

آن أوان حقوق السحب الخاصة

إعادة النظر في حقوق السحب الخاصة يعزز دور الصندوق في شبكة الأمان المالي العالمية
خوزيه أنطونيو أوكامبو

الوحيدة؛ إذ تضمنها كافة البلدان الأعضاء في الصندوق. وتتوخى اتفاقية تأسيس الصندوق جعلها «الأصل الاحتياطي الرئيسي في النظام النقدي الدولي». غير أن الأمر انتهى بحقوق السحب الخاصة لتكون واحدة من أكثر أدوات التعاون الدولي غير المستخدمة بالقدر الكافي. ومن شأن زيادة الاستخدام الفعال لهذه الأداة أن يقوي بشدة دور الصندوق في صدارة شبكة الأمان المالي العالمية.

نشأة حقوق السحب الخاصة

ترجع فكرة إنشاء عملة نقدية عالمية إلى وحدة «البنانكور» التي اقترحها جون مينارد كينز، وهي وحدة الحساب المستخدمة في اقتراحه لإنشاء «اتحاد المقاصة الدولي». وهناك ثلاثة إصدارات حتى الآن من وحدات حقوق السحب الخاصة: كان الإصدار الأولي في الفترة من ١٩٧٠-١٩٧٢ وقدره ٩,٣ مليار وحدة حقوق سحب خاصة؛ والثاني في الفترة من ١٩٧٩-١٩٨١ وقدره ١٢,١ مليار وحدة، وإصدار ثالث في عام ٢٠٠٩ قدره ١٨٢,٧ مليار وحدة. وقد تضمن الإصدار الأخير ٢١,٥ مليار وحدة سبق الموافقة عليها في ١٩٩٧ لكنها لم تدخل حيز التنفيذ، بالإضافة إلى تخصيص ١٦١,٢ مليار وحدة حقوق سحب خاصة (بما يعادل ٢٥٠ مليار دولار) كأحد الإجراءات المتخذة للتعامل مع الأزمة المالية العالمية.

ولم تشكل حقوق السحب الخاصة في السابق سوى جزء صغير من الاحتياطيات العالمية: حيث كانت تشكل ٨,٤٪ من الاحتياطيات بخلاف الذهب في أوجها عام ١٩٧٢، وأقل من ٣٪ في السنوات الأخيرة. فالبنوك المركزية وعدد قليل من المنظمات الدولية فقط هي التي بوسعها حيازتها. وفي الواقع العملي، تُستخدم حقوق السحب الخاصة أساساً من جانب البنوك المركزية في البلدان النامية كأداة دفع لأعضاء الصندوق الآخرين، بالإضافة لكونها وحدة الحساب في الصندوق.

ومن المزايا الأساسية لحقوق السحب الخاصة إمكانية استخدامها أثناء الأزمات المالية العالمية كأداة من أدوات السياسة النقدية الدولية، مثلما حدث في عام ٢٠٠٩. غير أنه يمكن كذلك إصدارها بصورة أكثر انتظاماً على نحو مضاد للاتجاهات الدورية. وتفيد تقديرات مختلف خبراء الاقتصاد بأن الصندوق يمكنه إصدار حقوق سحب خاصة بما يعادل ٢٠٠ مليار إلى ٣٠٠ مليار دولار سنوياً، كأصل احتياطي مكمل للأصول الاحتياطية الأخرى.

غير أن القيد الرئيسي على استخدام حقوق السحب الخاصة يتمثل في الفصل بين حسابي الموارد العامة



الصورة: إلهام من: JOSE ANTONIO CAMPO

تأتي الذكرى السنوية الخامسة والسبعون هذا

العام لانعقاد مؤتمر بریتون وودز الذي شهد تأسيس صندوق النقد الدولي والبنك الدولي متزامنة مع الاحتفال بمرور نصف قرن على إدراج «وحدة حقوق السحب الخاصة (SDR)» في اتفاقية تأسيس الصندوق.

وفي عام ٢٠١٩ أيضاً شهدنا انتشار الأصول المشفرة وانطلاق مقترح فيسبوك بإصدار عملة الليبرا، وهي العملة الرقمية العالمية التي تستند إلى تقنية سلاسل مجموعات البيانات «بلوك تشين». وهناك مناقشات فعالة تجري حالياً في البنوك المركزية لإصدار عملات رقمية وطنية، كما أثارت السيدة كريستين لاغارد، المدير العام السابق لصندوق النقد الدولي، فكرة إطلاق نسخة رقمية من وحدة حقوق السحب الخاصة.

ففي هذا العالم الجديد الذي يتحلى بالشجاعة، هل آن الأوان لإعادة النظر في دور حقوق السحب الخاصة؟

إن حقوق السحب الخاصة — التي أنشئت منذ ٥٠ عاماً لتكون عنصراً مكملاً للاحتياطيات الرسمية لدى البلدان الأعضاء في الصندوق — هي النقود العالمية الحقيقية

إن إنشاء وحدة حقوق سحب خاصة افتراضية يمكن أن يسهل استخدامها في المعاملات الخاصة، مما يخلق عملة مشفرة عالمية يمكن تداولها بجانب العملات المشفرة الوطنية والإقليمية المضمونة من البنوك المركزية.

وهي فكرة اقترحها خبراء الصندوق على المجلس التنفيذي في عام ٢٠١٧، وأوصت باعتمادها في العام الماضي «مجموعة الشخصيات البارزة» في مجموعة العشرين. ويمكن استخدام حقوق السحب الخاصة لتمويل مثل هذا النوع من التسهيلات.

واقترح عدد من المحللين الاقتصاديين — ريتشارد كوبر، وباري إيكينغرين، وتوماسو بادوا-شيويا، وآخرين — أن أي إصلاح طموح لحقوق السحب الخاصة ينبغي أن يتبنى كذلك فكرة استخدام هذه العملة العالمية على المستوى الخاص. ومن الممكن أن يتضمن ذلك استخدام حقوق السحب الخاصة كعملة تقويم سندات خاصة أو حكومية أو كوحدة حساب في المعاملات التجارية (على سبيل المثال، في تسعير السلع الأولية). وإنشاء وحدة حقوق سحب خاصة افتراضية يمكن أن يسهل استخدامها في المعاملات الخاصة، مما يخلق عملة مشفرة عالمية يمكن تداولها بجانب العملات المشفرة الوطنية والإقليمية المضمونة من البنوك المركزية. ومن المؤكد أن هذا سيكون مفضلاً على الأصول المشفرة الحالية التي شهدت تقلبات كبيرة في أسعارها، أو عملة الليبرا من فيسبوك، التي تواجه تحديات تنظيمية هائلة ومعارضة تكاد تكون شاملة من الحكومات.

ومع ذلك، رغم جاذبية فكرة «حقوق سحب خاصة بسعر السوق»، فإن التحدي الرئيسي يتمثل في تعزيز دور حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي، وهو ما يمكن تحقيقه حتى مع الاستمرار في إدارتها أساساً من جانب البنوك المركزية. وفي ذات الوقت، من السهل تصور مجموعة من الطول الوسط التي تسمح بالاستخدام الخاص لحقوق السحب الخاصة جزئياً، مثل السماح بحيازة ودائع المؤسسات المالية في البنوك المركزية بوحدة حقوق السحب الخاصة (كاحتياطي إلزامي أو فائض الاحتياطيات).

وتمثل الذكرى السنوية لكل من صندوق النقد الدولي ووحدة حقوق السحب الخاصة، إلى جانب تعيين مدير عام جديد للصندوق، فرصة عظيمة للتفكير الطموح بشأن دور حقوق السحب الخاصة في إقامة شبكة أمان مالي عالمية أكثر قوة. ولا ينبغي للصندوق تفويت هذه الفرصة. **FD**

خوزيه أنطونيو أوكامبو هو وزير المالية والائتمان العام السابق في كولومبيا والأستاذ في جامعة كولومبيا. ويشغل حالياً منصب عضو مجلس إدارة البنك المركزي في كولومبيا، وهو مؤلف كتاب *Resetting the International Monetary (Non)System*.

وحقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي، مما يحد من استخدامها في أداء المدفوعات بين البنوك المركزية. ولو كان الحسابان موحدين لأمكن اتخاذ خطوة إضافية على هذا الدرب واستخدام ما تم تخصيصه من حقوق السحب الخاصة في تمويل برامج الصندوق، ومن ثم تيسير إنشاء نقود عالمية على غرار إنشاء البنوك المركزية للنقود المحلية. ومن شأن ذلك أن يصبح أهم إصلاح للنظام النقدي يعيد للأذهان مقترحات الاقتصادي البارز في الصندوق «جاك بولاك» منذ أربعة عقود. وأبسط طريقة لتحقيق ذلك هي معاملة حيازات البلدان من حقوق السحب الخاصة بوصفها «ودائع» لدى الصندوق، مما يسمح له بإقراضها للبلدان المحتاجة.

ويتطلب استخدام حقوق السحب الخاصة على هذا النحو تعديل اتفاقية تأسيس الصندوق التي نصت على الفصل بين حساب الموارد العامة وحساب حقوق السحب الخاصة. وسيقتضي كذلك، بلا شك، استمرار التزام كافة البنوك المركزية بقبض وحدات حقوق السحب الخاصة كوسيلة دفع، مما يعطيها صفة النقود العالمية.

وبالتالي تصبح حقوق السحب الخاصة عنصراً مكملاً في زيادات حصص العضوية وتضع حداً لاعتماد تمويل الصندوق على «اتفاقيات الاقتراض» وخطوط الائتمان الثنائية، فلا يشكل أي منهما أداة حقيقية متعددة الأطراف.

مزايا متعددة

إن زيادة استخدام حقوق السحب الخاصة بفعالية ستحقق ثلاث مزايا إضافية. أولاً، ستحقق لكل البلدان أرباحاً سك العملة الناتجة عن إصدار عملة عالمية. ثانياً، ستخفض الطلب من الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية على احتياطيات النقد الأجنبي بوصفها «تأميناً ذاتياً». وسيتعزز أثر هاتين الميزتين إذا تم التوصل إلى اتفاق لمراعاة عوامل أخرى بجانب مساهمات حصص العضوية لزيادة نصيب الاقتصادات النامية في توزيعات حقوق السحب الخاصة. ثالثاً، ستجعل النظام النقدي الدولي أكثر استقلالية عن السياسة النقدية الأمريكية.

ومن المفترض أن ينطوي تعزيز دور صندوق النقد الدولي في صدارة شبكة الأمان المالي العالمية على تقوية أدواته الوقائية. فمن شأن التسهيلات الوقائية القوية أن تسهم كذلك في القضاء على أي وصمة مقترنة بالاقتراض من الصندوق. وينبغي أن تتضمن هذه الأدوات الوقائية، بجانب ما هو متاح منها حالياً، ترتيباً عالمياً لمبادلة العملات،