاطرة يعرف مسبقاً أنه لن يتحمل تكاليفها).

❖ **الكفاءات وحسن الإدارة النقدية.** يجب أن يتوفر للسلطات النقدية كفاءات ملائمة لأداء دورها، وأن يكون هناك قنوات للتبليغ وجمع المعلومات، وطاقة تحليلية لمراقبة التطورات الاقتصادية، وطاقات تقنية للتعامل مع احتياطي العملة الأجنبية والتدخل في أسواق القطع الأجنبي. كذلك من المهم للغاية تنظيم السلطة النقدية كجهاز مستقل بعيد عن السلطة التنفيذية. إذ إن ربطها بالحكومة يجعلها رهينة البيروقراطية، ويحول بينها وبين القيام بردود فعل سريعة على الهزات الخارجية التي تؤثر على قيمة العملة. وفي هذا السياق من المحبذ فرض تشريع صارم يحول دون حصول الحكومة على قروض من الهيئة المسؤولة عن السياسة النقدية.

تتطلب التوصيات التي توصلت لها الدراسات بشكل عام حول خيارات العملة ونظام الصرف في فلسطين من فكرتين أساسيتين. أولاً، ليس هناك نظام نقدي أمثل على مرّ الزمن؛ فالنظام النقدي الأمثل لأي اقتصاد يتطور مع تطور الاقتصاد ذاته، ومع تراكم وزيادة الخبرات والكفاءات. ثانياً، هناك محاسن ومساوئ، إيجابيات وسلبيات في كل

الأنظمة النقدية المعروفة والمجربة في العالم. والخيار يتعلق بموازنة الايجابيات والسلبيات في ظل ظروف وحاجات كل دولة خلال فترة زمنية معينة. وهذا يفسر أسباب صعوبة الإجابة على السؤال حول نظام العملة الأمثل لفلسطين، نظراً لأن تقييم ايجابيات وسلبيات كل نظام هي مسألة تجريبية في المحل الأول. والتحليلات التجريبية في فلسطين معقدة وصعبة بشكل خاص بسبب التحولات السياسية القوية، فضلاً عن توقعات الانحرافات الجذرية في الهيكلية والبنية الاقتصادية، وفي اتجاهات التجارة الدولية عقب تأسيس الدولة.

من المهم الإشارة هنا الى ان العدد الأكبر من الدراسات التي تمت مراجعتها في الورقة تركز على خيارات العملة والسياسة النقدية في فلسطين في المستقبل، اي عند تبدل الظروف السياسية الراهنة وتوفر الفرصة أمام السلطات الفلسطينية لاتخاذ قرارات سيادية. ولكن، حتى في هذا الإطار هناك دراسات تناولت الخيارات في المستقبل المتوسط والمستقبل الأبعد. حاجت دراسة بيدس وقنديل مثلاً (Beidas & Kandil, 2005) لصالح سعر الصرف الثابت في المستقبل المتوسط ولصالح السعر العائم في المستقبل الأبعد عقب إصدار العملة الفلسطينية وضمان تحقق الموثوقية بها. وكذلك الأمر بالنسبة الى دراسة دباغ (Dabagh, 2004) التي قدمت اقتراحات للمدى المتوسط وللمدى الأبعد بالعلاقة مع الاتحاد النقدي مع الأردن. على ان الإشكالية البارزة التي واجهتها معظم الدراسات، تمثلت في تقييم خيارات العملة والسياسة النقدية في المستقبل ولكن على ضوء البنى الاقتصادية والهيكلية الحالية للأراضي الفلسطينية. ولقد بذل عدد قليل من الدراسات، مثلاً كوبهام (Cobham, 2004)، محاولات لاستشراف التطور المحتمل في مصادر واتجاهات التجارة الخارجية لفلسطين، وتضمن ذلك في تحليلات خيارات العملة. ولكن النتائج ظلت محدودة بسبب الصعوبات المعروفة للتنبؤ المستقبلي وخصوصية الطرف الفلسطيني. المخاطر هنا تتمثل في ان تؤدي التوصيات للمستقبل، التي يتم استخلاصها على أرضية البنية الاقتصادية الحالية المشوهة للأراضي الفلسطينية، الى إعاقة حدوث تحول هيكلية في هذه البنية مستقبلاً.

يجب تقييم خيارات العملة ونظام سعر الصرف الملائم لفلسطين على ضوء عدد من المتغيرات: اي نظام يجلب أعلى درجة من الموثوقية بالعملة وباستقرار قيمتها؟ اي نظام يجلب أعلى درجات الاستقرار على الصعيد الكلي (الماكرو)؟ اي نظام يحفز النمو

والاستثمار؟ اي نظام يضمن السلوك المالي المنضبط؟ اي نظام يحقق ايراداً من السينيوريج؟ يعطي الجدول المرفق، والمستوحى من دراسة (Moyara, 2005) فكرة عامة عن فرص أمام أنظمة العملة والبدائل الخمسة للوفاء بما يتوجب على، أو ما يتوقع من، النظام النقدي الجيد تحقيقه. النتائج المسجلة في الجدول مأخوذة بشكل عام من التحليلات التي جاءت بها الدراسات المختلفة والتي قمنا بمراجعتها سابقاً.

جدول 1: خيارات أنظمة العملة وقدرتها على تحقيق الأهداف المرجوة

| تحقيق دخل سينوراج | تحفيز الاستثمار | الموثوقية | | | دعم الاستقرار الماكرو | |
|-------------------|-----------------|------------------------|------------|------|-----------------------|-------------------------------------|
| | | فرض انضباط مالي و نقدي | لجم التضخم | | | |
| كلا | كلا | نعم | ممکن | ضعيف | | نظام بروتوكول باريس |
| ممکن | ضعيف | ممکن | ممکن | وسط | | اتحاد نقدي |
| كلا | ممکن | نعم | قوي | قوي | | دولرة |
| نعم | كلا | كلا | كلا | ضعيف | | عملة وطنية (مع نظام صرف عائم بتحكم) |
| ضئيل | ممکن | قوي | قوي | قوي | | مجلس عملة |

واضح ان قراءة الجدول واستخلاص نتيجة عامة منه لصالح واحد من الأنظمة ليس بالأمر السهل. وكذلك من الصعب إعطاء أحكام قاطعة بالعلاقة مع قدرة كل نظام على تحقيق كل هدف على حدة. لا شك ان الأهداف الخمسة المذكورة مهمة وضرورية، ولكن درجة الأهمية التي يجب ان تعطي لكل منها، اي الوزن الذي يجب ان يعزى على كل منها، يختلف من مرحلة الى أخرى. ونظراً لأن الظروف المحيطة بالاقتصاد وبالسياسة في فلسطين في المرحلة الحالية والمرحلة القادمة تستوجب إعطاء أعلى ثقل للموثوقية والاستقرار، فإن التوصيات التي جاءت بها غالبية الدراسات التي راجعناها كانت متقاربة الى حد بعيد: ليس هناك مجال للخطأ أو للتجريب عندما يتعلق الأمر بإصدار عملة جديدة وضمن القبول بها!

لقد توصلت معظم الدراسات الى النتيجة العامة التي تقول ان المواصفات العامة للاقتصاد الفلسطيني رهنأ تشير الى انه سوف يستفيد من نظام سعر الصرف المستقر/الثابت بدرجة

أكبر من أي نظام يوفر له استقلالية نقدية وسياسة انتقائية. ان الهدف الأساس عند إصدار عملة جديدة هو إعطاء درجة موثوقية عالية لهذه العملة بحيث يقدم الجمهور بحرية على التعامل بها. وان استقرار سعر الصرف هو مساهم مهم في إيجاد ودعم الموثوقية، وهو ما يصب في صالح نظام سعر الصرف الثابت. أيضاً ان سعر الصرف الثابت يوفر مرسى للسياسة النقدية ولتوقعات التضخم. ونظراً لدرجة انفتاح الاقتصاد الفلسطيني وارتفاع حصة المستوردات في سلة الاستهلاك، فإن استقرار سعر الصرف هو الخيار الأفضل لتحقيق استقرار الأسعار. وهذا صحيح، على الأقل، خلال المدى القصير والمنظور.

حالما يتم استبعاد خيار سعر الصرف العائم من قائمة الخيارات، على الأقل على المدى المتوسط، يبقى هناك سؤالان يتوجب تناولهما: ما هي درجة شدة ربط العملة؟ ثم ما هي عملة المرسى/ الاحتياط المناسبة؟ توصلت غالبية الدراسات الى التوصية بتطبيق أكثر أشكال الربط شدة، وتراوحت بين خيار الدولار او مجلس العملة. ويبدو لي ان الخيار بين هذين البديلين سيكون خياراً سياسياً، ولصالح مجلس العملة. ويعود السبب وراء تفضيل مجلس العملة الى كونه يسمح بإصدار عملة فلسطينية، وهو أمر له دلالات رمزية مهمة عند إنشاء الكيان الفلسطيني المستقل. من ناحية ثانية، ان مجلس العملة يترك الباب مفتوحاً، وان كان بشكل موارب، أمام إمكانية تطوير النظام مستقبلاً الى نظام أكثر مرونة. ولكن ماذا عن عملة المرسى؟

اعتقد ان هذا واحد من أربعة مواضيع ما زالت بحاجة الى مزيد من الدراسة والتي يجب ان تتوجه جهود البحث للإجابة عليها.

❖ **عملة المرسى:** عرضنا في السابق الى المواصفات التي يجب ان تتمتع بها عملة المرسى، والى الجهود الأولية التي بذلت لتحديد عملة المرسى الأمثل للعملة الفلسطينية. وعرضنا أيضاً الى صعوبة مثل هذا التحليل لأن عليه ان يأخذ بالاعتبار ليس الشروط الاقتصادية التي سادت في الماضي ولكن الشروط التي ستسود في المستقبل. كما عليه أيضاً ان يأخذ تساوq الهزات الاقتصادية ومخاطر اختلال (Misalignment) سعر الصرف في المستقبل.

❖ **تقدير الكتلة النقدية في التداول:** عرضنا في السابق الى المحاولات المختلفة التي بذلت لتقدير الكتلة النقدية في التداول في الأراضي الفلسطينية. ويبدو انه لا مفر الآن من إجراء بحث شامل، على أرضية مسح لعينة كبيرة من السكان، للوصول الى أرقام دقيقة ليس فقط لكمية النقود في التداول ولكن لبنية هذه الكتلة وتوزعها بين العملات المختلفة، الى جانب فئات الأوراق والقطع النقدية المستخدمة في التداول. كما يتطلب الأمر أيضاً تقدير سرعة الدوران للعملات المختلفة.

❖ **مجلس العملة:** يتوجب الآن تركيز الجهود على معرفة أكثر عمقاً بنظام مجلس العملة، بحسناته ومساوئه، بالحدود التي يفرضها على السياسات النقدية وبالمتطلبات التي يقضيها من السياسات المالية. كما أنه من المفيد إجراء دراسات معمقة لتجارب الدول الأخرى مع هذا النظام. كما أن نشر المعرفة بأوساط السياسيين حول مزاياه وقيوده ضرورية. ربما يجدر البدء بدراسة تجربة مجلس العملة الفلسطيني (1927-1952) والبناء عليها فيما بعد.

❖ **السياسة النقدية بدون عملة وطنية:** من المفيد توجيه جهود البحث الآن إلى الأساليب والطرق غير التقليدية الممكنة للتأثير على المتغيرات النقدية حتى في ظل غياب عملة وطنية بالمعنى الكامل للعملة المستقلة. والمقصود هنا ليس فقط استخدام عدد من الأدوات الممكنة عند مراعاة فوائض تزيد على 100% من قيمة العملة التي يصدرها مجلس العملة، ولكن أيضاً وبشكل خاص الأدوات التي يمكن خلقها لتعمل بشكل أوتوماتيكي لموازنة الهزات الخارجية المميزة على الاقتصاد الفلسطيني. اقترح حامد (Hamed, 2000) أداتين من هذا النوع، صندوق تعويض بطالة للعمال الفلسطينيين في إسرائيل، ونظام احتياطي مزدوج على الودائع. ويهدف هذان الصندوقين الى تخفيف أثر الهزات الاقتصادية في كل من إسرائيل والأردن على الكتلة النقدية في فلسطين. ولا شك ان مزيداً من الأبحاث في هذا الاتجاه سوف يساعد على تقليل الضرر من فقدان، أو تقليص الحاجة الى، الأدوات التقليدية للسياسة النقدية.

المراجع

- Adams, J., K. Fonkych, K. Crane & M. Schoenbaum (2005): Economics. In the RAND Palestinian State Study Team: Building a Successful Palestinian State. Pp 126-162
http://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/monographs/2007/RAND_MG146-1.pdf
- Allen, W.A (1999): Options for a Palestinian national currency. Paper presented at the Palestinian Monetary Authority Conference "On the Future of the Palestinian Monetary System". November 13-14. The Arab League, Cairo.
- Amara, J. (2013): Dinar, dollar, euro, shekel: Adopting a currency in conflict and post-conflict Palestine. International Networks for Economics and Conflict. United States Institute of Peace.
<http://inec.usip.org/blog/2013/jul/30/dinar-dollar-euro-shekel-adopting-currency-conflict-and-post-conflict-palestine>
- Erickson von Allmen, U., and F. Fischer (2001): The choice of future exchange rate regime in the West Bank and Gaza. In R. Valdivieso, U. Erickson von Allmen, G. Bannister, H. Davoodi, F. Fischer, E. Jenkner and M. Said: *West Bank and Gaza: Economic Performance, Prospects, and Policies- Achieving Prosperity and Confronting Demographic Challenges.*, Washington DC: IMF.
<http://www.imf.org/external/pubs/nft/2001/west/>
- Arnon, A., and A. Spivak (1996a): On the introduction of a Palestinian currency. *Middle East Business and Economic Review*, 8 (1): 1-14. Published also by Bank of Israel, Discussion Paper, No.95.04.
- Arnon, A., and A. Spivak (1996b): Monetary integration between the Israeli, Jordanian and Palestinian economies. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 132, issue 2: 259-77.
- Arnon, A., A. Spivak and J. Weinblatt (1996): The potential for trade between Israel, the Palestinians and Jordan. *World Economy*, 19: 113-34.
- Arnon, A., I. Luski, A. Spivak and J. Weinblatt (1997): *West Bank and Gaza: The Palestinian Economy: Between Imposed Integration and Voluntary Separation*, Leiden: Brill.
- Bannister, G. & U.A. Erikson (2001): Palestinian Trade: Performance, Prospects, and Policy. In R. Valdivieso, U. Erickson von Allmen, G. Bannister, H. Davoodi, F. Fischer, E. Jenkner and M. Said: *West Bank and Gaza: Economic Performance, Prospects, and Policies- Achieving Prosperity and Confronting Demographic Challenges.*, Washington DC: IMF.
<http://www.imf.org/external/pubs/nft/2001/west/>
- Beidas, S. & M. Kandil (2005): Setting the Stage for National Currency in the West Bank and Gaza: The Choice of Exchange Rate Regime. IMF Working Paper (WP/50/70). April.

- Berg, A. & E. Borensztein (2000): Full dollarization- the pros and cons. *Economic Issues*, No. 24. The IMF. December.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues24/>
- Cobham, D. (2012): A Macroeconomic Narrative for the Palestinian Economy. Palestine Economic Policy Research Institute (MAS), Ramallah
- Cobham, D. (2004): Alternative currency arrangement. In *The Economics of Palestine*. David Cobham and Numan Kanafani (eds.) Rutledge, London.
- Dabbah, R. (2005): Currency Notes of the Palestine Currency Board.
http://www.palestinecurrency.com/en_AdoutBook.asp
- Dabbagh, O. (1999) 'Monetary integration between Jordan and Palestine', Economic Research Forum working paper no 9934.Cairo.
http://www.erf.org.eg/cms.php?id=NEW_publication_details_working_papers&publication_id=135
- Data Studies & Consultant (1999): A case for Palestinian currency. Palestine-Israel Journal, vol 6, No. 4.
www.pij.org/details.php?id=244
- de la Piedra, E. and A.Gulde (1999): Considerations regarding the introduction of Palestinian currency. Paper presented at the Palestinian Monetary Authority Conference "On the Future of the Palestinian Monetary System". November 13-14. The Arab League, Cairo.
- Duesenberry, J. (1999): Monetary policy options for a Palestinian currency. Paper presented at the Palestinian Monetary Authority Conference "On the Future of the Palestinian Monetary System". November 13-14. The Arab League, Cairo.
- ECF (1998): The EPS Model- A Possible Set of Israeli-Palestinian Economic Understandings for Permanent Status. Paper prepared by DATA, HCIF and the Economic Cooperation Foundation, Tel Aviv.
<http://ecf.org.il/asset/projects/TheEPSDocumentFinal.pdf>
- Fischer, S. (1993): The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32.
- Hamed, O. and R. Shaban (1993): One-sided customs and monetary union: the case of the West Bank and Gaza Strip', in S. Fischer (ed.), *The Economics of Middle East Peace*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Hamed, O. (1999) 'Current monetary arrangements between Israel and the West Bank and Gaza Strip and possible alternatives', paper commissioned for the EU.
- Hamed, O. (2000): Monetary Policy in Absence of a National Currency and Under Currency Board in West Bank and Gaza Strip. MAS
- Hanke, S. and K. Schuler (2000): Currency Board for Developing countries- A Handbook. , Institute for Contemporary Studies. Richmond.
- IMF (1997): *World Economic Outlook*. Washington.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1097/pdf/octweo04.pdf>
- IMF (2005): De Facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Framework.

- <http://www.imf.org/external/np/mfd/er/2005/eng/1205.htm>
- Karnovitz, A., S. Moldovan & R. Menelaws (2010): An assessment of alternative monetary regimes for future Palestinian State: Selected literature review with case studies of Ecuador and El Salvador. Modernizing Financial Institute (MFI), USAID-West Bank/Gaza.
<http://www.louisberger.com/~media/Files/LBG/PDF/Insights/dollarization0510.pdf>
- Kopcke, R. (1999): Currency board, once and future monetary regime? Paper presented at the Palestinian Monetary Authority Conference “On the Future of the Palestinian Monetary System”. November 13-14. The Arab League, Cairo.
- Kroll, M. (2014): The new Palestinian pound (NPP) as the new currency for the Palestinian people- A concept paper. World Future Council, Hamburg.
- Linus Ekman (2013): Currency competition and the denomination of wages in the Palestinian Territories. Department of Economics at the University of Lund (Minor Field Study Series No. 223) ISSN 0283-1589
<https://liveatlund.lu.se/intranets/LUSEM/NEK/mfs/MFS/223.pdf>
- Moyara, R. (2005): Choosing an appropriate Palestinian monetary regime. In Money and finance in the Middle East-Missed opportunities or future prospects? Research in the Middle East Economics, vol. 6. Elsevier Ltd.
- Naqib, F. (1999): The economics of currency boards: The case of the Palestinian economy in the West Bank and Gaza Strip. Paper presented at the 6th Annual Meeting of the ERF, October. Cairo
- Plocker, S. (2005): Dollarization in Israel-Palestine. Analysis paper, No. 5. The Saban Center for Middle East Policy at the Brookings Institution.
- Quill, H. (1999): Monetary policy with and without national currency. Paper presented at the Palestinian Monetary Authority Conference “On the Future of the Palestinian Monetary System”. November 13-14. The Arab League, Cairo.
- Sabri, N. & R. Jaber (2006): Palestine country profile-The road ahead for Palestine: Financial policy issues. The Economic Research Forum.
http://www.researchgate.net/publication/228275450_Palestine_Country_Profile_The_Road_Ahead_for_Palestine_Financial_Policies_Issues
- Sadeq, T. (2011): Monetary Policy Alternatives to Mitigate the Risks of a Multi-Currency System in the Occupied Palestinian Territory in Light of Israeli Restrictions. MAS
- Smith, L.F.T. (1998): Currency arrangement in Palestine under the British mandate. Paper presented at the PMA Conference in Gaza, 2-3 December (??)
- Smith, L.F.T. (1999): A Palestinian currency-Lessons from the Palestinian Currency Board under the British mandate. Paper presented at the

- Palestinian Monetary Authority Conference "On the Future of the Palestinian Monetary System". November 13-14. The Arab League, Cairo.
- Valdivieso, R. (1999): The need for sound financial policies in relation to issuance of Palestinian currency. Paper presented at the Palestinian Monetary Authority Conference "On the Future of the Palestinian Monetary System". November 13-14. The Arab League, Cairo.
- Wazir, J., M. Atallah & S. Sarsour (2007): From occupation to an independent monetary policy- Achievements and Inspirations in Palestine. In Money in the Middle East and North Africa: Monetary Policy Frameworks and Strategies. Eds. D. Cobham and G Diebeh. Routledge
- UNCTAD (2009): Policy Alternatives for Sustained Palestinian Development and State Formation. New York and Geneva.
http://unctad.org/en/Docs/gdsapp20081_en.pdf
- UNGA (1947): Resolution 181 (II). Future government of Palestine. 29 November.
<http://unispal.un.org/unispal.nsf/0/7F0AF2BD897689B785256C330061D253>
- World Bank (1993): *Developing the Occupied Territories- An Investment in Peace*. Vol 2, Washington.

علاونة، عاطف (1999): التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية في ظل إصدار النقد الفلسطيني. ورقة مقدمة في مؤتمر "ملاح النظام النقدي الفلسطيني". جامعة الدول العربية، القاهرة 13-14 تشرين الثاني.

نصر، محمد (1999): المقومات الاقتصادية لإصدار النقد الفلسطيني. ورقة مقدمة في مؤتمر "ملاح النظام النقدي الفلسطيني". جامعة الدول العربية، القاهرة 13-14 تشرين الثاني.

عبد الفتاح، ضياء الدين (1999): مستلزمات إنشاء دائرة لإصدار النقد بسلطة النقد الفلسطينية وإجراءات طباعة وسك وطرح وسحب وإلغاء وإتلاف النقد. ورقة مقدمة في مؤتمر "ملاح النظام النقدي الفلسطيني". جامعة الدول العربية، القاهرة 13-14 تشرين الثاني.

عوض، عزمي وصفي (2012): تقديرات عرض النقد في فلسطين. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية. المجلد 20، العدد 1، يناير