

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: اقتصاد دولي

تخصص: اقتصاد دولي



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: الاقتصاد

رقم:

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي

إعداد الطالبان:

بوعويرة البشير

عقبي أنس

تحت عنوان:

دور الصندوق النقد الدولي في معالجة الازمات العامة

لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	
مشرفا ومقررا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	زيتوني كمال
مناقشا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	

السنة الجامعية : 2022/2021

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

(قل اعملوا فسیرى الله عملکم ورسوله والمؤمنون).

صدق الله العظیم.

شكر وعرفان

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على المصطفى وكل التابعين

نشكر المولى سبحانه وتعالى لأنه أمدنا بالصحة والعافية وأفرغ علينا صبرا وجهدا

لإتمام هذا العمل، الذي أنار لنا الطريق إلى درب العلم والمعرفة في أداء هذا العمل

المتواضع

بكل امتنان واحترام نشكر الأستاذ والدكتور المشرف " زيتوني كمال " الذي

ساعدنا في انجاز هذه المذكرة وكان هذا دأبه طوال مشوارنا الجامعي، فشكرا على

تفانيه.

كما نشكر كل من قدما لنا يد العون من قريب أو بعيد



الفهرس

البسملة

الشكر

فهرس المحتويات

المقدمة العامة

أ	المقدمة
ب	الاشكالية
ب	تساؤلات الدراسة
ب	أهمية الدراسة
ب	أهداف الدراسة
ج	منهج الدراسة
ج	أسباب اختيار الموضوع
د	هيكل الدراسة
هـ	الدراسات السابقة

الفصل الأول: صندوق النقد الدولي

07	تمهيد:
08	المبحث الأول: نشأة صندوق النقد الدولي.
08	المطلب الأول: مشروع كينز.
09	المطلب الثاني: مشروع هاري هوایت.
11	المبحث الثاني: التعريف والهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي
11	المطلب الأول: تعريف صندوق النقد الدولي
12	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي
15	المبحث الثالث: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي
15	المطلب الأول: أهداف صندوق النقد الدولي
16	المطلب الثاني: وظائف صندوق النقد الدولي
17	المبحث الرابع: موارد واستخدامات صندوق النقد الدولي
17	المطلب الأول: موارد صندوق النقد الدولي
19	المطلب الثاني: استخدامات صندوق النقد الدولي

الفصل الثاني: الأزمات المالية العالمية

24	تمهيد:
25	المبحث الأول: التأسيس النظري للأزمات المالية
25	المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية
30	المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية
32	المبحث الثاني: مؤشرات الأزمات المالية وقنوات انتشارها وأثارها والمخاطر الناجمة عنها
32	المطلب الأول: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية
38	المطلب الثاني: الآثار والمخاطر المترتبة عن الأزمات المالية
40	خلاصة الفصل

الفصل الثالث: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية

42	المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية لسنة 2008
42	المطلب الأول: تقييم تدخل صندوق النقد الدولي في حل الأزمة المالية العالمية لعام 2008
49	المطلب الثاني: تدخل صندوق النقد الدولي
52	المطلب الثالث: حل الأزمة المالية العالمية في ظل تدخل صندوق النقد الدولي ومظاهر تعثره
60	الخاتمة
62	قائمة المصادر والمراجع
66	الملاحق



المقدمة العامة

المقدمة:

شهد الاقتصاد العالمي وخصوصا بعد انهيار نظام بروتن وودز تسجيل عدد كبير من الأزمات المالية، ويعود هذا التزايد إلى تنامي ظاهرة العولمة الاقتصادية التي تنادي بتسهيل انتقال القوى العاملة والمعلومات والسلع والأموال بين مختلف دول العالم، وكذلك بتخطي الحدود واندماج الأسواق في حقول التجارة والاستثمارات المباشرة.

لقد ساهمت مختلف العوامل السابقة في ظهور عدد كبير من الأزمات المالية (الأزمة المكسيكية، الأزمة الروسية، أزمة دول جنوب شرق آسيا... الخ)، كما كانت سببا مباشرا في جعل هذه الأزمات تنسم بسرعة انتقال كبيرة من جهة وخسائر ضخمة من جهة أخرى.

اذ ظهرت الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة ما يسمى بأزمة الرهن العقاري الأمريكية، وكانت البداية الحقيقية للأزمة بعد إفلاس بنك ليمان برادرز أحد أكبر البنوك العالمية، وباعتبار أن الاقتصاد الأمريكي يعد أكبر اقتصاد في العالم فقد تحولت الأزمة الأمريكية للرهن العقاري إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية، وأخذت بذلك الأوضاع الاقتصادية العالمية تشهد تحولات جذرية معقدة ومتشابكة، تعصف بمعظم دول العالم في وقت واحد، ودخول اقتصاديات دول كثيرة في مرحلة صعبة من الركود، وانحيارات متتالية في البورصات العالمية، فضلا عن تدهور أوضاع عدد كبير من المؤسسات المالية من بنوك وشركات التأمين ومؤسسات التمويل العقاري في مختلف دول العالم، و لم تقتصر تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول الكبرى المتقدمة، بل شملت دولاً أخرى نامية، حيث لم تكن بمنأى عن الآثار السلبية لتداعيات الأزمة المالية العالمية، وذلك لاعتماد اقتصاديات الدول العربية بشكل كبير على الولايات المتحدة ودول الاتحاد الأوروبي تصديرا واستيرادا.

أحدثت المستجندات الاقتصادية والمالية التي شهدتها النصف الأول من عقد التسعينات من القرن الماضي تحولا كبيرا في دور الصندوق من خلال تدخله لوضع حد لأزمات العولمة المالية التي هزت وعصفت العديد من الاقتصاديات والتقليل من آثارها وتضييق المجال على فرص اتساعها وامتدادها بإعداده لعدة برامج، غير أنها لم تكن كافية لوضع حد لهذه الأزمات التي امتدت آثارها الجانبية لتمام الكثير من الاقتصاديات، كما عجزت عن التنبؤ بحدوث هذه الأزمات كما هو الحال بالنسبة للأزمة المالية العالمية، التي أحدثت شللا كبيرا في الكثير من القطاعات الاقتصادية العالمي وكانت سببا في إبطاء معدلات النمو الاقتصادي، كما اكتسب صندوق النقد الدولي بعد انهيار نظام بروتن وودز في بداية السبعينات دورا جديدا وموقعا رائدا في الفضاء المالي الدولي الجديد من خلال

العمل على المحافظة على استقرار النظام المالي الدولي حيث يقوم الصندوق بمحاربة الاختلالات التي قد تؤدي إلى وقوع أزمات مالية ويساعد دوله الأعضاء على معالجتها في حالة وقوعها، إزاء هذا الوضع عجز الصندوق عن إيقاف انتشاره وزحفه برزت الدعوة والحاجة إلى إعادة النظر في قواعد إدارة النظام المالي العالمي تحت إشراف صندوق النقد الدولي، وذلك باعتماد إجراءات تصحيحية على آلية عمله ونظامه لجعله قادرا على توفير السيولة والتنبؤ بالأزمات.

ضمن هذا السياق يأتي هذا التقديم لدراسة الإشكالية القائمة على " دور الصندوق النقد الدولي في معالجة الازمات العامة" نحاول في هذا البحث الإجابة على التساؤلات التالية:

- فيما يتمثل دور الصندوق النقد الدولي في معالجة الازمات العامة؟
- ما الأسباب المؤدية إلى ظهور الأزمات المالية؟
- ما هي التحولات التي طرأت على سياسات صندوق النقد الدولي منذ اندلاع الأزمة المالية العالمية 2008؟
- ما أثر صندوق النقد الدولي في ظل التحولات التي شهدتها العالم في ظل الأزمة المالية؟

أهمية الدراسة:

تبرز أهمية هذه الدراسة في أنه يعالج موضوع الأزمة المالية العالمية التي أدت إلى حدوث انخيارات كبيرة في أكبر اقتصاديات العالم، كما تكمن أهمية البحث في تسليط الضوء على دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة هذه الأزمة من خلال توضيح مختلف الإجراءات والسياسات التي اعتمدها.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة أساسا إلى الإجابة على التساؤلات الواردة في إشكالية البحث، بالإضافة إلى:

1. البحث عن جذور الأزمات المالية العالمية وبداياتها ومراحلها وبيان أثارها على الاقتصاد العالمي.
2. محاولة تبيان البوادر الأولية لأزمة الرهن العقاري الأمريكية، والتعرف على تداعيات الأزمة المالية العالمية على مختلف الاقتصاديات.

3. التركيز على دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة بتسليط الضوء على مختلف البرامج والاليات التي اعتمدها.

4. تحليل أثر الأزمة المالية على سياسات صندوق النقد الدولي وعرض مختلف الإصلاحات التي تم إحداثها.

منهج الدراسة:

بالنظر إلى دواعي الدراسة وطرق جمع البيانات المعتمد عليها أو المراد الوصول إليها تم الاعتماد على المناهج التالية:

• **المنهج الوصفي:** وذلك لطبيعة الدراسة النصية فهو مناسب لوصف واستعراض الإطار النظري لجذور نشوء الأزمات المالية العالمية وأهم أسبابها بالإضافة إلى التعرض لمختلف ظروف نشوء صندوق النقد وأهدافه ومختلف سياساته في إدارة الأزمات.

• **المنهج التحليلي:** وذلك لطبيعة الدراسة التحليلية تفصيل والبيانات والمؤشرات المتعلقة بموضوع الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وإجراءات والآليات التي اعتمدها صندوق النقد لمواجهة الأزمة المالية العالمية.

• **المنهج التاريخي:** باعتباره أكثر ملائمة للحديث عن الوقائع التاريخية من خلال بيان أهم نماذج الأزمات المالية وكذا نشأة الأزمة المالية العالمية.

أسباب اختيار الموضوع:

هناك عدة دوافع ومبررات لاختيار هذا الموضوع و يمكن إيجازها في ما يلي:

- إن الأزمة المالية أثبتت منذ بداية انتشارها أنها أزمة عارمة لم يعرف النظام الرأسمالي مثلها منذ نشأته، تؤثر بصورة كبيرة ومباشرة على كل تكوينات الاقتصاد الحقيقي، وشملت تداعياتها حتى المجالات الاجتماعية والسياسية، لذلك فهذه الأزمة جديدة بالاهتمام والتحليل.

- معرفة الدور الذي يلعبه صندوق النقد الدولي في التدخل في مثل هذه الأزمات.

- الشعور بقيمة وأهمية الموضوع في ظل التحولات الاقتصادية العالمية المتسارعة.

- محاولة مواكبة كل الأحداث والتفصيل فيها بغرض التعرف على أهم مستجدات الخاصة بالظاهرة.
- قلة الدراسات التي يحيط بها الموضوع.

هيكل البحث:

الإيجاز هذا البحث تم تقسيمه إلى ثلاثة فصول رئيسية، تسبقهم مقدمة تتضمن الأبعاد الأساسية لموضوع البحث واشكالية، وتتعقبهم خاتمة تتضمن النتائج وبعض التوصيات التي رأينا بأنها ضرورية بناء على النتائج المتوصل إليها، وتتمثل هذه الفصول فيما يلي:

الفصل الأول: صندوق النقد الدولي

- تمهيد
- المبحث الأول: نشأة صندوق النقد الدولي.
- المبحث الثاني: التعريف والهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي
- المبحث الثالث: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي
- المبحث الرابع: موارد واستخدامات صندوق النقد الدولي
- خلاصة الفصل

الفصل الثاني: الأزمات المالية العالمية

- تمهيد
- المبحث الأول: التأسيس النظري للأزمات المالية
- المبحث الثاني: مؤشرات الأزمات المالية وقنوات انتشارها وأثارها والمخاطر الناجمة عنها
- خلاصة الفصل

الفصل الثالث: دور وتقييم تدخل صندوق النقد الدولي في الأزمات المالية العالمية

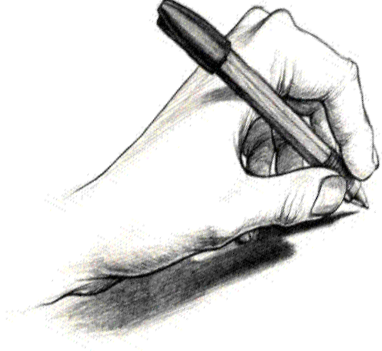
الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات التي تناولت موضوع الأزمات المالية العالمية، ولقد اختلفت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من خلال ربط الأزمة المالية العالمية بصندوق النقد الدولي ومعرفة الإجراءات التي اتخذها لمعالجتها ، وفيما يلي عرض لبعض الدراسات التي تم الاطلاع عليها:

● **الدراسة الأولى:** مذكرة ماجستير، محمد الهاشمي حجاج، أثر الأزمة المالية على أداء الأسواق المالية العربية، دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009 تخصص مالية أسواق لسنة 2012 وأهم ما توصلت إليه الدراسة أن الانعكاسات الكبرى لازمة كان على أداء سوق الدوحة للأوراق المالية خاصة في قطاعي البنوك والتأمين.

● **الدراسة الثانية:** أطروحة دكتوراه، عباس كاظم جواد الفياض، الخصخصة وتأثيرها على الاقتصاد العراقي، تخصص اقتصاد قياسي سنة 2010، وأهم ما توصلت له الدراسة أن برامج صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتثبيت والتكليف الهيكلي تؤدي إلى تباطؤ في النشاط الاقتصادي لطبيعتها الانكماشية كما أن احتكار الشركات المتعددة الجنسيات القطاعات الإنتاج الأساسية لا يسمح من إمكانية تحسين الكفاءة الاقتصادية.

الفصل الأول



صندوق النقد الدولي

تمهيد:

نتيجة للفوضى التي سادت نظام النقدي الدولي قبل وخلال الحرب العالمية الثانية فقد اندفعت الدول إلى البحث عن نظام نقدي جديد يحقق لها أهدافها والمتمثلة في خلق تجارة دولية متعددة الأطراف وثبات أسعار الصرف وإمكانية التحويل بين العملات... على أن تحقق هذه الأهداف دون العودة إلى نظام الذهب على أن يتمتع هذا النظام الجديد بمرونة كافية فيكون بمقدور هذه الدول بإتباع السياسة النقدية الملائمة لظروفها الاقتصادية في الداخل وبالتالي فقد أجمعت الدول على الدول تسليم أمرها لمنظمة دولية تأخذ على عاتقها مهمة الإشراف على النظام النقدي الدولي ككل.

وكان ذلك من خلال انعقاد مؤتمر بريتون وودز في العام 1944م والذي انبثق عنه مشروع تأسيس صندوق النقد الدولي ومن خلال هذه الفصل سنحاول التعرض إلى ماهية صندوق النقد الدولي من خلال النقاط التالية:

- نشأة صندوق النقد الدولي.
- تعريف صندوق النقد الدولي.
- الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي.
- أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي.
- موارد واستخدامات صندوق النقد الدولي.
- المساعدات المقدمة للدول الأعضاء من طرف صندوق النقد الدولي.

المبحث الأول: نشأة صندوق النقد الدولي.

في مؤتمر بريتون وودز والذي عقد في العام 1944م في مدينة نيوهامشير في الولايات المتحدة الأمريكية وذلك من اجل مناقشة وبمبحث السلوك النقدي الذي يتعين على دول العالم الامتثال له في فترة المقبلة وكذا ضرورة الاتفاق على نظام نقدي جديد يوفر حرية التجارة ويمد الدول الأعضاء بالسيولة الكافية، عرض في هذا المؤتمر أهم مقترحين وهما لكل من اللورد كينز الانجليزي وهاري هويت الأمريكي من أجل تحقيق الأهداف التي عقد المؤتمر من أجله وفيما يلي نستعرض أهم النقاط التي تعرض إليها كل من هذين المقترحين.

المطلب الأول: مشروع كينز.

وقد ذهب كينز في مشروعه إلى أن إدارة وضبط النظام العالمي الجديد تتطلب تكوين مؤسسة دولية ذات طابع مركزي عالمي، ويكون لكل دولة مشتركة بما حصة تحدد مسؤولياتها في إدارة شؤون هذه المؤسسة، وقد قصد كينز بذلك إنشاء إتحاد للمقاصة الدولية تكون مهمته البنك المركزي في النظام النقدي المحلي، مع ترك الحرية لكل دولة عضو في تحديد سياستها بما يتناسب بما يتناسب وظروفها¹.

كما تضمن مشروع كينز اقتراح قيام هذه المؤسسة الدولية المقصودة بمنح القروض إلى الدول الأعضاء على غرار ما تقوم به البنوك التجارية عند تقديم القروض لعملائها، أن يتم منح هذه القروض حسب أهمية كل دولة في التجارة الخارجية².

واقترح كينز أن تتكون النقود في هذه المؤسسة من وحدات أطلق عليها اسم بانكور وهي عبارة عن وحدة نقدية حسابية قياسية تستخدم في تسوية المدفوعات بحيث ترتبط قيمتها بالذهب، وترتبط العملات بوزن معين من الذهب وقد أعطى هذا النظام مرونة كبيرة من حيث زيادة السيولة في حال ارتفعت الأسعار العالمية كما أن كمية النقد الدولي تتحدد ليس على أساس احتياط الذهب وإنما على أساس التجارة الدولية³.

¹ زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1999، ص 153.

² ضياء مجيد، اقتصاديات أسواق المال، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2005 ص 305.

³ بسلم حجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003 ص 177.

كما وقد اقترح كينز فرض عقوبات على الدول الأعضاء التي تتمتع بفوائض في موازين مدفوعاتها وكذلك على الدول التي تعاني من عجز في موازين مدفوعاتها وكذا أن تعمل هذه المؤسسة الدولية على تقديم النصح والمشورة للدول الأعضاء¹.

وفي الواقع فإن هذا المشروع كان يحاول إلغاء دائنية ومديونية الدول اتجاه بعضها البعض بحيث تصبح مع اتحاد المقاصة الدولي وهو في الواقع كان يدافع عن مصلحة بريطانيا.

المطلب الثاني: مشروع هاري هويت.

أما مشروع هاري هويت فلم يكن يستهدف إيجاد سلطة دولية نقدية تحل محل السلطات النقدية المحلية، بل تصور إمكانية التعاون بين هذه السلطات. وكان جوهر اقتراحه يتلخص في أن نظام النقد الدولي الجديد يجب أن يستهدف العمل على استقرار أسعار الصرف ومحاربة مختلف أشكال القيود على المدفوعات الخارجية التي تحد من حرية التجارة وحرية انتقال رؤوس الأموال والتخفيضات المستمرة في العملة.

وقد اقترح لذلك تكوين صندوق دولي لتثبيت قيمة العملات للدول الأعضاء المشتركة فيه واقترح أن تكون وحدة التعامل الدولي هي اليونيتاس والتي ترتبط قيمتها بوزن معين من الذهب وعلى الدول أن تحدد قيمة عملتها بالذهب أو اليونيتاس وليس لها الحق في تغيير هذه القيمة إلا بعد موافقة أربعة أخماس أصوات الدول الأعضاء في الصندوق².

وتودع الدول الأعضاء حصصا تتكون جزئيا من الذهب ومن عملاتها المحلية وبعض أذون الحكومات، كما اقترح هويت أن يكون حجم الحصة لأي دولة على أساس دخلها القومي وما في حوزتها من ذهب وعملات أجنبية، واقترح كهذا إنما يعبر عن مصالح الولايات المتحدة الأمريكية التي كانت تملك آنذاك أكبر كمية من الذهب وتنتج أعلى دخل في العالم³.

وعموما فقد تشابه المشروعات من حيث المبادئ الأساسية، فقد تضمن كل منها ما يلي:

- إيجاد مؤسسة مركزية نقدية دولية.

¹ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص 303.

² زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص 154.

³ بسام حجاز، مرجع سابق، ص 177.

- السعي وراء تحقيق التوازن في موازين المدفوعات.
- توفير الأمان للدول الأعضاء.
- العمل على استقرار أسعار الصرف¹.

كما أن الفرق بين هذين المشروعين يتلخص في أن مشروع كينز قدم مقترحات بخصوص إنشاء مصرف عالمي وعملة عالمية بانكور ونظام موحد للمفاوضة، في حين أن مشروع هاري قد ركز على القضايا المتعلقة بإعادة الأعمال وقد تضمنت إنشاء صندوق دولي لتحقيق الاستقرار النقدي والنمو الاقتصادي المستمر على الصعيد العالمي وقد تضمنت مقترحاته كذلك ضرورة حماية أسعار الصرف وثبتها.

ولقد جاء قرار المؤتمرين متأثراً بالمشروع الأمريكي أكثر من تأثره بالمشروع الانجليزي وذلك بفضل ثراء أمريكا وقوتها العسكرية وهكذا انتهت أبحاث ومناقشات مؤتمر بريتون وودز بإيجاد صندوق النقد الدولي إضافة إلى مؤسسة مالية ثانية وهي البنك العالمي للإنشاء والتعمير.

¹ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص 304.

المبحث الثاني: التعريف والهيكلة التنظيمية لصندوق النقد الدولي

بعدها تطرقنا فيما سبق إلى مؤتمر بريتون وودز وفكرة إنشاء صندوق النقد الدولي سنحاول فيما يلي التعرض إلى تعريف صندوق النقد الدولي وكذا الهيكل التنظيمي لهذه المؤسسة الدولية.

المطلب الأول: تعريف صندوق النقد الدولي

صندوق النقد الدولي هو وكالة متخصصة من وكالات منظمة الأمم المتحدة و الذي نشأ بموجب معاهدة دولية في العالم 1945 للعمل على تعزيز سلامة الاقتصاد العالمي و يقع مقر الصندوق في واشنطن العاصمة ويديره أعضائه الذين يمثلون جميع بلدان العالم تقريبا بعددهم البالغ 184 دولة و قد بدأ نشاطه الفعلي في مارس 1947¹.

ولا يشترط للعضوية فيه أن تكون الدولة عضوا في منظمة الأمم المتحدة و يضم الصندوق للأعضاء الأصليين وهي الدول التي حضرت مؤتمر بريتون وودز والتي أودعت الوثائق الخاصة بالانضمام حتى آخر ديسمبر من العام 1946، أما الدول التي انضمت بعد ديسمبر 1946، فلا تعتبر أعضاء أصليين وقد صدر قبول عضويتها قرارات من قبل مجلس محافظي الصندوق ولا يوجد فرق في الحقوق والالتزامات بين كل من الأعضاء الأصليين والأعضاء الجدد ولكل دولة الحق في الانسحاب من الصندوق و ذلك بعد إبلاغه أو إذا ما عجز أحد الأعضاء عن الوفاء بالتزاماته المحددة في اتفاق فإنه يمكن أن يحرم من الحقوق في السحب من موارد الصندوق أما إذا استمر عجزه بعد فترة معينة فإنه يرجى منه الانسحاب من الصندوق².

ويمثل صندوق النقد الدولي إحدى مؤسسات النظام الاقتصادي العالمي وهو يفوق بذلك البنك العالمي للإنشاء والتعمير في الأهمية ويرجع السبب في ذلك أن صندوق النقد الدولي قد عهد إليه بأخطر مهمة في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية وهي العمل على استقرار أسعار الصرف وحرية تمويل العملات فضلا على أنه ظل لفترة غير قصيرة معنيا بأمور الدول المتقدمة، في حين كان البنك الدولي منشغلا بأمور الدول النامية وهي أقل على المستوى الإستراتيجي³.

¹ ماهو النقد الدولي www.imf.org, 18/02/2006

² زينب حسن عوض الله، مرجع سابق ص156-157.

³ عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2005، ص 257-258.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي

صندوق النقد الدولي مسؤول أمام بلدانه الأعضاء و هي مسؤولية تمثل عنصرا لأن ما لتحقيق فعاليته، ويتولى القيام بأعمال الصندوق أربعة أجهزة و هي:

الفرع الأول: مجلس المحافظين.

يضم مجلس المحافظين ممثلين لكل البلدان الأعضاء وهو صاحب السلطة العليا في إدارة صندوق النقد الدولي ويقوم كل بلد عضو بتعيين محافظ له عادة ما يكون وزير المالية أو محافظ البنك المركزي في ذلك البلد وكذا محافظ مناوب له ويبت مجلس المحافظين في قضايا السياسات الكبرى، ولكنه يفوض المجلس التنفيذي في اتخاذ القرارات المتعلقة بأعمال الصندوق اليومية¹.

ويتمتع مجلس المحافظين بكافة السلطات اللازمة للإشراف على كافة شؤون الصندوق ومن بين هذه السلطات، قبول الأعضاء الجدد، مراجعة الحصص وتعديل قيمة العملات والتعاون مع المنظمات الأخرى وتوزيع صافي الدخل ومطالبة عضو بالانسحاب وتصفية الصندوق وكذا النظر في الاستخدامات... ويجتمع المجلس مرة كل سنة وقد جرت العادة أن تكون الاجتماعات مجلس محافظين البنك الدولي للإنشاء والتعمير وكذلك وكالة التمويل الدولية وهيئة التنمية الدولية².

الفرع الثاني: المجلس التنفيذي

ويتألف المجلس التنفيذي من 24 مديرا ويرأسه المدير العام للصندوق ويجتمع المجلس التنفيذي عادة ثلاث مرات في الأسبوع في جلسات تستغرق كل منها يوما كاملا، ويمكن عقد اجتماعات إضافية إذا لزم الأمر وذلك في مقر الصندوق في واشنطن العاصمة وتخصص مقاعد مستقلة في المجلس التنفيذي للبلدان المساهمة الخمسة الكبرى وهي الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة، إلى جانب كل من الصين وروسيا والمملكة العربية السعودية، أما المديرون الستة عشر الآخرون فيتولى انتخابهم مجموعات من البلدان تعرف بإسم الدوائر الانتخابية (Constituencies) لفترات مدتها عامين³.

¹ ماهو النقد الدولي www.imf.org, le 18/02/2006

² زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص162.

³ www.imf.org

ويختص هذا المجلس بتسيير أعمال الصندوق وإدارة شؤونه اليومية وله كل الصلاحيات في هذا الصدد ما عدا تلك التي تدخل صراحة في اختصاص مجلس المحافظين، كما يقوم كل مدير بتعيين كاتب له يمارس كافة سلطاته في حالة غيابه ويجب على المدير التنفيذي أو نائبه أن يكون متواجدا في المقر الرئيسي للصندوق وأن يخصص كل وقته واهتمامه لأعمال الصندوق¹.

ويقوم موظفو صندوق النقد الدولي بإعداد معظم الوثائق التي تمثل الأساس لمداولات المجلس التنفيذي وهو ما يتم في بعض الأحيان بالتعاون مع البنك الدولي وتقدم الوثائق بعد موافقة إدارة الصندوق عليها، وإن كان هناك وثائق يقدمها المديرون التنفيذيون أنفسهم.

وعلى عكس بعض المنظمات الدولية الأخرى التي تعمل على أساس تمتع كل بلد بصوت واحد مثل الجمعية العامة للأمم المتحدة، فإن صندوق النقد الدولي يطبق نظاما للتصويت المرجح، فكلما زادت حصة بلد عضو في الصندوق، كان عدد أصواته أكبر، غير أن المجلس التنفيذي نادرا ما يتخذ القرارات بالتصويت الرسمي وإنما يتخذ معظم قراراته استنادا إلى توافق الآراء بين أعضائه و يجري تأييد هذه القرارات بالإجماع².

الفرع الثالث: مدير الصندوق

ويتم انتخابه بمعرفة المديرين التنفيذيين، وهو بحكم منصبه يعتبر رئيس هيئة الموظفين بالصندوق وذلك بنص اتفاق الصندوق وهو الذي يرأس المجلس التنفيذي و لكنه لا يملك صوتا فيه وذلك فيما عدا التصويت المرجح في حالة انقسام عدد الأصوات داخل المجلس ومدة عقده خمس سنوات قابلة للتجديد، وعادة ما يتم تعيين مديرا للصندوق رجل ذو خبرة واسعة في مجال النقد والائتمان والمال ويساعده في عمله نائب أو نائبان آخران³.

الفرع الرابع: هيئة موظفي الصندوق

بحيث يقوم مدير الصندوق بتعيين مجموعة منتقاة من الموظفين الفنيين يكونون الهيئة العاملة بالصندوق ويراعي في انتقاءهم أقصى درجات الكفاءة والتخصيص الفني مع توسيع القاعدة التي يختار من بين مواطنيها

¹ زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص162.

² www.imf.org/le/18/02/2006

³ زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص163.

هؤلاء الموظفين إلى أكبر حد ممكن ويتعين أن يقر عضو هيئة موظفي الصندوق عند تعيينه أنه لن يقبل أية تعليمات فيما يتعلق بممارسة واجباته في الصندوق من أية حكومة أو سلطة خارجية عن الصندوق¹.

أي أن العاملين في صندوق النقد الدولي موظفون مدنيون دوليون مسؤولون أمام الصندوق وليس أمام سلطاتهم الوطنية، ويعمل بالصندوق حوالي 2800 موظف ينتمون إلى 133 بلد ويشكل الاقتصاديون ثلثي الموظفين الفنيين في الصندوق تقريبا و يضم الصندوق 22 إدارة و مكتبا يرأسها مديرون مسؤولون أمام المدير العام².

ويتمتع محافظو الصندوق ومديروه ومديروه التنفيذيون ونائبوهم وأعضاء هيئة الموظفين بعدد من الحصانات والامتيازات التي نص عليها اتفاق الصندوق، وبصفة خاصة فإنهم محصنون ضد المسائلة القضائية عن الأعمال التي قاموا بها بصفتهم الرسمية وذلك إذا لم يرفع الصندوق عنهم هذه الحصانة، كما أنه لا تفرض ضرائب على المرتبات التي يصرفها الصندوق للمديرين التنفيذيين ونائبهم وأعضاء هيئته من غير المواطنين المحليين³.

¹ مرجع سابق ص163.

² www.imf.org

³ زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص164.

المبحث الثالث: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي

لم يستهدف إنشاء صندوق النقد الدولي في البداية التنمية الاقتصادية للدول الفقيرة، بل كان اهتمامه منصبا على مساعدة الدول الأوروبية الصناعية والتي عانى اقتصادها من عجز كبير في موازين مدفوعاتها بعد نهاية الحرب العالمية الثانية ولكن مع المتغيرات السياسية والاقتصادية التي واجهت العالم ودعت الصندوق إلى الاهتمام بمشكلات الدول النامية وذلك عن طريق تقييم القروض ومنع التسهيلات لها وبذلك اتسعت دائرة نشاط الصندوق لتشمل كل دول العالم تقريبا¹.

وبالتالي فقد أصبح صندوق النقد الدولي يقوم بوظائف عديدة وذلك من أجل تحقيق مجموعة من الأهداف والتي نستعرضها كما يلي:

المطلب الأول: أهداف صندوق النقد الدولي

يسعى صندوق النقد الدولي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف يمكن إبرازها كما يلي:

- الهدف العام لصندوق النقد الدولي هو تشجيع التعاون الدولي في مجال النقد وذلك بواسطة هيئة دولية دائمة تهيئ سبل التشاور والتآزر فيما يتعلق بالمشكلات النقدية الدولية، وخاصة بعد تراجع العمل بقاعدة الذهب فلم تعد العملات الوطنية مغطاة بالذهب كما كان في السابق، وقد استلزم ذلك وجود منظمة دولية تملك خبرات وآليات تعمل على ضبط أسعار العملات الوطنية.

- تشجيع وتيسير التوسع والنمو المتوازن للتجارة الخارجية الدولية، فالتوسع في التجارة الدولية يسهم في التنمية الاقتصادية لكل من الدول الأطراف في تلك التجارة، إلا أنه يجب أن يكون ذلك التوسع متوازنا بين جميع أطرافه والسبب في ذلك أن التوسع غير متوازن يؤدي إلى الخلل في معدل التبادل للعملات، مما يؤدي إلى مشكلات في التنمية الاقتصادية.

- العمل على تجنب تخفيض قيمة تبادل العملات الوطنية بالعملات الأجنبية لأغراض تنافسية و القصد من ذلك مجابهة السياسات الاقتصادية التي تحدد سعرا تحكيميا للعملات الوطنية بهدف تشجيع التصدير ودعم منتجات وطنية معينة لحماية الصناعة الوطنية ويهدف الصندوق إلى وضع قواعد ونظم نموذجية لتبادل العملات.

¹ يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 63-64.

- إنشاء نظام المدفوعات متعدد الأطراف بهدف تسهيل عقد الصفقات النقدية بين الدول.
- العمل على إلغاء القيود التي تعرقل عمليات التجارة الخارجية¹.
- تدعيم الثقة لدى البلدان، متيحاً لهم استخدام موارده العامة مؤقتاً بضمانات كافية كي تتمكن من تصحيح الإختلالات في موازين مدفوعاتها دول اللجوء إلى إجراءات مضرّة بالرخصاء الوطني أو الدولي².

المطلب الثاني: وظائف صندوق النقد الدولي

يمارس صندوق النقد الدولي من أجل تحقيق أهدافه وظيفتين أساسيتين: الأولى تنظيمية رقابية بحيث يقوم الصندوق بمراقبة سلوك الدول الأعضاء بما يكفل تحقيق ثبات و استقرار أسعار الصرف و تنشيط التبادل الدولي أما الوظيفة الثانية فهي تمويلية و يحتفظ الصندوق لهذه الغاية بمجموعة كبيرة من العملات يستعين بها لمد الدول الأعضاء بالمزيد من وسائل الدفع الدولية³.

كما يمكن إبراز و بشيء من التفصيل وظائف صندوق النقد الدولي في مجموعة النقاط التالية:

- يقدم الصندوق القروض طويلة الأجل بسعر فائدة منخفض للدول التي تعاني من إختلالات في موازين مدفوعاتها بشرط أن تعمل هذه الدول على إصلاح تلك الإختلالات.
- يعمل الصندوق كمستشار نقدي ومالي لجميع الدول، حيث تسترشد جميعها بالسياسات و النصائح التي يقدمها الصندوق سنوياً من خلال تقريره السنوي.
- بحسب نظام الصندوق تستطيع الدولة أن تقترض بالعملات الصعبة من الصندوق ففي العام 2001 قدم الصندوق قروضا بقيمة 50 مليار دولار منها 18 مليار لتركيا و 13.1 للبرازيل و 20 مليار دولار لدول أخرى ومع زيادة اعتماد العديد من دول العالم على مساعدة الصندوق وجد نفسه هذا الأخير في وضع يؤهله للتأثير على السياسات الاقتصادية للدول التي تتقدم منه لطلب المساعدة⁴.
- اقتراح السياسات التصحيحية التي يجوز للدولة العضو إتباعها و تطبيقها لتحقيق التوازن الخارجي والمرتبط بتحقيق التوازن الداخلي.

¹ مصطفى سيد عبد الرحمن، المنظمات الدولية المتخصصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004، ص 66-67.

² ماهو النقد الدولي www.imf.org, 18/02/2006, le.

³ بسام حجاز، مرجع سابق ص 179-180.

⁴ علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2003، ص 344-345.

- يركز الصندوق في معالجته للسياسات الاقتصادية الكلية على الفترة القصيرة و أحيانا الفترة المتوسطة ويطلق عليها سياسات التثبيت.
- توفير السيولة الدولية اللازمة لتسوية المدفوعات من خلال زيادة الاحتياطات الدولية وقد ابتدع في ذلك ما يسمى بحقوق السحب الخاصة¹.

المبحث الرابع: موارد واستخدامات صندوق النقد الدولي

من خلال هذا المبحث سنحاول التعرف على موارد صندوق النقد الدولي وكذا أهم استخدامات صندوق النقد الدولي كما يلي:

المطلب الأول: موارد صندوق النقد الدولي

فقد تولد عن مؤتمر بريتون وودز رأس مال دولي وهو عبارة عن اشتراكات الأعضاء في صندوق النقد الدولي وهذه الاشتراكات تكون من مجمل الاحتياطات الدولية من الذهب والعملات الأجنبية بحيث تساهم كل دولة عضو بحصة معينة في رأس مال الصندوق².

وتعكس الحصة بشكل عام وزن البلد العضو في الاقتصاد العالمي وتتألف الحصة من 25% ذهباً و75% من عملة البلد العضو، وفي حال عدم توافر كمية الذهب والدولارات المطلوبة، فإنها لا تلتزم إلا بدفع 10% من قيمة الحصة ذهباً وتدفع النسبة المتبقية بالعملة الوطنية، ونظام الحصص هو من أهم السمات الأساسية لصندوق النقد الدولي وتكمن هذه الأهمية فيما يلي:

- فهي تحدد مدى مساهمة البلد الراغب في العضوية في تمويل الصندوق.
- تحدد حق البلد العضو في الاستفادة من موارد الصندوق.
- بموجبها تحدد القوة التصويتية لكل بلد عضو.
- على أساسها توزع حقوق السحب الخاصة التي ينظمها الصندوق على الأعضاء³.

¹ عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، مرجع سابق ص259.

² ضياء مجيد، مرجع سابق ص308.

³ بسام حجاز، مرجع سابق ص180.

ويملك كل بلد عضو في الصندوق 250 صوتاً مع زيادة صوت واحد لكل 100 ألف وحدة من حقوق السحب الخاصة من حصته مما يؤمن الأثرية الساحقة من الأصوات لمصلحة الدول التي تملك الحصص الأكبر¹.

ومن الممكن تعديل مبالغ حصص الدول الأعضاء في الصندوق فهي ليست ثابتة بل متغيرة حسب احتياجات الصندوق و كذا بحسب تغير أوضاع و ظروف هذه الدول و قد نص اتفاق صندوق النقد الدولي على إعادة النظر في حصص الأعضاء كل خمس سنوات و تعديلها إن وجد مبرر لذلك و يتعلق الأمر هنا بتعديل شامل لكافة حصص الأعضاء و يلزم أن توافق الدولة على تعديل حصتها حتى يمكن أن يتم التعديل فعالاً².

إضافة إلى حصص الأعضاء فإن للصندوق موارد خاصة كذلك مثل العمولة التي يحصل عليها من معاملات الدول الأعضاء معه عندما تلجأ إلى استخدام موارده و كذا العمولة التي يحصل عليها عندما يتعامل مع هذه الدول في الذهب يبع و شراء و الفائدة التي يحصل من استثماره في أدوات الخزنة الأمريكية³.

ويجوز للصندوق الاقتراض عند الضرورة من أجل تكميل الموارد المتاحة من حصصه ولدى الصندوق مجموعتان من اتفاقات الإقراض الدائمة لاستخدامها عند الحاجة لمواجهة أي تحديد للنظام النقدي الدولي:

- الاتفاقات العامة للإقراض (GAB) التي تم إنشاؤها في عام 1962 ويشترك فيها أحد عشر مشتركاً (حكومات البلدان الصناعية العشرة و سويسرا أو بنوكها المركزية).

- الاتفاقات الجديدة للإقراض (NAB) التي تم إستحداثها في عام 1997 ويشترك فيها 25 بلداً ومؤسسة بموجب مجموعتي الاتفاقات هاتين، يتاح لصندوق النقد الدولي اقتراض ما يصل إلى 34 بليون وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 46 بليون دولار أمريكي).

وقد زادت الحصص في صندوق النقد الدولي منذ العام 1990 بمقدار 45% تقريباً لتبلغ في عام 1999 حوالي 212 بليون وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 290 بليون دولار أمريكي)⁴.

¹ مرجع نفسه، ص 181.

² زينب حسن عوض الله، مرجع سابق ص 160.

³ مرجع سابق، ص 162.

⁴ بسام حجاز، مرجع سابق ص 181.

المطلب الثاني: استخدامات صندوق النقد الدولي

ويتم الاستفادة من رأسمال صندوق النقد الدولي في مساعدة الدول الأعضاء ممن يعانون من عجز مؤقت في موازين مدفوعاتهم وقد حددت بموجب مواد اتفاقية الصندوق الشروط التي بموجبها يحصل العضو على القروض من الصندوق وكذلك الحد الأقصى للقروض التي يمكن أن يمنحها الصندوق للعضو¹. وذلك بدلا من اللجوء إلى تدابير اقتصادية تسيء إلى حرية التبادل التجاري الدولي.

ومن بين مجموعة القواعد والضوابط المقيدة حتى يمنع الدول الأعضاء من الإسراف في استخدام موارده ما يلي:

- لا يجوز للدولة العضو أن تسحب في سنة من صندوق النقد عملات أجنبية تتجاوز 25% من حصتها المقدرة في الصندوق خلال 12 شهرا، وعند السحب من موارد الصندوق في حدود هذه النسبة يجب على الدولة أن تضع تحت تصرف الصندوق قدرا من عملتها الوطنية يعادل قيمة المبالغ المسحوبة.
- إن العضو يفقد حقه في شراء العملات الأجنبية في الصندوق متى بلغ رصيد الصندوق من عملته 200% من حصته.
- كما يتعين على الدولة العضو أن تقدم بأدائها خلال فترة تتراوح ما بين 3-5 سنوات عن طريق إعادة شراء عملتها الوطنية في صندوق النقد مقابل الذهب أو عملات أخرى.
- يدفع البلد العضو عندما يلجأ إلى السحب من موارد الصندوق عمولة قدرها 3/4 % و للصندوق أن يخفف هذه العمولة أو أن يرفعها كلما تزايد أجل السداد و زادت قيمة المسحوبات².
- أن يكون الغرض من الحصول على تلك العملات هو مواجهة عجز مؤقت في ميزان المدفوعات الجارية.
- لا يجوز استخدام موارد الصندوق لمواجهة أعباء الدولة الناشئة عن أعمال الإغاثة والتعمير أو تصفية ديون الحرب³.

¹ ضياء مجيد، مرجع سابق ص309.

² بسام حجاز، مرجع سابق ص181-182.

³ زينب حسن عوض الله، مرجع سابق ص165.

ويعتبر لجوء الدولة العضو إلى موارد الصندوق في حقيقة الأمر اقتراضاً منه، غير أن أحكام ميثاق صندوق النقد قد تماشيت لفظ الاقتراض واستخدمت بدلا منه عبارة: يحق لكل عضو أن يشتري من الصندوق عملات أعضاء آخرين مقابل مقدار معادل بقيمته الوطنية، وبالتالي تستبدل لفظة سحب بمصطلح شراء العملة¹.

ومن بين أهم أشكال القروض و التسهيلات المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي إلى الدول الأعضاء نذكر ما يلي:

– **اتفاقات الاستعداد الائتماني: (stand by arrangements)** وتمثل هذه الاتفاقيات جوهر سياسات الإقتراض في الصندوق ويعتبر هذا الأخير بمثابة تأكيد للعضو بأنه يستطيع السحب من موارد الصندوق إلى حد معين وعلى مدى فترة تتراوح بين 12 و 18 شهرا في العادة، لمعالجة ما يواجهه من مشكلات قصيرة الأجل في ميزان المدفوعات.

– **تسهيل الصندوق الممدد: (Extended Fund Facility)** وطبقا لتسهيل الصندوق الممدد يستطيع البلد العضو السحب من موارد الصندوق إلى حد معين على مدى فترة تتراوح بين 3 أشهر إلى 4 سنوات في العادة لمساعدته على معالجة المشكلات الاقتصادية الهيكلية التي تتسبب في إيجاد مواطن ضعف خطيرة في ميزان مدفوعاته.

– **تسهيل النمو والحد من الفقر: (Poverty Reduction and Growth Facility)** و هو تسهيل بسعر فائدة منخفض هدفه مساعدة أفقر البلدان الأعضاء التي تواجه مشكلات مطولة في ميزان المدفوعات.

– **تسهيل الاحتياطي التكميلي: (Supplemental Reserve Facility)** و هو تسهيل يوفر تمويلا إضافيا قصير الأجل للبلدان الأعضاء التي تعاني صعوبة استثنائية في ميزان المدفوعات نتيجة لفقدان ثقة السوق بشكل مفاجئ، و يتضمن سعر الفائدة على القروض بموجب هذا التسهيل رسما إضافيا يضاف إلى سعر الفائدة العادي على قروض الصندوق².

¹ بسام حجاز، مرجع سابق ص 182.

² بسام حجاز، مرجع سابق ص 184.

- خطوط الائتمان الطارئ: (Contingent Credit Lines) و هي خطوط دفاعية وقائية تمكن البلدان الأعضاء القائمة بتطبيق سياسات اقتصادية قوية من الحصول على تمويل من صندوق النقد على أساس قصير الأجل عندما تواجه بفقدان ثقة الأسواق على نحو مفاجئ و مثير للاضطراب بسبب امتداد عدوى المصاعب الآتية من بلدان أخرى.

- مساعدات الطوارئ: (Emergency Assistance) و هو مخصص لمساعدة البلدان التي تواجه مشكلات ميزان المدفوعات الناشئة عن الكوارث الطبيعية المفاجئة التي لا يمكن التنبؤ بها و قد تم تطوير هذا النوع المساعدة في العام 1995 لتغطية مواقف معينة تكون البلدان الأعضاء قد خرجت فيها لتوها من صراعات مسلحة أفضت إلى ضعف مفاجئ في قدراتها¹.

¹ زينب حسن عوض الله، مرجع سابق ص 169.

خلاصة الفصل:

من خلال ما سبق ذكره عن صندوق النقد الدولي هذه المنظمة الدولية التي أنشأت من أجل العمل على تعزيز استقرار النظام النقدي العالمي ككل وذلك في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، حيث أن اهتمامه الأول كان التعامل مع الدول الصناعية الكبرى لضمان استقرار أسعار الصرف وتوفير حرية تحويل العملات ومع مرور الزمن سرعان ما ظهرت مشكلة المديونية في الدول النامية في منتصف الثمانينات بحيث حدد 17 بلد من البلدان النامية من أثقل البلاد مديونية، كذلك ومن جهة أخرى أنجر الصندوق إلى قضايا الأزمات المالية العالمية وخاصة فيما يتعلق بالديون، وهذا ما سنتعرض له في الفصل الثاني حول الازمة المالية العالمية.

الفصل الثاني



الأزمات المالية العالمية

تمهيد:

لقد انطلقت كل نظريات وأراء الاقتصاديين من أن الأساس في الاقتصاد هو التوازن والاستقرار وان الاستثناء هو الأزمات، لكن وتيرة الأزمات المالية المتكررة وتلاحقها عالميا عارضت ذلك حتى أصبحت القاعدة في النشاط الاقتصادي هي تعرضه للأزمات والمشاكل الاقتصادية، وصار الاستثناء هو الاستقرار الاقتصادي، وهذا لما شهده تاريخ دول العالم من أزمات اقتصادية ومالية كل أزمة تختلف عن الأخرى وتعدد وتنوع حسب المواقف والأحداث التي تنشأ بسببها، فتبدأ كأزمات في دولة معينة أو إقليمية تصيب أسواق معينة، ثم غالبا ما تتحول إلى أزمات عالمية كما حصل في ثلاثينيات القرن الماضي ثم التسعينات من نفس القرن، وكما يحصل الآن في السوق الأمريكية التي تمثل ربع اقتصاد العالم.

إذ شهد العالم خلال سبتمبر 2008 أزمة مالية واقتصادية، ما لبثت أن أطاحت بأكبر المراكز المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، وتردد صداها في مختلف الأسواق المالية منتشرة بذلك في مختلف دول العالم. وكانت أوروبا وبالتحديد الاتحاد النقدي الأوروبي من أكبر الاقتصاديات المتضررة إذ ورغم معايير التقارب التي اعتمدها دول الاتحاد الأوروبي للانضمام إلى الوحدة النقدية والسياسة النقدية الموحدة الهادفة إلى تحقيق الاستقرار المالي والنقدي، إلا أن ذلك لم يمنع حدوث أزمة الديون السيادية التي ظهرت إلى الواجهة مع نهاية 2009 واعتبرت كامتداد لتداعيات الأزمة المالية العالمية ل2008، فلقد ترتب على الأزمة المالية العالمية الأخيرة تحقيق عديد من الدول الأوروبية وبصفة خاصة دول منطقة اليورو، عجزا ماليا غير مسبوق أدى إلى ارتفاع مستويات الديون السيادية في تلك الدول إلى مستويات حرجة، مما جعل البنك المركزي الأوروبي يخوض مهمة شاقة في مواجهة أسوأ أزمة تمر بها اقتصاديات المنطقة.

المبحث الأول: التأسيس النظري للأزمات المالية

يعيش النظام المالي العالمي ومنذ ثلاثينات القرن العشرين على وقع أزمات مالية متتالية يغلب عليها طابع الانتشار السريع بين الدول محدثة أضراراً مدمرة على مستوى الاقتصاديات العالمية المتقدمة ومنها الناشئة.

المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية

شكل تكرار وانتشار الأزمات المالية عبر دول العالم ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام لدى الباحثين الاقتصاديين، كما نتج عنها آثار سلبية حادة وخطيرة هددت من استقرار الاقتصاد العالمي.

الفرع الأول: مفهوم الأزمات المالية

تعتبر الأزمة كمصطلح بغض النظر عن نوعها، عن أحداث مفاجئة في أي نظام أو كيان إداري تنطوي على تهديد واضح لاستقرار هذا النظام أو الكيان في ظروف صحيفة الوقت¹، كما يمكن القوا بأن الأزمة هي عبارة عن تزايد وتراكم مستمر لأحداث وأمور غير متوقعة على مستوى جزء من النظام أو النظام كله، بالإضافة إلى الأثير الشديد على أطراف داخل النظام أو خارجه².

وعليه فالأزمة في كل ما لا يمكن توقعه أو التفكير فيه سواء من أحداث أو تصرفات تؤثر أو تهدد بقاء الناس ومنظمات الأعمال³.

¹ زيدان محمد، حبار عبد الراق: دور البنوك المركزية في معالجة الأزمة المالية الراهنة، كتاب الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية الراهنة وانعكاساتها على النصائيات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يومي 8-9 ديسمبر 2009 جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، ص 77.

² محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية أسبابها جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور العالم الاقتصادي الغربي والإسلامي، يومي 13-14 مارس 2013، جامعة الجنان، لبنان، ص 4.

³ عبد السلام أبو الحف: الإدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003، ص: 346.

1. تعريف الأزمات المالية:

تعرف الأزمة الاقتصادية بأنها اضطراب يأتي ويطرأ على التوازن في أحد الأنشطة الاقتصادية أو في مجمل النشاط الاقتصادي في بلد ما أو عدة بلدان، وتطلق بصورة عامة على الخلل الناشئ من اختلال التوازن بين العرض والطلب (الإنتاج والاستهلاك)¹، أي أنها اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية ثم تمتد هذه الانهيارات والتغيرات إلى الأنشطة والقطاعات الاقتصادية الأخرى.²

أما فيما يخص الأزمة المالية التي تعتبر جزء من الأزمة الاقتصادية فأهم التعاريف التي تنازلت مفهومها فهي كالآتي:

التعريف الأول: يمكن تعريفها علة أنها تلك التذبذبات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية، بحجم الأضرار، أسعار الأسهم والسندات، وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية ومعدل الصرف.³

التعريف الثاني: هي التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها هو فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم وبالتالي الأثر السلبية على قطاع الإنتاج والعمالة وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية.⁴

مما سبق يمكن أن نستخلص بان الأزمة المالية في اختلال، عدم استقرار واضطراب حاد يصيب عمل المنظومة المالية لدولة ما أو أكثر يؤدي إلى اختلال التوازنات المالية لهذه الدولة محدثاً بذلك أضرار وخيمة على الاقتصاد الوطني والاقتصادات العالمية.

¹ سالم محمد عبود: الأزمة المالية العالمية بين مبداء الإفصاح والشفافية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثالث الفترة 28-29 أبريل 2009، الأردن، ص: 6.

² إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمة المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات: منكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سانت كليمنت العالمية، العراق، 2011، ص: 20.

³ حرفوش سهام، صحراوي إيمان: دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية البنوك في التخفيف من حدة الأزمة المالية الحالية مداخلة مقدمة للملتقى العالمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحركة العالمية، يومي 20-21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، سطيف، ص 2.

⁴ عرفان تقي حسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص 200.

وعادة ما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لازمة ثقة في النظام المالي سببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقرضين، وعندها يحدث انخفاض في قيمة العملة، مؤديا إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج¹.

2. خصائص الأزمات المالية

من خلال ما سبق من التعاريف يمكن استنتاج الخصائص التالية:

- المفاجأة وعدم التوقع: إذ تسبب الأزمة في بدايتها صدمة ودرجة عالية من التوتر، وعنصر المفاجأة يكون في توقيت انفجار الأزمة وليس في الأزمة ذاتها، ويقدر المفاجأة وقدر عدم توقعها، تكون قوة قسوتها وعدم مقدرة صاحب القرار على اتخاذ الإجراءات الملائمة الكفيلة بمواجهتها؛
- نقص المعلومات وسرعة تصاعد الأحداث: إذ تتصاعد الأحداث بشكل كبير بعد انفجار الأزمة، يجعل السيطرة عليها والتحكم فيها أمر بالغ الصعوبة لاسيما في ظل عدم توافر المعلومات وندرتها.
- فقدان السيطرة؛ إذ أن جميع أحداث الأزمة تقع خارج نطاق قدرة صاحب القرار وتوقعاته عن الأمور العادية للأعمال، وبذلك فهي تستوجب المواجهة خروجاً عن الأنماط المألوفة، ومن ثم ضرورة إحداث استثناءات ومبتكرات جديدة لمواجهة التغيرات المفاجئة؛
- ضيق الوقت وغياب الحل الجذري السريع: حيث أن حدوث الأزمة بشكل مفاجئ لا يتيح وقتاً كافياً لمواجهتها، وكلما كانت الحاجة ملحة لإصدار قرار مناسب كلما كان ذلك دليلاً على حدوثها؛

الفرع الثاني: أسباب حدوث الأزمة المالية

يمكن للأزمات المالية أن تحدث لأسباب عديدة، البعض يمكن التنبؤ بها والبعض الآخر يصعب قيامه بدقة، فقد ترجع أسباب حدوث الأزمات المالية إلى النقاط التالية²:

¹ حروفش سهام، صحراوي إيمان: مرجع سابق، ص 20.

² ديش فالطمة الزهراء، الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على البلدان النامية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2011، ص ص 56-57.

• **عدم تماثل المعلومات:** بمعنى أن يكون أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين، مما يترتب عن ذلك أن الطرف الأخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة، كما يترتب عليه تزايد المخاطر المعنوية.

• **التقلبات الاقتصادية الكلية العنيفة:** إن حساسية البنوك شديدة التغيرات الكبيرة التي تحدث في الأسعار وفقدان الثقة، وذلك بالإضافة إلى العوامل الخارجية مثل تقلبات شروط التبادل الدولي وتقلبات أسعار الفائدة العالمية، والآثار المترتبة عليها من حفز انتقال رؤوس الأموال وتغيير أسعار الصرف، اتق البنوك في المشكلات سواء بشكل مباشر أو غير مباشر بالإضافة إلى المتغيرات المحلية كمعدلات التضخم ومستوياتها ومدى تقلب الأسعار المحلية؛

• **التوسع الكبير في الإقراض وانهايار أسعار الأصول:** إن التزايد الكبير في عمليات الإقراض واختيار أسعار الأصول المالية كانت تسبق عادة الأزمات المصرفية بالإضافة إلى عدم التناسق بين أصول وخصوم البنوك التزامات قصيرة الأجل مقابل أصول طويلة الأجل أو التزامات بالعملة الأجنبية مقابل أصول بالعملة المحلية؛

• **عدم التحضير الكافي للتحريك المالية عند التحرير لعمل الفائدة تفقد البنوك الحماية التي كانت تتمتع بها** في ظل أسعار الفائدة المدارة التي كانت تعجل سعر الفائدة على الآجال القصيرة أقل من الآجال الطويلة، ومع رفع القيود على منع الائتمان يزيد الطلاب في القطاعات التي تم تحريرها كالعقارات والسندات، بالإضافة إلى أن خفض نسبة الاحتياطي يسمح للبنوك بتلبية الطلبات المتزايدة دون التقدير الصحيح والكافي لمخاطر الائتمان؛

• **ضعف النظم المحاسبية والإفصاح:** حيث أن الإطار المؤسسي الذي تعمل فيه البنوك إذا كان ضعيفا أو هشاً فسيؤثر سلباً على أداء البنوك، إذ يجد معظم المحليين أن النظم المحاسبية والإفصاح المتبعة تعد من معوقات فعالية جهاز السوق وممارسة الإشراف الفعال على البنوك، مما يصعب من عملية مراقبة البنوك لعدم توفير معلومات دقيقة وموضوعية وشاملة حول المقدرة الائتمانية للعملاء، كما أن طول الإجراءات وتعقيدها المطالبة البنوك بحقوقها اتجاه المقترضين يزيد من قيمة خسائر البنوك ومن تكاليف الإقراض كما أن البعض من الكتاب والباحثين يرون بأن أسباب حدوث الأزمات المالية تنقسم إلى قسمين كما يلي¹:

¹ عبد الحافظ السيد البدوي: إدارة الأسواق والمؤسسات المالية نظرة معاصرة، دار الفكر العربي، القاهرة، 1999، ص: 38.

- المجموعة الأولى تتضمن الأسباب التي تؤدي إلى بداية وتحريك الأزمة المالية وهي:
 - عجز ضخمة في الميزان التجاري؛
 - انخفاض كبير في الإنتاجية
 - انخفاض حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي؛
 - ضعف رقابة البنك المركزي على كل من أسواق سعر الصرف والجهاز المصرفي.
- أما المجموعة الثانية فتحتوي على الأسباب التي تؤدي إلى زيادة سرعة وحدة الأزمة المالية وتمثل في:
 - ضخامة حجم الدين الخارجي قصير الأجل المفتوح القطاع الخاص؟
 - ضعف رقابة البنك المركزي وعدم تلقيه أية معلومات عن الاقتراض الخارجي للقطاع الخاصة.
 - انخفاض أداء الجهاز المصرفي؛
 - ارتفاع نسبة الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة داخل البورصة؛
 - عوامل نفسية أبرزها مخاوف المستثمرين من انخفاض السعر، حيث تجتاحهم مشاعر الخوف من حدوث مزيد من القلق والتوتر الدافع لقرارات غير رشيدة سواء بسرعة الدخول أو الخروج من بعض الأسواق.

المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية

يتم تصنيف الأزمات المالية على اعتبارين أساسيين هما: نوعية الأزمة ومسبباتها، فصندوق النقد الدولي يصنفها على أساس نوعية الأزمات، بينما ماكس وارد لت فيصنف الأزمة على أساس أسبابها.

1. أنواع الأزمات المالية وفقا لصندوق النقد الدولي

ويمكن تصنيفها إلى ثلاثة أنواع رئيسية وهي¹:

أ. أزمة العملات أو أزمة النقد الأجنبي: والتي عادة ما تتواجد عندما تكون مضاربات على الصرف أي عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى هبوط حاد في قيمتها مما برغم البنك المركزي إلى الدفاع عن العملة ببيع حصص ضخمة من احتياطياته، الأمر الذي يؤدي إلى استنزاف كبير من الاحتياطيات الأجنبية؛

ب. أزمة البنوك أو الأزمات المصرفية: تعبر عن اختلالات في النظام المصرفي وعدم قدرته على الوفاء بالتزاماته أمام مودعيه مما يحتم تدخل الحكومة أو السلطة النقدية المسؤولة عن تقديم المساعدة للوحدات البنكية المتعثرة، وتقديم الحماية الكافية لبقية الجهاز بما يضمن عدم انهياره بشكل تاما.

ت. أزمة الديون أو الدين الخارجي: تحدث أزمة الديون عندما يتوقف المفترض عن السداد، أو عندما يعتقد المعرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة ويحاولون تصفية القروض القائمة، أو هي الحالة التي تعجز فيها الدولة عن ختمت ديونها الخارجية.

2. أنواع الأزمات المالية طبقا لتقسيم ماكس وارد لت:

اهتم ماكس وارد لت بتصنيف الأزمات المالية بحسب المسببات التي تؤدي إلى اندلاع الأزمة نفسها والتي تضم ما يلي²:

أ. الأزمة التي تؤدي إلى اختلال في الاقتصاد الكلي: وتشمل انخفاض أسعار العملات، خسائر في احتياطيات النقد الأجنبي أو انهيار أسعار الصرف؛

¹ أسباب الأزمة الاقتصادية من منظور الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بعنوان الأزمة الألمانية العالمية من منظور إسلامي، يومي 15-16 ديسمبر 2010، جامعة الكويت، الكويت، ص: 5.

² المرجع السابق، ص: 6.

ب. الاضطراب أو الذعر المالية: وهو ما ينتج عن اضطرابات الجهاز المصرفي بشكل يؤدي إلى انهيار المصرفي ليس بسبب وجود مشاكل فعلية في ميزاته وإنما بسبب انتشار الشائعة حول انخفاض مستوى أدائه، ومن ثم يتزايد خوف المودعين فتبدأ الهرولة لسحب أموال بكثرة، والجدير بالذكر أن الاضطراب من أهم صفاته سرعة الانتشار، وهذا ما يدفع المودعين إلى سحب أموالهم مرة واحدة وينتشر الأمر إلى بنوك أخرى.

ت. أزمة تفاقم الدين تنشأ هذه الأزمة بسبب ضعف الاتصال بين الدائنين والمدينين بشكل يصعب معه متابعة ورقابة رأس المال المفترض وملاحقته في حالة سوء استخدامه أو احتمال فقدانه، ومن ثم يتم التوقف عن تقديم القروض ويتم تصفية القروض السابقة.

3. تحليل الأزمات المالية:

بعد التعرف على مفهوم الأزمات المالية، أسبابها وأهم أنواعها، تحاول من خلال هذا المطلب تحليل الأزمات المالية من خلال معرفة أهم المؤشرات الاقتصادية لها، قنوات انتشارها بالإضافة إلى أهم المخاطر المترتبة عنها.

المبحث الثاني: مؤشرات الأزمات المالية وقنوات انتشارها وأثارها والمخاطر الناجمة عنها

المطلب الأول: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية

الفرع الأول: المؤشرات للأزمة

في حقيقة الأمر لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث اللزمات مستقبلا وإلا لأمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها، ومن ثم إمكانية تجنب الأزمة، بل هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للأزمات، والمنهج المستخدم هو بناء نظام الإنذار المبكر والتي تعتبر أداة دائمة ومستمرة للتوجيه والإنذار والتحذير لمتخذي القرار وواضعي السياسات باحتمال تعرض الاقتصاد الأزمة مالية، وتقوم بتعريفهم باحتمالات الحدوث في وقت مبكر قبل وقوع الحدث لاتخاذ ما يلزم من سياسات وإجراءات وقائية مانعة من وقوع الأزمات¹.

وتعني بنظام للإنذار المبكر، تحديد مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي يختلف سلوكها في الفترة التي تسبق الأزمة عن سلوكها المعتاد، فمن خلال مراقبة هذه المتغيرات يمكننا التنبؤ بوقوع الأزمة².

ويتسع نطاق المتغيرات، ويتوقف اختيار بعضها دون البعض الآخر على فهم كل شخص لأسباب الأزمة، فإذا كان الاعتقاد السائد أن أسبابها مالية، فسوف يعتمد على العجز المالي، الاستهلاك الحكومي، الائتمان المصرفي القطاع العام وغيرها، أما إذا كان الاعتقاد أن مشكلات القطاع الخارجي مسئولة أكثر من غيرها في حدوث الأزمات، فإن الأولوية سوف تعطى لمؤشرات أخرى مثل سعر الصرف الحقيقي، ميزان الحساب التجاري، تغيرات معدل التبادل التجاري، تفاوت أسعار الفائدة المحلية وغيرها، وقد أظهرت العديد من الدراسات التي

¹كمال رزيق: الجوانب النظرية للأزمة المالية، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات

الأعمال، يومي 10-11 نوفمبر 2009، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، ص: 4.

²عبد الحكيم مصطفى الشراقوي: العولمة المالية وإمكانية التحكم -عوى الأزمة المالية-، دار الفكر الجامعي،

الإسكندرية، 2003، ص 6.

شملت دول متقدمة ومتخلفة على أن سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية قد اختلف عن سلوكها قبل حدوث الأزمة المالية بسنة أو سنتين¹.

ويمكن تصنيف أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعرض الدولة للأزمات وصدمات مالية إلى صنفين أساسيين:

- التطورات في السياسة الاقتصادية الكلية والتي تهم ثقة المستثمرين؛
 - الخصائص الهيكلية والتي تجعل السوق عرضة لأن يفقد ثقة المستثمرين.
- ويمكن توضيح المؤشرات الاقتصادية لكل صنف في الجدول الموالي:

الجدول رقم () : المؤشرات الاقتصادية الدالة على وقوع الأزمات المالية

الخصائص الهيكلية	التطورات في الاقتصاد الكلي
<ul style="list-style-type: none"> • استراتيجيات النمو المتزايد في الصادرات • قطاع التصدير أكثر تركيزاً • ارتفاع معدل التغير الديون الخارجية • ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل • تحرر سوق المال الحديث • إطار ضعيف للإشراف على الأموال وتنظيمها • أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية أو عقارية • انخفاض الاكتتاب في سوق الأسهم • سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم • سيطرة بعض الصناعات على سوق الأسهم • الرقابة على دخول السوق والخروج منه 	<ul style="list-style-type: none"> • ارتفاع معدل التضخم • نمو سريع في التدفق النقدي • عجز مالي متزايد • ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد • النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي • ارتفاع تسمية القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض • ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية مئوية من الإنتاج القومي الإجمالي • نمو الديون الجارية وزيادة الديون بالعملة الأجنبية • انخفاض الاحتياطي العالمي • انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي • ارتفاع معدل الأسعار والأرباح • ارتفاع معدلات الفائدة المحلية وارتفاع معدالبطالة.

¹زايد عبد السلام، مفران الهد: الأزمة المالية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، لمياء مصر ورقة بحثية مقدمة الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والسيدات المالية والمصرفية- يومي 5-6 ماي 2009، جامعة خميس مليانة، الجزائر، ص 8.

المصدر: عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي: العولمة المالية وإمكانيات التحكم وعدوى الأزمات المالية - دار الفكر الجامعي الإسكندرية، 2003، ص: 39.

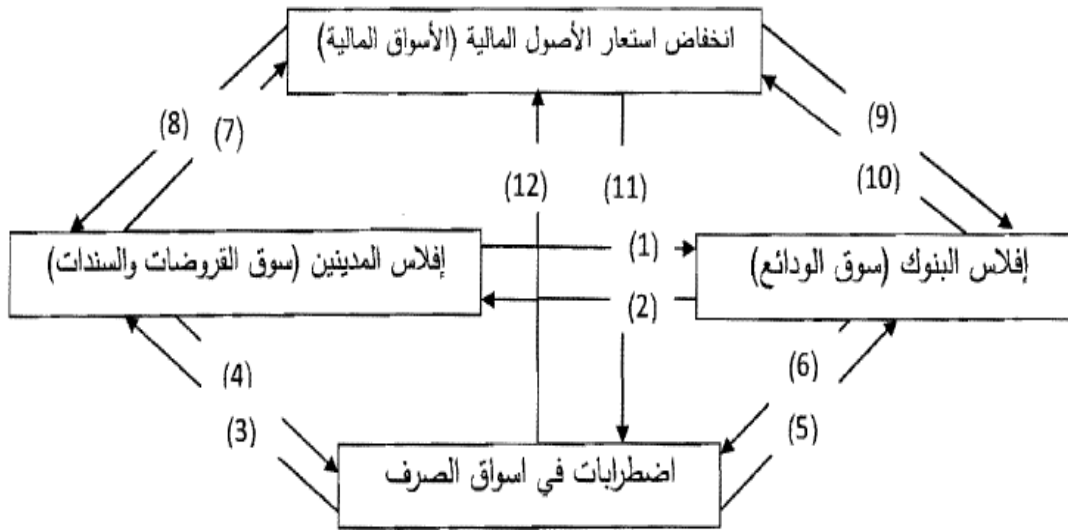
الفرع الثاني: قنوات انتشار الأزمات المالية

توجد مجموعة من القنوات تساهم في انتشار وتوسع الأزمة المالية، فقد تنتشر الأزمة المالية من أحد أقسام النظام المالي إلى باقي الاقتصاد الأخرى، كما يمكن أن تتسع لتشمل دول أخرى.

1. الانتقال عبر أقسام النظام المالي الواحد

إن الأزمة أول ما تظهر، تكون متركزة على احد متغيرات النظام المالي، ثم سرعان ما تنتشر عبر قنوات إلى مختلف أقسام الناظم المالي، ويمكن توضيحها في الشكل الموالي:

الشكل رقم () : قنوات انتشار الأزمات المالية على مستوى النظام المالي الواحد



المصدر: كمال رزيق، حسن ومرق الجوانب النظرية للأزمة المالية، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، يومي 10-11 نوفمبر 2009، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، ص 12.

يوضح هذا الشكل مختلف قنوات انتقال الأزمة المالية عبر أقسام النظام الواحد وذلك على النحو التالي¹:

- القناة الأولى: تمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول، قد يؤثر سلبا احتمال إفلاسها؛
- القناة الثانية: توضح الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات إفلاس لدى البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقاسم القروض إلى المدينين وبالتالي احتمالات إفلاسهم كذلك؛
- القناة الثالثة: أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار المسندات نتيجة تخلي المستثمرين عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى.
- القناة الرابعة: إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث تخوف لدى المستثمرين، وبالأخص المستثمرين الأجانب فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.
- القناة الخامسة: قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك أسد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف وهو ما يؤدي إلى أزمة مصرفية لدى البنوك.
- القناة السادسة؛ إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات التزامات مع الخارج خاصة، يؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر في الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج؛
- الفتاة السابعة والثامنة: تمثل القناتين الانتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق المبيدات وهي غالبية الحدوث بالنظر إلى أن الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم؛
- الفنانين التاسعة والعاشر؛ وتعبّر عن انتقال الأزمة من أسواق المال إلى أسواق الودائع والعكس، حيث أن عدد كبير من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية كما أن البنوك في الدول المتقدمة تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالية، فقد تضطر بعض البنوك عند إفلاسها إلى بيع حصص

¹كمال رزيق، مرجع سبق ذكره، ص ص 12-13.

أسهمها في السوق المالي ما ينتج عنه انخفاض في أسعار الأسهم وبالتالي حدوث أزمة في سوق رأس المال كما أن الانخفاض الحاد في مؤشرات البورصة قد يؤدي إلى حدوث أزمة بنكية بإمكانية تعرض عدد كبير من البنوك لجهلا باعتبارها متعامل في السوق المالي؛

- القناة الحادية عشرة: قد يؤدي انخفاض مؤشرات البورصة إلى طرح الأصول المالية من قبل المتعاملين في السوق المالي وحصولهم على السيولة مما يعني سحب العملة التقنية من السوق وبالتالي حدوث أزمة في سوق الصرف؛

- القناة الثانية عشرة: قد يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى حدوث طلع كبير لدى المستثمرين الأجانب فيقومون بالتخلي عن أصولهم المالية المقيمة بتلك العملة والذي ينجم عنه انخفاض في أسعار الأصول المالية في السوق المالي.

2. الانتشار العالمي للأزمات المالية:

الأزمة المالية لا تكتفي بمس كافة النظام المالي الدولة معينة بل تشع لتنتقل إلى نظم مالية في دول أخرى، وذلك عن طريق القنوات التالية:

أ- قناة العولمة المالية: من المعروف أن العولمة الاقتصادية تمثل القناة الكبيرة لانتشار الأزمات المالية والاقتصادية عموماً، ولكن العولمة المالية لها دور مسرع لانتشار هذه الأزمات.

فالعولمة المالية تعد الشق الأول من العولمة الاقتصادية ويتمثل شقها الثاني في العولمة التجارية، وتعتبر العولمة المالية في الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي الذي أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تندفق عبر الحدود لتصب في أسواق رأس المال الأكثر ارتباطاً وتكاملاً¹.

ب- قناة السواق المالية: ساعد تحرير عمليات انتقال رؤوس الأموال بين الأسواق المالية الدولية من مختلف أنواع القيود على إكسابها الصفة الدولية فاستخدام أحدث الأجهزة الإلكترونية في هذه الأسواق سمح بإجراء عمليات عرض أو طلب لأصل أو مجموعة من الأصول المالية في عدة أسواق بوقت واحد، فمن خلال شبكات

¹ المرجع السابق، ص ص 13.12.

المعلومات الدولية تم ربط جميع الاقتصاديات والبلدان والمجتمعات وأصبحت تخضع لتأثر وتأثير متبادلين مستمرين ويتجسد الأثر المتبادل هذا في منظومة المال الدولية من خلال ارتباطات البورصات في العالم، إذ سرعان ما ينتقل أثر عما يحدث في أي بورصة إلى باقي البورصات في العالم رغم تباعدها.

فالأسواق الواسعة جدا والمرتبطة إلكترونيا لم تغير من احتمالات تطاير الفقاعات المالية، وانتقال آثار الهبوط والارتفاع في أسعار الأوراق المالية وإنما جعلت من الممكن أن يتضاعف حجم هذه الفقاعات، وقد ربطت هذه الأسواق الوطنية ببعضها بحيث غدت عرضة للاختيار، فعدوى الأسواق المالية تنتقل من متعامل أو مؤسسة مالية إلى أخرى إلى أن تصبح الأزمة أزمة نظامية تمس النظام المالي برمته بل أكثر من ذلك فهي تنتقل من نظام مالي إلى آخر يفعل انفتاح الأسواق وعولمتها لتأخذ بعدا عالميا. يمكن أن تؤدي الروابط المالية بين الدول بصورة تلقائية إلى انتقال الأزمات التي تعيشها الأسواق المالية في دول ما إلى دول أخرى، فعندما تكون الأسواق المالية لدول المنطقة عمى درجة كبيرة من التكامل يتوقع المتعاملون أن تنعكس التغيرات في أسعار الأسهم على كافة تلك الأسواق في آن واحد وهو ما قد يؤدي إلى اتساع رقعة انتشار الأزمة¹.

بالإضافة إلى هذه القنوات قنوات أخرى تتمثل في²:

- الاتفاقيات التجارية وما قد ينجم عنها من ضغوطات على سعر الصرف؛
- الانخفاض السريع والمعتبر لسعر صرف العملة المحلية لبلد ما، الذي يدفع بالمستثمرين إلى إعادة النظر في تقييمهم للمخاطر المرتبطة بالاستثمار في بلدان أخرى وهو الأمر الذي يؤثر سلبا على الثقة التي يضعها هؤلاء المستثمرين في هذه البلدان؛
- وجود علاقات وروابط مالية بين مختلف البلدان التي تؤدي إلى انتشار الانعكاسات السلبية وانتقال الصعوبات المالية الظاهرة في بلد ما إلى باقي البلدان الأخرى.

¹ ليندة زادي، ابتسام مهيز؛ تقييم دور التكتلات الاقتصادية في ظل الأزمة المالية، دراسة حالة الاتحاد النقدي الأوروبي، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة جوجل، 2013، ص ص: 90، 91.

² كمال رزيق، حسن توفيق، مرجع سبق ذكره، ص 14.

المطلب الثاني: الآثار والمخاطر المترتبة عن الأزمات المالية

ينتج عن الأزمات المالية العديد من الآثار المكلفة، والتي يدفع ثمنها الكل وخاصة الفقراء، فيما يلي البعض من تأثيراتها السلبية¹:

1. أثر الأزمات المالية على النمو الاقتصادي ومستوى المبادلات

عانت معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من تدهور وتراجع في معدل النمو الاقتصادي، فالأزمات المالية بما يترتب عنها من غياب الثقة وعدم التأكد، تجعل البنوك تتردد أكثر في ملح قروض جديدة لزيائنها الذين تكون ملائمتهم غير واضحة، وحتى المؤسسات السليمة ماليا تواجه صعوبات في الحصول على قروض جديدة سواء من طرف البنوك التي اعتادت التعامل معها، لكون هذه الأخيرة تعاني من صعوبات مالية، أو من طرف البنوك الأخرى التي تشك في مدى ملاءة هذه المؤسسات، وهو ما يؤثر سلبا على وتيرة الإنتاج، كما أن الأزمات المالية يمكن أن يكون لها على انعكاسات على وتيرة النمو في البلدان الأخرى، فالبنوك تكون مجبرة على تقليص نشاطها الإقراضي، ليس فقط في بلد الأزمة بل أيضا نحو البلدان الأخرى.

كما يؤدي تراجع منح القروض إلى الإضرار بالصادرات والواردات بسبب الارتفاع في تكاليف تمويل المبادلات، من خلال الارتفاع في معدلات الفائدة، وبالتالي يعاني المنتجون من صعوبات كبيرة لتمويل أنشطتهم التجارية، فالبنوك في هذه البلدان ليس لها السيولة الكافية لتمويل الواردات اللازمة لإنتاج السلع التصديرية (خاصة المشاريع الاستثمارية الممولة من كرف البنوك والتي تتطلب عادة في عملية إنتاج بعض السلع المستوردة)، كما أن عدم الاستقرار في معدلات الصرف يؤدي بالبنوك إلى التردد في تحرير خطابات الاعتماد بالعملة الصعبة.

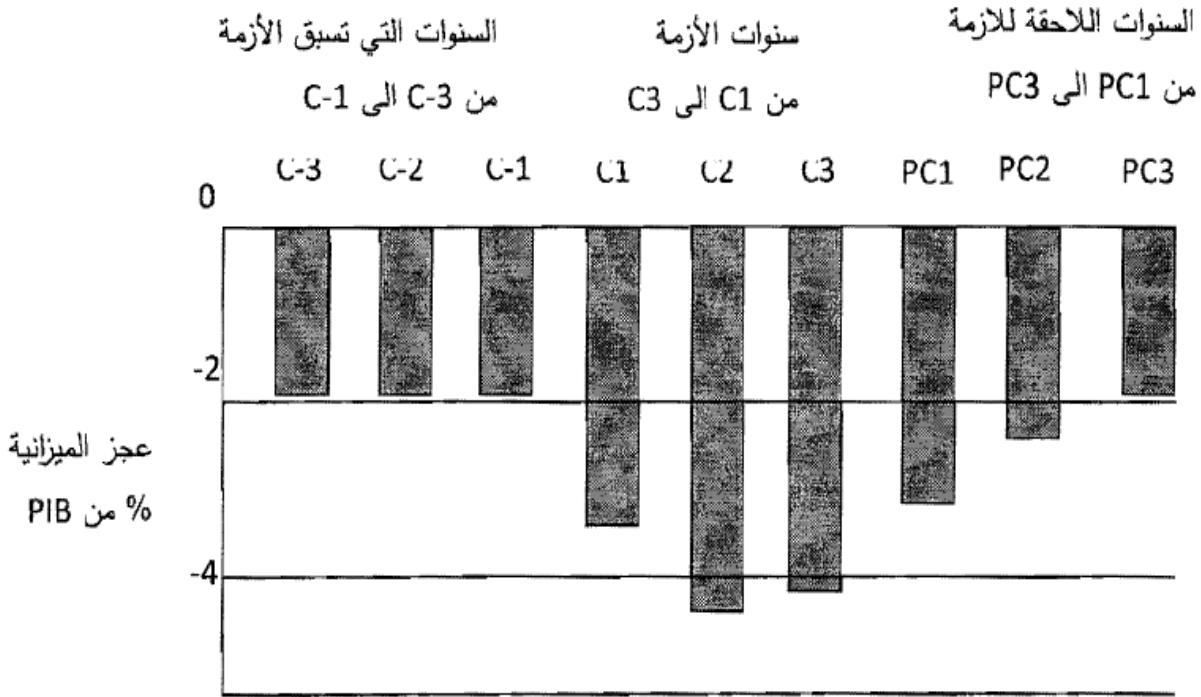
2. أثر الأزمات المالية على بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي من خلال

عرض دراسة لعينة من 25 أزمة مالية بين نهاية 1970 ومنتصف تسعينات القرن العشرين، والتي تعرض تطور أهم المؤشرات الاقتصادية قبل، أثناء وبعد الأزمات، يظهر الشكل رقم 4 أن عجز الميزانية كان يساوي تقريبا 2% من قيمة الناتج المحلي الإجمالي (PIB) قبل الأزمة، ليبلغ أوجه في سنة 2009 التي تعتبر الثانية للأزمة C2 حيث بلغ حوالي 6%، وحتى السنة الثالثة بعد الأزمة اقترب عجز الميزانية من قيمته المسجلة قبل الأزمة.

¹نادية العقون: العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج، دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، أطروحة مقدمة القيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013، ص: 35.

الشكل التالي يوضح الأزمات المالية وعجز الميزانية خلال فترة الأزمة المالية.

الشكل رقم (): الأزمات المالية وعجز الميزانية



المصدر: نادية العقون: العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج، دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، أطروحة مقدمة القيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013، ص 39.

خلاصة الفصل:

من خلال ما سبق يتضح أن الأزمة المالية العالمية قد أثرت بشدة على اقتصاديات مختلف الدول والتي كشفت عن الترابط الوثيق بين الاقتصاديات ككل، ولذلك فإن الخروج منها يتطلب تكاتف الجهود الدولية لإعادة النظر في النظام النقدي الدولي الحالي بما يعطي جميع الدول الحرية الاقتصادية والسياسية الكاملة في اختيار ربط عملاتها بسلة عملات يتم الاتفاق عليها دولياً" أو بوحدة حقوق السحب الخاصة"، وإعادة إصلاح أسس وآليات عمل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، بالإضافة إلى تدعيم الرقابة المالية على المؤسسات المالية من خلال إدارة وإشراف هيئات رقابية دولية مستقلة تتمتع بالشفافية التامة وتسهر على إعادة الثقة في الأسواق المالية من خلال تدخل الحكومات والبنوك المركزية لضمان توفير السيولة للجهاز المصرفي، والعمل على إدارة أفضل للسيولة الدولية ووقف الاعتماد على عملة الدولار وذلك باعتماد وحدة حقوق السحب الخاصة لتكوين الاحتياطات الدولية.

الفصل الثالث



دور صندوق النقد الدولي في معالجة
الأزمات المالية

المبحث الأول: الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

لقد شهد العقد الأول من القرن الواحد والعشرين بزوغ أزمة مالية حادة لم يشهد العام لها نظير منذ أزمة الكساد العظيم لسنة 1929، فبحلول الربع الأخير من عام 2008 بدأت بوادر الأزمة تلوح في الأفق، كتداعيات لخلل في سير وأداء الأنظمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية والدول الصناعية الكبرى، وكانت بدايات الأزمة المالية بأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وتوسعت لتصبح أزمة مالية عالمية مهددة استقرار أقوى الاقتصادات العالمية.

المطلب الأول: تقييم تدخل صندوق النقد الدولي في حل الأزمة المالية العالمية لعام 2008

1. آليات صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية

يعمل صندوق النقد الدولي ذاته على تعزيز حوار مع الأطراف المشتركة في السوق، من خلال تشكيل المجموعة الاستشارية المعنية بسوق رأس المال، مثلاً، والتي اجتمعت للمرة الأولى في سبتمبر 2000.¹

وتمثل هذه المجموعة محفلاً للاتصال المنظم بين المشاركين في سوق رأس المال الدولية وإدارة الصندوق وكبار موظفيه حول القضايا الملفتة للاهتمام المشترك، بما في ذلك التطورات الاقتصادية العالمية وتطورات السوق وتدابير تقوية النظام المالي العالمي، غير أن المجموعة لا تناقش المسائل السرية المتعلقة ببلدان بعينها.

وعند وقوع الأزمات، ينتظر من البرامج المدعومة بموارد الصندوق أن تكون قادرة على استعادة الاستقرار، في معظم الحالات، استناداً إلى ما توفره من تمويل رسمي وتعديل في السياسات، وما يرتبط بذلك من زيادة في ثقة المستثمرين من القطاع الخاص.²

ومع ذلك، فقد يتطلب الأمر اتخاذ إجراءات أخرى في حالات معينة، مثل إعادة الهيكلة المنسقة للديون من جانب الدائنين التابعين للقطاع الخاص، وقد اتفق أعضاء صندوق النقد الدولي على بعض المبادئ للاسترشاد بها في عملية إشراك القطاع الخاص في حل الأزمات. غير أن هذه المبادئ تتطلب مزيداً من التطوير وينبغي توخي المرونة عند تطبيقها على الحالات المختلفة لفرادى البلدان.

¹ صالح صالح، ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 01، 1999، ص 107.

² سنغ كفالجين، عولمة المال، دار الفارابي للنشر والتوزيع، ط 1، لبنان، 2001، ص 19.

2. كيف يتبع صندوق النقد الدولي مسار الدين في ظل الأزمات المالية

• أزمة تركيا 1999¹

نظرا للدور الحاسم الذي يلعبه الدين في كثير من الأزمات، ما الذي يفعله صندوق النقد الدولي حاليا لتقدير مستويات الدين، خاصة إذا كانت تنطوي على مخاطر أو قابلة للاستدامة؟

وكجزء من مهام موظفي صندوق النقد الدولي في رصد الاقتصاديات حول العالم فإنهم يقومون بإعداد ما يلي:

- إسقاطات متوسطة الأجل الميزان المدفوعات والتطورات المالية وهو قوام عمل صندوق النقد الدولي تجاه البلدان الأعضاء، وخاصة كجزء من برنامج الصندوق للإقراض؛

- تقديرات الحساب الجاري متوسط الأجل، واستدامة سعر الصرف؛

- الحقيقي، لما لذلك من تأثير على استدامة الدين العام والخارجي، وخص حين يكون هناك دين كبير مسمى بعملة أجنبية؛

- وإجراء تقديرات بشأن استقرار القطاع المالي، وهي إضافة أحدث مهام صندوق النقد الدولي وهي تساعد على تحديد تعرض القطاع المالي لمختلف الصدمات، مع احتمال حدوث تداعيات مهمة على المسؤوليات غير المتوقعة.

واستنادا إلى هذه العناصر، قام صندوق النقد الدولي مؤخرا بإنشاء إطار قياسي لتقويم قابلية الدين للاستدامة. ويستكشف الإطار كلا من الاستدامة المالية والخارجية للدين، ويركز على إسقاطات الخط القاعدي المتوسط الأجل لصندوق النقد الدولي بالنسبة لاقتصاد بلد ما.

وبالإضافة إلى إسقاطات خط القاعدة المتعلقة بالدين العام والخارجي، يتضمن الإطار مجموعة قياسية من اختبارات الحساسية التي تولد ديناميات الدين وفقا لافتراضات بديلة.

¹ كريستينا ديسكينج، مواجهة الأزمات، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 2002، ص ص 13-14.

وتتم معايرة هذه الافتراضات البديلة على أساس التاريخ الخاص لكل بلد، كما يتراءى في متوسطات وتقلب المتغيرات ذات الصلة في الماضي.

ويمكن أن يكون الإطار الجديد مفيدا في ثلاثة مواقف مختلفة. فبالنسبة للبلدان التي تعاني من مديونية مرتفعة بصورة معتدلة ولكنها لا تواجه أزمة وشيكة، يمكن أن يساعد الإطار على تحديد مختلف أنواع التعرض للمخاطر أي كيف يمكن للبلد أن يضل طريقه إلى أرض الإعسار».

وبالنسبة للبلدان التي تكون على حافة أزمة أو في خضمها، وتعاني من ض غط شديد يتسم بتكاليف اقتراض مرتفعة أو الافتقار إلى فرص الوصول إلى الأسواق، فإن الإطار يمكن أن يستخدم لبحث إمكانية استخدام ديناميات تحقيق استقرار الدين الموضحة في إسقاطات البرنامج. وأخيرا فإنه عقب التخلف عن الوفاء بالدين يمكن استخدام الإطار لاستكشاف ديناميات الدين التي تعقب إجراء إعادة هيكلة محتملة.

• أداء صندوق النقد الدولي في ظل أزمة تركيا 1999¹

أجرى الاقتصاديون في صندوق النقد الدولي اختبارات حساسة حول تعرض تركيا لمخاطر خارجية، وفقا لما ارتقىء في وقت التصديق على ترتيبات صندوق النقد الدولي في 1999. وبموجب برنامج الدعم الذي وضعه صندوق النقد الدولي، قدر أن الدين الخارجي معرض للزيادة بنسبة 10 في المائة من الناتج القومي الإجمالي، رغم أن الكثير من هذه الزيادة تقابله زيادة في احتياطات البنك المركزي، بحيث ظل صافي الدين الخارجي ثابتا إلى حد ما والواقع أنه انخفض بمقدار 2 بالمائة من الناتج القومي الإجمالي بين عامي (1998 و 2001).

غير أن نسبة الدين ارتفعت بالفعل بنحو 30 بالمائة من الناتج القومي الإجمالي، فكيف أخطأ موظفو صندوق النقد الدولي التقدير بهذا الهامش الكبير؟ لقد كان المصدر الرئيسي للخطأ هو العجز التجاري الذي زاد خلال الفترة 1990-2000 بنحو 6 بالمائة من الناتج القومي الإجمالي عما كان متوقعا. وقد عكس ذلك جزئيا الارتفاع الشديد في أسعار النفط، ولكنه عكسها أيضا ضعف تقدير استجابة الواردات لارتفاع الدخل. وزاد خروج تركيا غير المتوقع من س عر الصرف المرتبط بعملة أخرى في بداية عام 2001 مستويات الدين إلى حد كبير.

¹ كريستينا ديسكينج، المرجع السابق، ص ص 14-15.

ماذا كان يمكن للإطار أن يتكهن به؟ كان يمكن باستخدام متوسطات الأعوام الخمسة للمؤشرات الرئيسية تقدير أن صافي ذلك الدين يمكن أن يزداد بمقدار 6 في المائة من الناتج القومي الإجمالي، بدلا من أن ينخفض بمقدار 2 في المائة من هذا الناتج المقدر بموجب البرنامج، وأهم من ذلك أن تجارب الحساسة كان يمكن أن تلقي الضوء على مخاطر الإسقاطات.

ومما يذكر بوجه خاص أن النتيجة المتمثلة في زيادة نسبة الدين بمقدار 8 في المائة من الناتج القومي الإجمالي خلال الفترة بين عامي 1998 و2000 (قبل خفض قيمة العملة) كانت خلال صدمتي الانحراف المعياري الثنائي (ويعكس هذا المجال معظم المخاطر التي طرأت على السيناريو)، سواء بالنسبة لسعر الفائدة، أو المعدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي، أو لعجز الحساب الجاري الذي لا يتضمن أية فوائد.

وعلاوة على ذلك فإن السيناريوهين اللذين تضمننا خفض قيمة العملة سواء صدمة الانحراف المعياري الثنائي لمعدل نمو الدولار الأمريكي، صدمة الانخفاض القياسي لقيمة العملة الذي بلغ 30 في المائة يمكن أن يكونا قد ولدا في النهاية نتيجة مفترطة في زيادة النسبة المئوية للدين بلغت 30 في المائة، وهو ما لوحظ فيما بين نهاية 1998 ونهاية 2001.

● **عدم كفاية المعلومات:** لم تقم البلدان بصورة روتينية بتجميع بيانات للميزانية، ويرجع ذلك أساسا إلى الافتقار إلى الموارد للقيام بذلك وأحد أسباب ذلك أن صندوق النقد الدولي يولي أولوية عالية لمساعدة البلدان على تطوير هذه البيانات وفي غضون ذلك تتوفر معلومات جزئية من مصادر عديدة.

- بيانات تجمعها السلطات الوطنية (وهي متاحة على شبكات الكمبيوتر في كثير من وزارات المالية والبنوك المركزية) وهي متاحة للمشاركين في عدة توزيع البيانات الخاصة بصندوق النقد الدولي، ويشمل ذلك بيانات متصلة عن الاحتياطيات وسيولة النقد الأجنبي.

- قواعد بيانات ونشرات مختلفة تشمل الإحصائيات المالية الدولية الشهرية لسوق النقد الدولي، والكتاب السنوي لميزان المدفوعات (مع بيانات مركز الاستثمار الدولي).

- إحصائيات فصلية (ربع سنوية)، من منظور الدائنين، بشأن أصول وخصوم البنوك في البلدان والأقاليم الثمانية والعشرين التي ترسل تقاريرها إلى بنك التسويات الدولية، كجزء من إحصائيات الدين المشتركة المتاحة بين بنك التسويات الدولية، وصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

- جداول ديوان سنوية نشرها البنك الدولي (تمويل التنمية العالمي).

وتوفر كل هذه البيانات معا تغطية معقولة لخصوم القطاع العام وأصول الميزانية وإجمالي الخصوم الخارجية للبلد. ومع ذلك فانه من الصعب الحصول على بيانات مفصلة بشأن الخصوم الخارجية قصيرة المدى ولاسيما للقطاعات غير الرسمية والمطالبات المحلية للقطاع الرسمي، أما البيانات المتعلقة بإجمالي الأصول والخصوم، خاصة تصنيفها حسب عملة الأرصد والتدفقات في القطاع الخاص غير المالي فإنها تنزع إلى أن تكون نادرة.

● **تشريح مخاطر بيان الميزانية:** ثمة أربع أنواع مختلفة من مخاطر بيانات الميزانية يمكن أن تضعف قدرة بلد ما من بلدان السوق الناشئة على خدمة ديونه.

ويعرض عدم توافق آجال الاستحقاق بين الالتزامات قصيرة الأجل والأصول السائلة طويلة الأجل المقترضين لخطر تمديد الأجل (حيث أنهم لن يستطيعوا إعادة تمويل الديون التي يحين موعد استحقاقها) ومخاطر سعر الفائدة (حين ترتفع أسعار قائدة الديون القائمة غير المسددة وخاصة من تحمل الالتزامات التي لها موعد استحقاق أطول أسعار فائدة معومة).

وتتعرض الكيانات المالية التي تحصل على قروض قصيرة الأجل الاستثمارها في ديون طويلة الأجل بأسعار فائدة ثابتة لمخاطر ازدياد الأسعار التي قد تقلل القيمة السوقية لأصولها طويلة الأجل حتى لو تعين عليها أن تدفع مبالغ أكبر لالتزاماتها قصيرة الأجل.

ويمكن أن يزداد عدم توافق أجل الاستحقاق بالعملة الأجنبية حتى لو كان إجمالي الأصول بالعملة الأجنبية، إن لم يكن لدى المقترضين ما يكفي من الأصول بالعملة الأجنبية السائلة اللازمة لتغطية دين قصير الأجل بال الأجنبية.

ويرتفع عدم توافق العملة حين تكون التزامات المقترضين مسم بالعملة الأجنبية ولكن أصولهم مسماة بعملة محلية. وفي حالة انخفاض قيمة العملة، يواجه هؤلاء المقترضون صعوبات في سداد ديونهم للدائنين. ولدى كثير من

البلدان التي تعاني من أزمات نوعا ما من ربط سعر الصرف مما شجع المقترضين والدائنين كثيرا على تجاهل المخاطر الحقيقية للغاية التي تتعرض لها العملة.

وقد يحدث عدم توافق هيكل رأس المال حين تعتمد شركة أو بلد ما على الدين وليس على الأسهم التمويل الاستثمار. إن الأسهم تشكل حاجزا واقيا في الأوقات الصعبة، لأن الأرباح المدفوعة تهبط مع الإيرادات، في حين تظل مدفوعات الدين ثابتة.

وقبل نشوب الأزمة الآسيوية في 1997-1998 فرضت الحكومة الكورية قيودا شديدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ولذا كانت معظم تدفقات رأس المال في شكل ديون، في حين فضل النظام الضريبي في تايلندا ديون الشركات على الأسهم.

ونتيجة لتمويل أوجه عجز الحساب الجاري بالدين، وخاصة الدين قصير الأجل، ولبس بالاستثمار المباشر، فإن هذه البلدان كدست رصيذا كبيرا من الدين الخارجي مما زاد من تعرضها للأزمات.

وتتشأ مخاطر القدرة على الدفع حين تتجاوز التزامات كيان ما قيمة أصوله، وتشمل هذه الأصول صافي الدخل مستقبلا مثلا الفجوة بين إيرادات الحكومة ومصروفاتها مستقبلا (باستثناء الفائدة)، وكذلك الأصول المالية مثل الاحتياطات.

ويمكن أن يزيد عدم توافق أجال الاستحقاق، والعملة، وهيكل رأس المال خطر أن تؤدي صدمة سلبية لبلد ما- مثل تدهور مفاجئ في معدل التبادل التجاري، والأنباء السياسية والاقتصادية السيئة، أو حدوث أزمة في البلدان المجاورة إلى دفع أجزاء كبيرة لقطاع أو أكثر كى عدم السداد.

ويمكن أن يحدث أيضا عدم السداد إذا اقترض كيان ما بأكثر مما ينبغي أو طرح استثمار في أصول ضعيفة النوعية. ولتقويم قدرة حكومة ما على سداد ديونها كثيرا ما يقارن الدين الأساسي بالنتاج المحلي الإجمالي أو الإيرادات، ويقارن الإجمالي قدرة بلد ما على السداد غالبا نسبة إجمالي الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي أو الصادرات.

وتقدم هذه المقارنات أكبر مساعدة حين تستخدم مقارنة بقياسات أخرى تتعلق بالتعرض للمخاطر، وقد لا يكون بلدان متماثلين في التعرض لأزمة الوفاء بالديون، والأرجح أن يكون البلد الذي تقتصر قروضه على العملة الأجنبية أكثر تعرضاً للمخاطر من بلد تقتصر قروضه على العملة المحلية.

● **توقيت الأزمات:** وقد لا يتيح كشف هذه الأنواع من مخاطر بيان الميزانية التكهّن بالتوقيت الدقيق لوقوع أزمة ما- فقد يستمر الضعف في بيانات الميزانية طوال سنوات عديدة ولكنها يمكن أن تساهم في استيعابنا الديناميات الأزمات التي قد تحدث ومن ثم اتخاذ تدابير لمنع نشوب أزمات أخرى وعلى أي حال لم تنشأ صدفه أوجه عدم التوافق في خضم أزمات حساب رأس المال التي وقعت في التسعينيات من القرن العشرين.

وعلى أي حال لم تنشأ صدفه أوجه عدم التوافق في خضم أزمات حساب رأس المال التي وقعت في التسعينيات من القرن العشرين. وقد أصبحت أوجه العجز المستمرة في نهاية المطاف مشكلات تتعلق بالأرصدة. وفضلاً عن ذلك واجهت غالباً الحكومة والجهات المقترضة الأخرى التي عانت صعوبات في تمويل احتلال التدفقات المالية مزيداً من مخاطر العملة وأجال الاستحقاق في الحصول على مزيد من الائتمان المطلوب مما أدى إلى زيادة بيانات الميزانية ضعفاء.

إن الحكومة التي تدير بحكمة ميزانيتها- بالحفاظ على قدر سليم من الاحتياطات ولا تسرف في الاقتراض، وتتحاشى مخاطر السداد - إنما تساهم في الحفاظ على سلامة الميزانية الإجمالية. وعادة تكون المطالبات المستحقة على الحكومة أكبر أصل مالي مفرد في اقتصاد ما.

ويوفر الدين طويل الأجل المسمى بعملة محلية أفضل نظير لأمال للحكومة رئيسي قدرتها على إدارة فوائدها الأولية مستقبلاً ويتسم بأنه غير سائل، وطويل الأجل، ويشكل ستاراً متدفقا من الإيرادات بالعملة المحلية.

ومن ثم لا تكون البلدان التي لا تستطيع الحصول على قروض طويلة الأجل بالعملة المحلية قادرة على تحمل دين مرتفع بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي، وذلك على عكس ما تستطيعه بلدان أخرى.

وثمة توافق متزايد في الرأي على السياسات التي تستطيع خلق حوافز الإلتزام سلوك مالي حذر من قبل القطاع الخاص¹:

- يمكن أن تردع نظم سعر الصرف المرنة المقترضين عن الإفراط في التعرض لمخاطر العملة وتسير التصحيح للصدمات، وإن كان من غير المحتمل أن تختفي مخاطر العملة كلية، نظرا لعزوف المستثمرين الأجانب والمحليين عن قبول التعرض لمخاطر العملة المحلية.

- يمكن للأسواق المحلية للأسهم، والدين طويل الأجل بالعملة المحلية والمنتجات المالية التي تمكن الشركات من التحوط لمخاطرها، أن تيسر للقطاع الخاص جمع النوع الصحيح من التمويل. ويجب استبعاد التشوهات الضريبية أو التنظيمية التي تحابي الديون - خاصة الدين المسمى بعملة أجنبية على ملكية الأسهم.

- ينبغي للتنظيم الحصيف للبنوك أن يأخذ في الحسبان التعرض المباشر وغير المباشر على السواء لأخطار العملة الأجنبية. وقد يجدر النظر في اتخاذ تدابير لإحباط الادعاءات المسماة بعملة أجنبية، والاقتراض قصير الأجل بين البنوك بعملة أجنبية - مثل متطلبات الاحتياطي المرتفعة.

كما قد يجدر النظر أيضا في بعض الظروف، في انتهاج سياسات تحبط قيام الشركات وكذلك البنوك بالحصول على قروض خارجية قصيرة الأجل مثلما فعلت شلي.

المطلب الثاني: تدخل صندوق النقد الدولي²:

إن الحصول على تمويل في المراحل المبكرة للأزمة، قبل أن تمتد الصعوبات في قطاع واحد إلى قطاعات أخرى، يمكن أن يمنع انتشار فقدان الثقة، وتجلب موجة من الطلب على الأصول الخارجية، والحاجة إلى تمويل خارجي أكبر مما يمكن أن يلبية القطاع الرسمي.

فمثلا أدى تدخل صندوق النقد الدولي في المكسيك خلال أزمة 1994-1995 إلى منع تحول الأزمة الحكومية الناشئة إلى أزمة أشد عمقا، والسماح بزيادة سريعة نسبيا في الناتج مع تحسن توازن الحساب الجاري، غير أنه ليست كل الأزمات التي تحدث في اقتصاديات الأسواق الناشئة تتطلب تدخلا رسميا، فبعض الحكومات

¹ كريستينا ديسكينج، المرجع السابق، ص ص 16-17.

² كريستينا ديسكينج، المرجع السابق، ص 18.

لديها موارد كافية خاصة بما لتحاشي نشوب أزمة هادرة. وفي أزمات معينة قد تؤدي القروض الخارجية الإضافية إلى إضعاف القدرة على الاستمرار، وقد تكون إعادة هيكلة الدين أفضل لبلد ما من تحمل دين جديد.

وقدرة صندوق النقد الدولي على صرف مبالغ كبيرة من النقد الأجنبي بسرعة- وإدراكه متى يكون هذا التمويل ضروري وأية إجراءات ضرورية لضمان الاستدامة - قد تكون حاسمة للتوصل لحل فعال للأزمة.

ويستطيع صندوق النقد الدولي تقوية ميزانية سلطات النقد، مما يساعد على إعادة الثقة إلى ميزانية الحكومة ذاتها ويجعل السلطات في وضع أفضل للمساعدة في إعادة بناء الثقة في قطاعات أخرى.

ويستطيع صندوق النقد الدولي توفير الاحتياطات الضرورية لمساعدة بلد ما التغلب على أزمة تنجم من عدم توافق أجال الاستحقاق، وأن يساعد في تجنب الحاجة إلى خلق النقود، واحتمال وجود توقف يزعزع الاستقرار عند سداد المدفوعات وإعادة هيكلة الدين والتصحيح الخارجي الشديد القسوة، اللزوم لتوليد احتياطات فورية من العائدات الجارية للصادرات.

وينبغي أن تقترن هذه المساعدة بجهود يبذلها البلد لمساعدة نفسه مثل السماح بتعويم سعر الصرف لخفض أوجه عدم التوازن في الحساب الجاري أو شد الحزام على البطن ماليا لخفض احتياجات التمويل.

ويجدر التمييز بين الأزمات التي تنشأ بسبب أوجه عدم التوافق في ميزانية القطاع الخاص وتلك التي تنشأ بسبب أوجه عدم التوافق في ميزانية الحكومة وأفضل نهج للتصدي لمعظم المشكلات المالية الخاصة هو السماح للمقترضين والدائنين التفاوض حول خطة عمل أو ترك الأمور المحاكم الإفلاس، ولا يسمح بتدخل الحكومة الوطنية إلا حين تكون هناك مخاطر كبيرة لامتداد الأزمة إلى الاقتصاد الأوسع.

وفي وسع الحكومة تمويل معظم هذه التدخلات بنفسها، ولكن في بعض الحالات، قد تقتضي الضرورة الحصول على تمويل رومي خارجي التكوين احتياطاتها من العملة الأجنبية، وحتى تستطيع التدخل على نحو فعال.

وينبغي للحكومات ألا تدعم سوى البنوك والشركات ذات الهياكل السليمة، وأن تغلق المؤسسات غير السليمة فوراً، على أن تقوي الحوافز للإدارة المالية الفطنة في القطاع الخاص، وإذا كان لدى الحكومة مشكلة في ميزانيتها، فإن مخاطر حدوث أزمة واسعة تكون أكثر حدة.

وكثيرا ما يكون بين الحكومة أحد أكبر - إن لم يكن أكبر - الأصول المالية التي تحوزها البنوك المحلية والمؤسسات المالية الأخرى، ولذا فان أزمة التمويل الحكومية يمكن أن تتحول بسرعة إلى أزمة مصرفية.

وثمة أيضا حدود لقدرة الحكومة على الاعتماد على قوة بيان ميزانية القطاع الخاص لمعالجة مشكلاتها المالية الخاصة. وكثيرا ما يكون القطاع الرسمي بما في ذلك صندوق النقد الدولي - المصدر الوحيد القابل للبقاء سيولة بالعملة الأجنبية.

وأحد النتائج الرئيسية لتحليل الميزانية هو أن الطلب على احتياطات النقد الأجنبي خلال وقوع أزمة يتناسب مع المتطلبات غير المسددة بشأن السيولة بالنقد الأجنبي قصيرة الأجل.

ومع ذلك فان البلد الذي يخلو من عجز في الحساب الجاري يمكن أن يشهد صعوبات في تمديد أجل دينه قصير الأجل. ويفوق الطلب على الصرف الأجنبي لسداد الدين الخارجي الذي نشأ خلال كل الأزمات الأخيرة، بكثير الاحتياطات الرسمية بالعملة الأجنبية.

وفي بعض الحالات، يكون الصرف الأجنبي ضروريا أيضا لتغطية الديون المحلية وخاصة ودائع البنوك المسماة بعملة أجنبية التي يحوزها المقيمون في البلد نفسه.

ولا تساعد المعلومات بشأن الرصيد غير المسدد من المطالبات إلا على تحديد أقصى مبلغ يلزم السداد الديون القائمة، وليس المبلغ الحالي، الذي تحدده كيفية سلوك الدائنين والمستثمرين - مثلا إذا كانت البنوك المحلية والأجنبية ترغب في جدولة مطالباتها قصيرة الأمد.

غير أنه من غير الواقعي ومن غير المستصوب في أغلب الأحوال توقع تمويل رسمي لتغطية كل حالات عدم توازن الأرصدة، ويمكن لنهج الميزانية أن يرشد الأحكام الصادرة بشأن القدر الذي تمس الحاجة إليه من دعم صندوق النقد الدولي، ولكنه لا يوفر صيغة لحساب المبالغ بدقة أو التحديد ما إذا كانت أزمة ما يمكن معالجتها على أكمل وجه من خلال إعادة هيكلة الدين أو الإقراض الرسمي.

ومن المهم أيضا تذكر أن مجموعة محدودة فقط من مشكلات الميزانية يمكن معالجتها بفاعلية من خلال التمويل الرسمي غير الميسر. ويزيد الاقتراض الرسمي عرض العملة الأجنبية المتاحة في الأجل القصير ومن ثم يمكن أن يساعد في علاج عدم توافق أجال استحقاق الدين ولكنه لا يستطيع تقليل عدم توافق العملة في ميزانية موحدة

لبلد ما، كما لا يستطيع فرض من دائن رفيع المستوى ممثل صندوق النقد الدولي تحسين هيكل رأس مال بلد ما أو أن يستبعد خطر الوفاء بالديون، وان كان يستطيع إتاحة الوقت اللازم لبلد ما لإجراء تكييفات في السياسة لإعادة بناء ماليتها واستعادة ثقة السوق.

المطلب الثالث: حل الأزمة المالية العالمية في ظل تدخل صندوق النقد الدولي ومظاهر تعثره

أولاً: حل الأزمات¹

كان منع وقوع الأزمات ولا يزال على رأس أعمال جدول الصندوق بشأن الإصلاح، ولما كان منع جميع الأزمات أمراً لا سبيل إلى تحقيقه، فقد عمل الصندوق أيضاً إلى استحداث إطار أقوى لحلها.

ويسعى الصندوق على سبيل التحديد إلى الجمع ما بين زيادة الوضوح في سياسة استخدام موارده وزيادة التدقيق في انتقاء وجهة القروض مع تدعيم آليات إعادة هيكلة الديون السيادية.

وقد ساند الصندوق خلال السنوات الأخيرة جهود بعض البلدان الأعضاء لحل أزمات الحساب الرأس مالي وذلك بتقديم مبالغ تمويلية ضخمة تجاوزت في أغلب الأحوال حدود استخدام الموارد العادية بفارق كبيره وخلال السنة المالية 2003 قام المجلس التنفيذي بمناقشة هذه السياسة ووضع معايير أكثر وضوحاً لمثل هذا الاستخدام الاستثنائي للموارد خلال أزمات الحساب الرأس مالي.

كذلك استعرض المجلس التنفيذي أحد التجارب في مجال إعادة هيكلة السندات السيادية وسياسة الإقراض من موارد الصندوق للبلدان التي لا يزال عليها مدفوعات متأخرة السداد للدائنين من القطاع الخاص، وناقش استحداث شروط للإجراء الجماعي بغية تسيير إعادة هيكلة الديون، كما ناقش مديفعايتها، ونظر في اقتراح لإنشاء آلية لإعادة هيكلة الديون السيادية التي لا يمكن الاستمرار لتحملها.

¹ <http://r.rwlr.v.irnf.org/external/pubs/ft/exrpltechass/ara./techassa.pdf>:2 I

ثانيا: وضع الاقتصاد العالمي للفترة 2008-2014 بعد تدخل صندوق النقد الدولي

بعد الحلول والتدخلات التي قام بها صندوق النقد الدولي اتجاه الأزمة المالية العالمية ل 2008، سنحاول من خلال هذا المبحث تقييم هذه التدخلات من خلال إلقاء نظرة على الوضع الراهن للاقتصاد العالمي، معرفة مظاهر تعثر هذه المؤسسة المالية الدولية خلال تدخلها لتقديم الحلول، لتتطرق في الأخير إلى دعوات إصلاح صندوق النقد الدولي.

تعرض التعافي الاقتصادي العالمي للخطر نتيجة التوترات التي ازدادت كثافة في منطقة السيد وواجه المشاشة في مناطق أخرى من العالم. فقد تدهورت الأوضاع المالية، وتراجعت الاحتمالات المتوقعة للنمو، وتضاعفت مخاطر التطورات السلبية أشارت توقعات آفاق الاقتصاد العالمي لعام 2012 إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي، إذ تراجعت الاحتمالات المتوقعة للنمو وتضاعفت المخاطر بدرجة حادة خلال الربع الرابع من عام 2011، مع دخول منطقة اليورو في مرحلة خطيرة من الأزمة. وفيما بعد تحسنت آفاق الاقتصاد العالمي من جديد، لكن طريق التعافي لا يزال متعثرا أمام الاقتصاديات المتقدمة، ومن المتوقع أن يصل نمو الناتج العالمي إلى 4% في عام 2014¹.

ثالثا: مظاهر تعثر صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات المالية

أرخت الأزمة المالية العالمية بظلالها على صندوق النقد الدولي وأفقدته الكثير من البريق الذي حظي به منذ نهاية الحرب العالمية الثانية وحتى اندلاع الأزمة العالمية ل 2008، وعند انفجار الأزمة تقهقرت مكانة صندوق النقد الدولي المعنوية والقيادية الفرع الأول: فشل أنظمة الإنذار المبكر تشير التحليلات إلى عدم موائمة هيكل وأداء مؤسسات النظام الاقتصادي والمالي والتجاري الدولي للأهداف التي تضمنتها وثائق إنشائها، وأتمت هيكلتها بعدم موائمتها التطلعات الدول النامية بشكل عام، والدول الفترة بشكل خاص.

وفيما يتعلق بالأزمات المالية، فشل صندوق النقد الدولي في إرساء اس ومؤشرات الإنذار المبكر للأزمات، على الرغم من أنه يتابع تطوير هذه المؤشرات، ولكنه في الوقت نفسه فشل في التنبؤ بالأزمات، وأخرها الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، علما بان الجهود المبذولة تجاه بلورة نظام الإنذار المبكر للأزمات ينبغي أن تستمر، على أن يرافقها تعميم مرتكزات ومعالم هذا النظام بالنسبة إلى جميع الدول، والسعي الحثيث إلى تدريب كوادر هذه الدول على استيعاب جميع مكونات النظام.

¹ابن نجيم منصور، مرجع سبق ذكره، ص: 255.

وفشل صندوق النقد الدولي في إقامة نظام يتسم بالعدالة والكفاءة، بدليل انتشار مشاكل الفقر والبطالة، على الرغم من عقود التنمية لدى الصندوق، واستراتيجيات التنمية الدولية¹.

1. فشل صندوق النقد الدولي في إدارة الأزمة المالية

في أول دراسية من نوعها، حصر صندوق النقد الدولي الدروس المستخلصة من الأزمة المالية العالمية، وقال إن من عناصر الفشل الرئيسية في فترة الزواج الاقتصادي هو عدم القدرة على رصد الخطر الذي تمثله فقاعة أسعار الأصول المتنامية في المشهد الكلي

وتشير النتائج إلى قصور في التقييمات والرقابة على الأسواق والبنوك العاملة. وحين تفجرت الأزمة لاحقاً كانت ردود أفعال السياسات مكبلة بقيود الهياكل التنظيمية غير المنسقة فيما بينها، وبيانات الإفصاح غير الكافية لتوضيح المخاطر، وأوجه الضعف في نظم إدارة الأزمات وأطر تسوية الأوضاع المصرفية، وخاصة في التعامل مع الضغوط العابرة للحدود، ويشير التحليل الصادر عن الصندوق إلى إخفاقات على ثلاثة مستويات مختلفة، لم تكن هيئات التنظيم المالي مجهزة بما يتيح لها اكتشاف تركزات المخاطر والحوافز المعيبة وراء

طفرة المبتكرات المالية، فلا الانضباط السوقي ولا العمل التنظيمي استطاع احتواء المخاطر الناجم عن سرعة زيادة الرفح المالي، والتي ظلت تتراكم لسنوات طويلة². لم يوجه صانعو السياسات الاهتمام الكافي للاختلالات الاقتصادية الكلية المتنامية التي أسهمت في تراكم المخاطر النظامية في النظام المالي وفي أسواق المساكن، فقد ركزت البنوك المركزية على التضخم في الأساس، وليس على المخاطر المصاحبة لارتفاع أسعار الأصول وزيادة الرفح المالي، وكانت أجهزة الرقابة المالية منشغلة بالقطاع المصرفي بدلا من الانشغال بالمخاطر المتزايدة في النظام المالي العامل في الظل، لم ينجح صندوق النقد الدولي في إرساء روابط تعاونية وثيقة على المستوى الدولي، وقد أدى ذلك إلى زيادة العجز عن رصد مواطن الضعف المناعية والروابط القائمة عبر الحدود، وتشير دراسة صندوق النقد الدولي المعنية بالتنظيم المالي إلى الكيفية التي حدث بها التوسع الهائل في النظام المالي على مدار العقد الماضي، وما أنشأه من أنواع مالية جديدة بدت وكأنها تحقق مكاسب أكبر مع تحمل مخاطر أقل، ومما شجع هذا الشعور شيوع الاعتقاد في صلاحية منهج اللمسة الخفيفة» في التنظيم المالي الذي يقوم على افتراض أن الانضباط في الأسواق المالية من

¹فؤاد حمدي بسيدو، فؤاد حمدي يسيسو، إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي، بحث مقدم للمؤتمر العلمي العاشر حول الاتصالات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، يومي 19-20 ديسمبر 2009، بيروت، ص: 18.

²حسن العلي، صندوق النقد الدولي: د إخفاقات أدت إلى الأزمة المالية و5 مناطق ضعف يجب معالجتها، تحت الرابط:

شانه القضاء على السلوكيات المندفعة وأن الابتكار المالي يعمل على توزيع المخاطر وليس تركزها. وقد اتضح خطأ الافتراضيين، وكانت النتيجة ظهور فقاعة ضخمة في أسعار الأصول، ولا سيما في أطاع المساكن، وتراكم أدر هائل من المخاطر في الجهاز المصرفي الرسمي، وقال "هايما كاروانا"، مدير إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية في صندوق النقد الدولي إن «الواضح من هذه الأزمة هو ضرورة توسيع حدود التنظيم المالي لكي تشمل المؤسسات والأسواق النظامية التي كانت تعمل خارج نطاق أغطية الجهات التنظيمية والرقابية، وأضاف قائلاً: «نقترح منهجا من مستويين لتوسيع نطاق التنظيم المالية التوسع في الإفصاح بما يتيح للأجهزة الرقابية معلومات كافية لتحديد المؤسسات الكبيرة أو المترابطة بما يكفي لخلق مخاطر نظامية، وتكثيف إجراءات التنظيم والرقابة الوظيفية»¹.

2. المشاكل التي يعاني منها صندوق النقد الدولي

يعاني صندوق النقد الدولي مشاكل عديدة انعكست سلبا على طريقة إدارته للنظام النقدي العالمي، ولعل سيطرة الدول الصناعية الكبرى على اتخاذ القرار فيه تعتبر أحد أبرز الأمور التي لا بد من إصلاحها، بالإضافة إلى مشاكل أخرى سنتطرق لها فيما يلي:

• سيطرة الدول الكبرى على اتخاذ القرار

إن مبدأ القوة التصورية لدى صندوق النقد الدولي تعكس بشكل أو بآخر هيمنة الدول الصناعية وعلى رأسها الولايات المتحدة الأميركية على القرارات داخله، ولهذا فإن معظم القروض التي تقدم تكون للأنظمة التي تكون للولايات المتحدة الأميركية لها مصالح معها، ولهذا حرمت مصر في العام 1956 من أروض الصندوق التمويل بناء السد العالي لأن مصر كانت تنتهج في ذلك الحين سياسة مناهضة واشنطن. كما يلعب العامل السياسي دورا كبيرا في منح القروض، فالمساعدات التي قدمتها تلك الدول تذهب إلى الأنظمة السياسية الموالية لها، فتعتمد فرنسا إلى دعم الدول الحليقة لها في القارة الأفريقية على سبيل المثال متجاهلة دولا أخرى في القارة ذاتها تعيش تحت خط الفقر.

ونتيجة تلك، أصبحت القروض الخارجية لصندوق النقد الدولي أداة للضغط السياسي على البلدان النامية من اجل فتح حدودها لفتح أسواقها أمام المنتجات الأجنبية، ثمرة الاقتصاد الوطني لها²، ومن جهة أخرى تمارس

¹ جوزيف إي، مستغليتر، كيف تجعل العولمة مثمرة، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، الطبعة الأولى، القاهرة، 2009، ص 235-236.

² أحمد فرحات، صندوق النقد الدولي ودوره في تحديد سياسات الدول، تحت الرباط:

الدول الكبرى ضغوطا عبر قروض الصندوق بغية إقامة قواعد عسكرية لها تستخدمها ضد المصالح الوطنية، لهذه المعطيات بين دول العالم الثالث أمام استعمار جديده وعلى هذا الصعيد تري كبير الاقتصاديين السابق في البيت الأبيض "جوزف إستغلترز" قد اعتبر أن مقاسات صندوق النقد تخدم ما أسماها الأسرة المالية العالمية أكثر مما تخدم الاقتصاد العالمي.

● النقص في الشفافية لدى الصندوق

أن المؤسسات النقدية كالمصارف وغيرها تميل إلى السرية بطبعها، لأسباب عديدة أهمها التهرب من الضرائب، وكذلك صندوق النقد الدولي الذي وعلى الرغم من أنه ليس مؤسسة خاصة يعاني من ضعف في الشفافية، ويقوم الصندوق حاليا بزيادة شفافيته عن طريق إلقاء مزيد من الضوء على أعمال مجلسه التنفيذي تفادية لمزيد من الانتقادات.

ففي الصندوق هناك غياب المناقشات العلنية، كما صندوق النقد الدولي لا يعتمد إلى اعتماد سياسة الشفافية حيال مواطني الدول الأعضاء، فتراه يصدر ملخصات عن تقاريره التي أعدها عن الأوضاع النقدية في بلدانه، غير أنه لا يحتوي على كامل المعلومات التي يجب على الدولة معرفتها، ما يضعها تحت رحمة الصندوق وهذا الأمر بدوره خاضع لرغبة الدول الكبرى المؤثرة فيه، ويتجلى ذلك أيضا بإصداره تاريرا يدعم فيه خطة الحكومة الإصلاحية فيه، بينما بعد إلى العكس في دول أخرى. وقال مدير الصندوق في اوروبا أوليفر باستن " أن على الصندوق إصدار مقترحات تقتصر على الشفافية والمسؤولية تجاه مواطني البلدان.

● مشكلة الميزانية

أن تمويل عمليات صندوق النقد الدولي بشكل فعلي يتم من خلال تمديد القروض من قبل بلدان العالم النامي، إضافة إلى اشتراكات الأعضاء. لقد أعلنت الحكومة النايلاندية في العام 2003 أنها سددت معظم ديونها الصندوق، وأنها ستكون مستقلة عنه مالية، وفي العام نفسه أنهت إندونيسيا اتفاقيتها الإقراضية مع الصندوق، وأنهت دينها بعد سنتين، وأمتنع عددا من المقرضين الكبار في أمسها عن اللجوء إلى الاستدانة من الصندوق، ومنها الفيليبين والهند وكذلك الصين، وقامت البرازيل والأرجنتين بنض الأمر، مؤكدين علم استعدادهم للاستدانة مجددا من المؤسسة الدولية.

هذه المشاكل وغيرها دفعت البعض إلى القول بوجود البحث عن مؤسسة جديدة تدير النظام النقدي الدولي، ما أصاب الصندوق شلل مؤقت، أتعضته الأمة الاقتصادية العالمية الحالية، حيث تم الاتفاق بين الدول

العشرين المجتمعون في لندن من أفريل العالم 2009 على إعطاء دور لصندوق النقد في الخلاص من الأزمة عبر مضاعفة موارده إلى تريليون دولار منها 500 دولار لميزانية الصندوق، و250 دولار لحقوق السحب الخاصة.

3. إصلاح النظام النقدي الدولي

مع تكرار الأزمات الأمنية والاقتصادية والمالية في النطاق العالمي، انطلق العديد من الدعوات في الأروقة الدولية إلى إعادة النظر في الأطر المؤسسية والقانونية الحاكمة لأنشطة الأمم المتحدة، التي أنشئت في أعقاب الحرب العالمية الثانية، من أجل بقاء عالم جديد يسود فيه السلام والاستقرار السياسي والاقتصادي والمالي، واعتمد ميثاق الأمم المتحدة من خلال نقل الدول المنتصرة في الحرب العالمية الثانية¹.

وشكلت الدوافع التالية المنطلق لهذه الدعوات التي وصلت إلى حد الإجماع الدولي على إصلاح الأمم المتحدة مع اختلاف الرؤى المتعلقة بأسس هذا الإصلاح²:

- الحاجة إلى إيجاد عملة دولية تحظى بالقبول الدولي، تكون بمثابة بديل للدولار من أجل تمويه المعاملات الدولية؛

- سطوة القرار الأمريكي والأوروبي على مختلف الشؤون العالمية والقضايا السياسية والأمنية والاقتصادية والمالية، والنقدية بدليل حدوث الأزمة المالية والاقتصادية الراهنة التي اعتبرت من أعمق الأزمات التي شهدناها علمنا المعاصر منذ أزمة الكساد العالمي العظيم.

الحاجة إلى إعادة النظر في الميثاق فيما يتعلق بالقواعد القانونية لأنشطة الجمعية العامة في اتجاه منحها صلاحيات فعالة لمعالجة مختلف القضايا السياسية والاجتماعية العالمية، وبشكل ينصف حقوق الدول النامية والدول الفقيرة، مع العلم بأن قرارات الجمعية العمومية تصدر بغالبية الثلثين وهناك اعتراض على إحالة العديد من هذه القرارات إلى مجلس الأمن للتصديق عليها ومواجهة الفيتو الأمريكية ترافقت الأزمة المالية الدولية الراهنة مع سقوط مجموعة كبيرة من المصارف العملاقة حيث بلغت مجمل الخسائر 111 مصرفا مبلغ 676 مليار دولار خلال عام واحد بين (سبتمبر عام 2007 وسبتمبر عام 2008)، وهذه الخسارة تعادل 52% من الناتج المحلي

¹réformer le système monétaire international sur le site :

www.legalis.blogspot.com/200904/reformer-le-systeme-monetaire-international-consulter

le: 05-05-2014

²فود حمدي بسوسوه مرجع سبق ذكره، ص ص 18-19.

الإجمالي للوطن العربي بأكمله العام 2006، ورغم تدخل البنك الفدرالي الأمريكي والبنوك الأوروبية الأخرى، لم تتراجع تداعيات الأزمة، وعلى الرغم من الدور الهام الذي تقوم به مجموعة الدول العشرين، وبالإشارة إلى اجتماعها خلال سبتمبر 2009 في الولايات المتحدة، وما سبقه من اجتماعات، فلا بد من البحث عن نظام عالمي جديد يقوم على أسس أكثر منطقية وإنسانية واجتماعية، ويختلف عن النظام الذي ظهر بعد الحرب العالمية الثانية في مدينة بريتن وودز الأمريكية.

ورغم أن الولايات المتحدة بعد هذه الأزمة قد شكلت مؤسسة كبرى متخصصة بشراء الديون المألقة أو السيئة وإدارتها ومحاولة استرجاع ما يمكن منها، إضافة إلى ضخ 180 مليار دولار إضافة إلى (بمقدار 700 مليار دولار) المترافقة مع أموال من قبل البنوك الأوروبية أيضاً التي تتجاوز مجموعها 5.2 تريليون دولار.

هذه الخسائر لبعض المصارف العملاقة تستدعي التفكير العملي في الكفوية التي نعيد بها الاعتبار إلى قطاعات الاقتصاد الحقيقي الأول والثاني أي الزراعة والصناعة، على ألا يبقى الاقتصاد العالمي رها بالاقتصاد الورقي والإصدار الدولار الذي زاد على القدرة الأمريكية الإنتاجية لو امتلاكه للذهب والاحتياطات النقدية الدولية، ولا سيما أن بعض التقديرات تشير إلى أنها تطبع يوميا بحدود 2 مليار دولار.

كما إن الأعمال اللامسؤولة التي قامت بها هذه البنوك والإدارة الأمريكية، تعبر عن عدم المصداقية والشفافية واحترام العلاقات الدولية وخاصة النقدية والتجارية، وكدليل على ذلك، فإن هذه المشكلات اضطر مركز التحقيقات الفدرالي الأمريكي إلى التحقيق مع أكثر من 40 مستول في أكبر الشركات، بسبب تلاعبهم وتزويرهم للحسابات ونتائج عمل شركاتهم، فهل يجب أن يبقى النظام المالي العالمي في أيدي فئة مغامرة حولت الأسواق العالمية وخاصة المالية منها إلى ما يشبه كازينوهات القمار.

كما حدث العديد من الأخطاء من قبل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي نتيجة سحبهما إلى تطبيق علاجات نمطية ولا تراعي ظروف مختلف الدول، لذلك، فإن تتابع الأزمات المالية الدولية والفضل في تحقيق الأهداف التي أسست من أجلها هذه المؤسسات الدولية؛ تولد الحاجة الملحة إلى إعادة بناء وهيكل كامل الأطر المؤسسية والقانونية والفنية للنظام الاقتصادي والمالي والنقدي الدولي.



الخاتمة

الخاتمة:

شهد الاقتصاد العالمي أزمات عديدة بداية بأزمة الكساد العظيم لسنة 1929 التي خلقت نتائج كارثية على اقتصاديات الدول المتقدمة منها والنامية، وصولاً إلى الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 التي شهد خلالها الاقتصاد العالمي اضطرابات و اختلالات لم يشهدها منذ الأزمة الاقتصادية العالمية التي وقعت سنة 1929، فعرفت أكبر الأسواق المالية العالمية عدة اضطرابات نتجت عنها خسائر كبيرة في كثير من البورصات العالمية، حيث استدعى الأمر إلى غلق أبواب بعض البورصات في بعض الأيام بعد أن فتحت على انخفاض كبير خشية أن تنهار الأسهم بصورة كبيرة، لم تقتصر هذه الاضطرابات على الأسواق المالية والنقدية فقط بل تعدت إلى المؤسسات المالية مثل البنوك وشركات التأمين حيث وصل الأمر إلى إشهار إفلاس أكبر المؤسسات المالية في العالم مثل بنك ليمان برادرز.

لقد تطورت هذه الاختلالات لتصبح أزمة مالية عالمية بمعنى الكلمة، ولقد سارعت كثير من حكومات الدول وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوربية إلى ضخ المئات الملايير من الدولارات لإنعاش بعض المؤسسات المالية، الأمر الذي أدى إلى انفجار أزمة الديون السيادية في أوروبا، إذ أنه لما قامت الدول الأوروبية بتنفيذ الخطط القائمة على ضخ السيولة في اقتصادياتها، لم تأتي لك السرولة من احتياطات كانت تحتفظ بها الدول في خزائنها، بل أتت من خلال الاقتراض، وما زاد الطين بلة أن هذه الدول كانت تعاني في سنوات ما قبل الأزمة من عجز في الموازنة ما زاد الشكوك حول قدرتها على سداد ديونها في المدى القصير أو حتى الطويل.

قائمة المصادر



والمراجع

قائمة المصادر والمراجع:

أ. الكتب:

1. مصطفى سيد عبد الرحمن، المنظمات الدولية المتخصصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2004.
2. يونس أحمد البطريق، السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
3. بسلم حجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003.
4. ضياء مجيد، اقتصاديات أسواق المال، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2005.
5. عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2005.
6. عرفان تقي حسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
7. كريستينا ديسكينج، مواجهة الأزمات، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 2002.
8. جوزيف إي، مستغليتر، كيف تجعل العولمة مثمرة، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، الطبعة الأولى، القاهرة، 2009.
9. زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1999.
10. سنغ كفالين، عولمة المال، دار الفارابي للنشر والتوزيع، ط 1، لبنان، 2001.
11. عبد الحافظ السيد البدوي: إدارة الأسواق والمؤسسات المائية نظرة معاصرة، دار الفكر العربي، القاهرة، 1999.
12. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي: العولمة المالية وإمكانية التحكم - عوى الأزمة المالية-، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2003.
13. عبد السلام أبو الحف: الإدارة الإستراتيجية وإدارة الأزمات، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003.
14. علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2003.

ب. المجالات:

15. كمال رزيق: الجوانب النظرية للازمة المالية، المؤتمر العلمي حول تداعيات الازمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، يومي 10-11 نوفمبر 2009، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن.
16. سالم محمد عبود: الازمة المالية العالمية بين مبدا الإفصاح والشفافية، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثالث الفترة 28-29 أبريل 2009، الأردن.
17. صالح صالح، ماذا تعرف عن صندوق النقد الدولي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 01، 1999.

ت. الرسائل والمذكرات:

18. ديش فالطمة الزهراء، الازمة المالية العالمية وتأثيرها على البلدان النامية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2011.
19. إيمان محمود عبد اللطيف، الازمة المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات: مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سانت كليمنت العالمية، العراق، 2011.
20. أسباب الازمة الاقتصادية من منظور الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بعنوان الازمة الألمانية العالمية من منظور إسلامي، جامعة الكويت، الكويت، يومي 15-16 ديسمبر 2010.
21. حرفوش سهام، صحراوي إيمان: دور الأساليب الحديثة لإدارة المخاطر الائتمانية البنوك في التخفيف من حدة الازمة المالية الحالية مداخله مقدمة للملتقى العالمي الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحركة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009.
22. زايد عبد السلام، مقران الهد: الازمة المالية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية، دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، لمياء مصر ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثاني حول الازمة المالية الراهنة والسيدات المالية والمصرفية- يومي 5-6 ماي 2009، جامعة خميس مليانة، الجزائر.
23. زيدان محمد، حبار عبد الراق: دور البنوك المركزية في معالجة الازمة المالية الراهنة، كتاب الملتقى الدولي الرابع حول الازمة المالية الراهنة وانعكاساتها على النصائيات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يومي 8-9 ديسمبر 2009 جامعة دالي ابراهيم، الجزائر.
24. فؤاد حمدي بسيدو، فؤاد حمدي سيسو، إصلاح النظام النقدي والمالي الدولي، بحث مقدم للمؤتمر العلمي العاشر حول الاتصالات العربية وتطورات ما بعد الازمة الاقتصادية العالمية، يومي 19-20 ديسمبر 2009، بيروت.

25. محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية أسبابها جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور العالم الاقتصادي الغربي والإسلامي، يومي 13-14 مارس 2013، جامعة الجنان، لبنان.
26. نادية العقون: العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج، دراسة لازمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، أطروحة مقدمة القيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر ، باتنة، 2013.
27. ليندة زادي، ابتسام مهيز؛ تقييم دور التكتلات الاقتصادية في ظل الأزمة المالية، دراسة حالة الاتحاد النقدي الأوروبي، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة جوجل، 2013.
- ث. المواقع الالكترونية:
28. ماهو النقد الدولي www.imf.org le 18/02/2006,
29. www.imf.org le 18/02/2006
30. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/exrpltechass/ara./techassa.pdf> :2 I
31. réformer le système monétaire international sur le site : www.legalis.blogspot.com/200904/reformer-le-systeme-monetaire-international consulter le: 05-05-2014
32. http://www.legalis.blogspot.com/200907/04/article_247691.html consulter le 19/05/2014
33. <http://ahmadfar.blogspot.com/blog-page-758.html> consulter le 20-05-2014



الملاحق



تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة و النزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

الطالب (ة) : بلوغيرة الششير المولود (ة) بتاريخ: 1996/04/08 و توغته
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أ.و.س.) رقم: 2002229 الصادرة بتاريخ: 16/04/24 عن: بلوغيرة الششير
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية: انتجا ح. و. ب. تخصص: انتجا ح. و. ب. خلال السنة الجامعية: 2022/2023
والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: ح. و. ب. ص. و. ب. النقد العمولي في صناعة الإسفالت
المالية العالمية

أصرح بشرفي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة و النزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ:/...../.....

التوقيع و البصمة

.....



تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة و النزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

الطالب (ة) : عيسى أنسن المولود(ة) بتاريخ: 19/11/1988 بـ: حمام الشلالة
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أ.و.س.) رقم: 15388 الصادرة بتاريخ: 17/04/22 من: سوسة
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: اقتصاد تخصص: اقتصاد دولي خلال السنة الجامعية: 2021-2022
والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الازمات
الكاليت العالمية

أصرح بشرفي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ:/...../.....

التوقيع و البصمة