

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية - الأزمة المالية 2008 -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد دولي

الأستاذ المشرف:

قماش نجيب

إعداد الطلبة:

➤ العايب دنيا.

➤ بوعبد الله أحلام.

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ.....
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ قماش نجيب
مناقشا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ.....

السنة الجامعية: 2021/2020

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية - الأزمة المالية 2008 -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد دولي

الأستاذ المشرف:

قماش نجيب

إعداد الطلبة:

➤ العايب دنيا.

➤ بوعبد الله أحلام.

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ.....
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ قماش نجيب
مناقشا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ.....

السنة الجامعية: 2021/2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه
ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين، وبعد.

نشكر الله تعالى على فضله حيث أتاح لنا إنجاز هذا العمل بفضل، فله الحمد أولاً وآخراً.

ثم نشكر أولئك الأخيار الذين مدوا لنا يد المساعدة، خلال هذه الفترة، وفي مقدمتهم الأستاذ
المشرف الأستاذ: "قماش نجيب" الذي لم يدخر جهداً في مساعدتنا، فله من الله الأجر ومنا كل
تقدير حفظه الله وتمتع بالصحة والعافية.

كما نتقدم بجزيل الشكر إلى كل أساتذة قسم العلوم الاقتصادية وشكرهم على دعمهم المعنوي
وعلى ما قدموه لنا من توجيهات ومساعدات ونصائح قيمة أفادتنا في إنجاز هذا العمل.
وأيضاً نشكر جميع من ساعدنا على إتمام هذا البحث وقدم لنا العون ومد لنا يد المساعدة وزودنا
بالمعلومات اللازمة.

ونرجو من الله أن يوفقنا في كل أمر فيه خير لديننا ودنيانا.

دنيا + أحلام

إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم:

"وقل اعملوا فسيري الله عملكم ورسوله والمؤمنون"

صدق الله العظيم

إلهي لا تطيب لي الليل إلا بشكرتك، ولا تطيب لي النهار إلا بطاعتك، ولا تطيب لي اللحظات إلا بذكرك، ولا تطيب لي الآخرة إلا بعفوك، ولا تطيب لي الجنة إلا برؤيتك الله جل جلاله.

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ونصح الأمة، إلى نبي الرحمة ونور العالمين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

أهدي عملي هذا إلى الشجعة التي أثارني دربي، وفتح لي أبواب العلم والمعرفة، إلى أعمز إنسانة في الوجود وقدوتني في الحياة التي ضمت من أجلي، إلى أعمز ما أملك في الدنيا.

الحبيبة الطاهرة الوفية والملكة القريبة لله سبحانه وتعالى.

"إلى أمي الحبيبة"

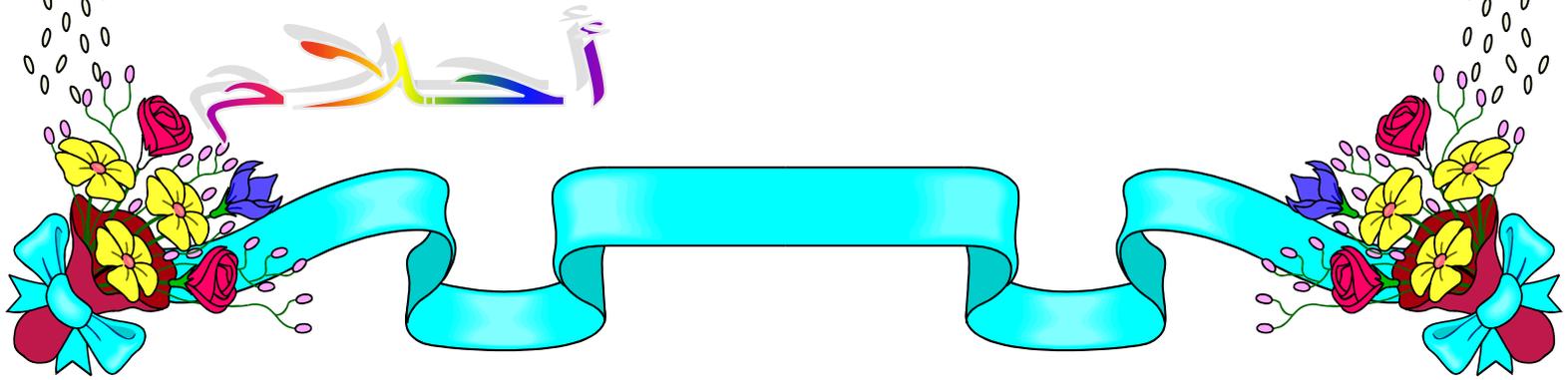
إلى من ناخلة لأجلي لأرتاح وهياً لي أسرار النجاح الذي سعى جاهداً إلى تربيته وتعليمي أسأل الله أن يحفظه ويرعاه.

"إلى أبي العزيز"

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة إلى إخوتي الكرام.

إلى من خافته السطور من ذكرهم فوسعه قلبي صديقاتي.

أحلى



إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

" وقل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون "

صدق الله العظيم

الحمد لله وكفى والطلاة والسلام على النبي المصطفى وأهله ومن وفى أما بعد:
وصلت رحلتي الجامعية إلى نهايتها بعد تعب ومشقة... وها أنا ذا أختتم بحث تخرجي بكل
همة ونشاط، وأمتن لكل من كان له الفضل في مسيرتي وساعدني ولو باليسير.
أهدي بحث تخرجي إلى:

أولى الناس بالشكر هما: الوالدين رحمهم الله. لما لهم من الفضل ما يبلغ عنان السماء
إلى رباحين حياتي وسر سعادتي.....

إخوتي وأخواتي

إلى الأخوات التي لم تلدهن أمي.....

صديقاتي.

إلى كل من ساهم في وصولي إلى هذا المستوى.....

أساتذتي الأعزاء

إلى كل من أحبهم قلبي ونسيم قلبي.....

وتاليا

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
69-68	معدل نمو الناتج العالمي وحجم التجارة العالمية للفترة 2020-2011	01

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال:

الرقم	مخوان الشكل	الصفحة
01	الميركل التنظيمي لصندوق النقد الدولي.	08
02	البلدان العشرة صاحبة أكبر حصص في صندوق النقد الدولي.	10
03	التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال السنوات المالية 2015-2018 - بشروط غير ميسرة.	62
04	تطور التجارة العالمية والإنتاج الصناعي ومؤشري المشتريات في قطاع الصناعة التحويلية 2015-2019.	65
05	تطور الإنتاج الصناعي للفترة 2015-2019.	65
06	تطور حجم الاستثمار والتجارة العالميان في الاقتصادات المتقدمة 2005-2019.	66
07	تطور حجم الاستثمار والتجارة العالميان في الاقتصادات الصاعدة والنامية 2009-2019.	67

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	شكر وعرفان
	الامداء.
II	فهرس الجداول.
IV	فهرس الاكفال.
VI-VI	فهرس المحتويات.
بج - ط	المقدمة.
20-2	الفصل الأول: إطار نظري لسندوق النقد الدولي.
2	تمهيد
8-3	المبحث الأول: ماهية صندوق النقد الدولي.
4-3	المطلب الأول: نشأة صندوق النقد الدولي.
4	المطلب الثاني: تعريف صندوق النقد الدولي.
65-4	المطلب الثالث: أهداف و وظائف صندوق النقد الدولي.
5-4	الفرع الأول: أهداف صندوق النقد الدولي.
6	الفرع الثاني: مهام و وظائف صندوق النقد الدولي.
8-7	المطلب الرابع: الهيكل التنظيمي لسندوق النقد الدولي.
14-9	المبحث الثاني: موارد صندوق النقد الدولي.
10-9	المطلب الأول: نظام الحصص.
11-10	المطلب الثاني: الاقتراض.
12-11	المطلب الثالث: بيع الذهب.
14-12	المطلب الرابع: حقوق السحب الخاصة.
19-15	المبحث الثالث: السياسة الاقراضية لسندوق النقد الدولي.
17-15	المطلب الأول: أهم سمات الإقراض لسندوق النقد الدولي.
19-17	المطلب الثاني: التسهيلات التي يقدمها صندوق النقد الدولي.
20	خاتمة الفصل.
42-21	الفصل الثاني: مدخل مفاهيمي للأزمة المالية العالمية 2008.
22	تمهيد
26-23	المبحث الأول: ماهية الازمات المالية.
23	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية.
25-24	المطلب الثاني: أنواع الازمات المالية.

26-25	المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية.
31-27	المبحث الثاني: أهم الأزمات المالية.
27	المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم 1929.
28	المطلب الثاني: أزمة 1987 بالولايات المتحدة الأمريكية.
29-28	المطلب الثالث: أزمة المكسيك 1995.
30-29	المطلب الرابع: الأزمة المالية الآسيوية 1997.
31-30	المطلب الخامس: مظاهرات فقاعة الإنترنت عام 2000.
42-32	المبحث الثالث: الأزمة المالية العالمية 2008.
37-32	المطلب الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية 2008.
33-32	الفرع الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية 2008.
34	الفرع الثاني: طبيعة الأزمة المالية العالمية 2008.
37-34	الفرع الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية 2008.
41-37	المطلب الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية 2008.
38-37	الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العربي.
40-39	الفرع الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات العالم.
41-40	الفرع الثالث: انعكاسات الأزمة المالية على المستوى المالي والاقتصادي.
42	خاتمة الفصل.
70-42	الفصل الثالث: تحديات صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية العالمية 2008.
44	تمهيد
53-45	المبحث الأول: أليات صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية 2008.
47-45	المطلب الأول: أدوات صندوق النقد الدولي للتنبؤ بالأزمات.
46-45	الفرع الأول: برامج الإنذار المبكر.
47-46	الفرع الثاني: برامج اختبار الضغط.
48-47	الفرع الثالث: برامج تقييم القطاع المالي.
50-48	المطلب الثاني: موقف صندوق النقد الدولي قبل انفجار الأزمة.
49-48	الفرع الأول: دور الصندوق في الرقابة والإشراف قبل تفجر الأزمة.
49	الفرع الثاني: المساعدات الفنية المقدمة من الصندوق للدول الأعضاء لمعالجة الأزمة.
50-49	الفرع الثالث: المساعدات المالية التي قدمها الصندوق للدول الأعضاء لمعالجة الأزمة.
53-50	المطلب الثالث: جهود صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية 2008.
52-50	الفرع الأول: الإجراءات المقترحة من طرف صندوق النقد الدولي على الحكومات لحل الأزمة المالية 2008.

53-52	الفرع الثاني: الإجراءات المتخذة من طرف صندوق النقد الدولي لمواجهة الأزمة.
59-54	المبحث الثاني: الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي والإصلاحات الواجب اتخاذها لتفعيل دوره.
55-54	المطلب الأول: الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي خلال الأزمة.
54	الفرع الأول: الإخفاق في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية.
55	الفرع الثاني: التمسك بالشروط التقليدية في تقديمه للمساعدات.
55	الفرع الثالث: محدودية الموارد المالية لصندوق النقد الدولي.
59-56	المطلب الثاني: الإصلاحات التي اتخذها صندوق النقد الدولي.
57-56	الفرع الأول: إصلاح نظام الإقراض وزيادة حجمه.
57	الفرع الثاني: إعادة تخصيص حقوق السحب الخاصة.
58	الفرع الثالث: إصلاح نظام الحصص والأصوات في الصندوق.
59-58	الفرع الرابع: إعادة النظر في آلية إدارة المخاطر النظامية.
69-60	المبحث الثالث: تقييم تدخل صندوق النقد الدولي في حل الأزمة المالية العالمية.
64-60	المطلب الأول: أداء صندوق النقد الدولي في مرحلة ما بعد الأزمة المالية 2008
69-64	المطلب الثاني: وضع الاقتصاد العالمي للفترة 2008-2018.
67-64	الفرع الأول: تراجع نمو التجارة العالمية والإنتاج الصناعي.
69-67	الفرع الثاني: تعافي الاقتصاد العالمي.
70	خاتمة الفصل.
74-72	خاتمة البحث.
79-76	قائمة المراجع.
82-81	الملخص.



مقدمة عامة:

عرف النظام النقدي الدولي عدة تغيرات عبر المراحل التي مر بها الاقتصاد العالمي، ونتيجة لتفاقم الأزمات المالية الدولية التي عرفها العالم قبل الحرب العالمية الثانية واشتداد الصراع على اكتساب الأسواق الخارجية وغيرها من الاضطرابات التي عرفها النظام النقدي الدولي، أجمعت الدول رأياً على ضرورة إنشاء منظمة دولية تأخذ على عاتقها مهمة الإشراف على أسعار صرف عملات الدول، ومن ثم الحفاظ على استقرار أسعار الصرف وتنظيم المعاملات التجارية الدولية.

وعليه قامت الدول في عام 1944 بعقد مؤتمر بريتن وودز في الولايات المتحدة الأمريكية يهدف إلى إمكانية الوصول إلى نظام نقدي دولي جديد يمكن أن يسير عليه العالم بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية، وبالتالي تجنب العالم للأزمات الاقتصادية التي عرفها في الثلاثينات من القرن العشرين. وعلى هذا الأساس تم إنشاء صندوق النقد الدولي الذي أوكلت له مهمة الحفاظ على استقرار النظام النقدي الدولي في بادئ الأمر لكن مع انهيار نظام بريتن وودز، وجد صندوق النقد الدولي نفسه بدون مهمة حيث أن أسعار الصرف أصبحت مدعومة ولا يمكنه الحفاظ عليها.

لكن مع ظهور الأزمات المالية بداية من النصف الثاني من منتصف السبعينات وزيادة حدتها تم توكيل مهام جديدة لهذه المؤسسة المالية الدولية تتمثل في مواجهة هذه الأزمات من أجل منع انتشارها.

وخلال سنة 2008 مر الاقتصاد العالمي بأزمة مالية عالمية، هزت أركانه حيث بدأت بالانتماء العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية ثم تحولت إلى أزمة عميقة عصفت بالاقتصاد العالمي ككل، ما جعل الاقتصاديون يصفونها بأعنف الأزمات والأشد خطورة منذ أزمة 1929.

من خلال هذا الواقع برزت ضرورة تدخل صندوق النقد الدولي باعتباره المؤسسة المالية المكلفة بالعمل على حفظ الاستقرار النسبي في الاقتصاد العالمي، وعليه لجأ صندوق النقد الدولي إلى اتخاذ مجموعة من الإجراءات والآليات لمساعدة الدول التي مستها هذه الأزمة. والرجوع إلى نظام اقتصادي مستقر.

1. الإشكالية

وعلى ضوء ما سبق يمكن صياغة مشكلة الدراسة على النحو التالي:

ماهي الإجراءات التي تم اتخاذها من طرف صندوق النقد الدولي لحل الأزمة المالية العالمية 2008؟

ومن خلال هذه المشكلة تظهر لنا التساؤلات الفرعية التالية:

- ✓ ماهي الدوافع الأساسية التي أدت الى خلق مؤسسة صندوق النقد الدولي؟
- ✓ كيف تحدث الأزمات المالية العالمية؟
- ✓ ماهي السياسات التي اتخذها صندوق النقد الدولي في حل الأزمة المالية 2008؟ وهل نجحت هذه السياسات؟
- ✓ ماهي أهم الأسباب المؤدية لظهور الازمات المالية بالخصوص أزمة 2008؟
- ✓ ماهي أهم انعكاسات الأزمة المالية 2008 على الاقتصاد العالمي؟

II. فرضيات الدراسة:

بناء على الإشكالية المطروحة سابقا يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- الهدف الرئيسي من إنشاء الصندوق هو وضع أسس النظام النقدي الدولي لكي لا يقع العالم في كوارث عالمية جديدة.
- يعمل الصندوق على تحليل المؤشرات الاقتصادية للبلدان، من أجل التنبؤ بالأزمات والوقاية منها ومن تداعياتها، وبذل جهود لمواجهة الازمات المالية.
- إن أسباب هذه الأزمة تعود أساسا إلى التوسع في منح القروض من طرف المؤسسات المالية الأمريكية.
- من أهم الآثار التي خلفتها الأزمة المالية العالمية تراجع النشاط الاقتصادي في معظم دول العالم.

III. أهداف الدراسة:

يمكن بلورة أهداف البحث في النقاط التالية:

- التعرف على عموميات صندوق النقد الدولي بدقة، وموارده والأوضاع التي أدت إلى إنشاء صندوق النقد الدولي.
- إلقاء نظرة على الأزمات المالية، وإبراز أهم هذه الأزمات، ومعرفة أسبابها، أنواعها.
- إبراز الدور الفعال لصندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية، والآليات التي اعتمد عليها في معالجة هذه الأزمة.

▪ عرض مختلف الانتقادات والإصلاحات الموجهة للصندوق النقد الدولي لمواجهة أزمة 2008.

▪ تبيان وضع الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية العالمية.

IV. أهمية الدراسة:

▪ تكمن أهمية الدراسة في كونها تتناول بالدراسة والتحليل أحد المواضيع الهامة، وهو دراسة الأزمات المالية، وتتمثل أهمية الدراسة في تنوع الأزمات المالية وكثرتها حيث أنه لا يكاد التخلص من أزمة حتى تظهر أزمة مالية أخرى، وهذا ما يستدعي ضرورة دراسة هذه الأزمات وتحليلها ومعرفة أسباب حدوثها بشكل يساعد على استيعابها، بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008 التي ظلت مختلف الهيئات والمؤسسات المالية تعاني من تداعياتها بعد زوال الأزمة رغم الجهود المبذولة. أدى هذا إلى بروز دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمات، وذلك من خلال مجموعة من الآليات.

V. الدراسات السابقة:

نجد من بين الدراسات السابقة حول هذا الموضوع ما يلي:

❖ فارس بن رقرق، مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي وخطة الإنقاذ الأمريكية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: اقتصاديات الاعمال والتجارة الدولية، سطيف، 2013.

وتتمثل إشكالياتها في:

ما هي مختلف التدابير التي اتخذها صندوق النقد الدولي والولايات المتحدة الأمريكية لمواجهة الأزمة المالية العالمية؟

توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

▪ فشل صندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية 2008 بسبب عجز منهج اللمسة الخفيفة التي تبناها، طبيعة البنية الحاكمة للصندوق، قصور مناهج التحليل المستعملة وعدم تركيز التحذيرات.

- ارتباط المساعدات المالية التي يقدمها صندوق النقد الدولي بشروط جعلها لا تستجيب بالسرعة المطلوبة لمتطلبات الدول الأعضاء لمواجهة الأزمة المالية العالمي.
- عجز موارد الصندوق النقد الدولي عن تلبية طلبات الدول الأعضاء لمواجهة الأزمة المالية العالمية 2008.
- موافقة صندوق النقد الدولي على التدابير التي صاغتها هذه الدول، والقيام بجملة من التحركات التي تعتمد على المرتكزات نفسها. ما يبرز مدى هيمنة هذه الدول عليه وتوجيه سياسته بما يخدم مصالحها.

❖ لبعيل فطيمة، انعكاسات الأزمة المالية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، بسكرة، الجزائر، 2017.

تتمثل إشكالياتها في:

ما مدى التأثير الذي ولدته انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية؟

توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- هناك الكثير من الأزمات المالية لكن أغلب وأهم أسبابها تتمحور حول كثرة المضاربات وتوجه الدول نحو نظام السوق والتحرير المالي، والفساد الاقتصادي المتواجد بالمؤسسات المالية في ظل غياب الشفافية والافصاح عن المعلومات.
- من أهم أسباب الأزمة المالية لسنة 2008 انخفاض مستوى الرقابة عن المؤسسات المالية والمصرفية الذي أدى إلى تناول سندات رديئة وجملة الإجراءات المتخذة من طرف الدول لمواجهة الأزمة المالية لسنة 2008، تؤكد على ضرورة وجود دور الدولة في الحياة الاقتصادية تقوم بدور الرقابة والتدخل عند الضرورة وغيرها من الأدوار الاقتصادية.
- تتميز أسعار النفط بالخضوع لعوامل غير اقتصادية وبمحولة السيطرة والتحكم بها من طرف الدول المصدرة والمستوردة.

- تتوفر للدول العربية في ظل امكانياتها النفطية أكثر من 50% من الاحتياطات النفطية العالمية وحوالي 30% من الإنتاج العالمي للنفط العديد من الخيارات تسمح لها بتحقيق أهدافها الاقتصادية وسيطرة السوق النفطية العالمية لكن مؤشر إدارة الموارد الهيدروكربونية لسنة 2013 أكد أن الدول العربية من الدول التي تعتمد على الموارد الطبيعية خاصة النفط.
- من أهم انعكاسات الأزمة المالية لسنة 2008 افلاس العديد من البنوك في العالم خاصة في آسيا وأوروبا وهذا أدى إلى إحداث جالة من عدم الاستقرار وتذبذب في الأسواق المالية العالمية، ترجع معدلات النمو الاقتصادي والتجارة الدولية وتضخم في العالم وارتفاع معدلات البطالة، إضافة إلى انخفاض أزمات الديون السيادية.
- من أهم قنوات انتقال الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلى الدول العربية تراجع الطلب على السلع الأولية والسياحة، والاستثمارات الأجنبية وتحويلات اليد العاملة.
- ❖ العقون نادية، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية الوقاية والعلاج " دراسة حالة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، باتنة، 2013.

وتتمثل إشكالية هذه الدراسة في:

ما مدى مساهمة العولمة المالية في تكريس الأزمات المالية وتوسع نطاقها؟ وهل يمكن رصد مجموعة من المؤشرات التي تسمح بالإنذار المبكر بحدوث الأزمة المالية؟ وما أهم الإجراءات والبدائل التي يمكن تقديمها للوقاية من هذه الأزمات على ضوء أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية؟

وتوصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- تعدد الأسباب الكامنة وراء حالات عدم الاستقرار وتفاقم ظاهرة الأزمات التي أصبحت تميز الأسواق المالية العالمية، وتتمثل أهم تلك الأسباب في تحرير المالي المفرط، استفحال ظاهرة المضاربة، ضعف الرقابة والاستشراف على المؤسسات المالية وغياب الشفافية والافصاح عن المعلومات وقد ساعد في ذلك التطور الكبير الذي عرفته الهندسة المالية مع ظهور مؤسسات جديدة كصناديق التحوط.
- وعموما لا تختلف الأزمات في جوهرها وأسباب حدوثها، في حين تختلف فيما يتعلق بالقطاع الذي نشأت فيه وكذلك حجم وفضاحة الخسائر المترتبة عنها.

■ رغم الآثار المدمرة للالتزامات المالية، إلا أن الوقائع أثبتت أن كل أزمة تأتي لتكشف عن نقاط الضعف في النظام المعني، وتشكل بذلك دفعة جديدة للنمو، كما تمثل نقطة لبداية ظهور فكر اقتصادي جديد، فأزمة الكساد الكبير تعتبر كنقطة فاصلة بين انهيار الفكر الكلاسيكي وبروز الفكر الكينزي، كما تعتبر أزمة السبعينات السبب في تطور المدرسة النقدية المعارضة للفكر الكينزي، ولكن وابتداءً من سنوات الثمانينات وفي ظل التطور والتشابك في العلاقات الاقتصادية والتوجه نحو التحرير المالي والتطورات الهائلة في مجال التطور العلمي والتكنولوجي، برزت العديد من التوجهات التي تدعو إلى عدم تدخل الدولة، ومع أزمة الرهن العقاري عادت الأهمية مره أخرى للمدرسة الكينزية وضرورة تعزيز الدولة في الحياة الاقتصادية.

■ يعتبر الاستسلام للالتزامات المالية موقف غير مسؤول بالنظر لتكاليفها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية من ناحية، والعدوى التي تكشف أن ليس هناك أي بلد محصن من الازمات من ناحية أخرى، وهو ما يجعل الجهات الفاعلة في النظام النقدي والمالي الدولي في بحث دائم عن حلول جديدة تمكن من التغلب عليها ومواجهتها.

❖ **تفاحة بودادي، خديجة بوداب، الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي تخصص نقود ومالية دولية، جيجل، 2015.**

وتتمثل إشكالية هذه الدراسة في:

كيف يمكن لسياسات تدخل صندوق النقد الدولي أن تتماشى ووقائع الأزمات المالية ومعالجتها بشكل يحقق استقرار النظام النقدي الدولي؟

وتوصلت هذه الدراسة إلى النتائج الآتية:

- تتبع كل الأزمات المالية بأزمة اقتصادية لكنها تؤثر عامة سلبا على النشاط الحقيقي.
- من الآثار السلبية للأزمات المالية على اقتصاديات الدول المتضررة عدم القدرة على استخدام أدوات السياسة النقدية في التحكم في عرض النقد، مما يعني فقدان تلك الدولة لأداة هامة من أدوات السياسة الاقتصادية في التعامل مع آثار تلك الازمات والحد من انتشارها عبر القطاعات الاقتصادية.

- بالرغم من أن صندوق النقد الدولي كان يسعى دوماً إلى تحديث أدواته الاقراضية حسب ما يتماشى مع متطلبات دولة الأعضاء، إلا أن الأزمة المالية العالمية قد أظهرت عدم تماشي ادواته مع حجم هذه الأزمة والأوضاع الاقتصادية العالمية الحديثة.
- بينت الأزمة المالية العالمية بقاء موارد الصندوق في مستوى غير كافي من أجل مواجهة أزمات نظامية كبرى وهو ما جعله يطالب بمصادر تمويلية جديدة.
- يعتبر التنبؤ بالأزمات المالية أمراً مستعصياً لانعدام الشفافية في عمل الأنظمة المالية، ولأن الأزمة القادمة تكون دائماً ذات طبيعة مختلفة عن الأزمة السابقة وعوامل انفجارها معقدة نسبياً وتتطوي على تفاعل العديد من العوامل الاقتصادية والسياسية والفنية، كما أن الأزمات غالباً ما تجعل بها صدمات مفاجئة قد تتسبب أيضاً في نسف جهود الوقاية منها وتغيير الكثير من النتائج المتوقعة.
- إن إصلاح صندوق النقد الدولي أصبح ضرورة ملحة أكثر من أي وقت مضى بشهادة الدول التي تقوده قبل الدول المتضررة من سياسته.

.VI صعوبات البحث:

- عند إعدادنا لهذا البحث واجهتنا مجموعة من الصعوبات منها:
- صعوبة الحصول على المراجع المتعلقة بجوهر الموضوع خاصة على مستوى مكتبة الكلية والمكتبة المركزية، والجهد الكبير المبذول في البحث عنها.
- صعوبة الاجتماع في ظل التدابير الوقائية لفيروس كورونا.
- قلة الكتب والمراجع المتعلقة بالفصل الثالث " دور الصندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة".

.VII هيكل البحث:

سعيًا منا للإحاطة بجميع جوانب وأساسيات الدراسة وللإجابة على الإشكالية واختبار والفرضيات، قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول، فصلين نظريين وفصل تحليلي، تسبقهم مقدمة وتليهم خاتمة.

الفصل الأول: جاء بعنوان الإطار النظري لصندوق النقد الدولي، تطرقنا فيه إلى ثلاثة مباحث وكل مبحث يتضمن عدة مطالب، حيث جاء المبحث الأول بعنوان ماهية صندوق النقد الدولي، يتضمن أربعة مطالب، تطرقنا فيها إلى نشأة وتعريف صندوق النقد الدولي الثاني كذلك أهدافه ووظائفه، بالإضافة إلى هيكله التنظيمي. أما المبحث الثاني كان بعنوان موارد صندوق النقد الدولي وقسمناه إلى أربعة مطالب هي اشتراكات الحصص، الاقتراض، بيع الذهب، حقوق السحب الخاصة. أما المبحث الثالث فكان

بعنوان السياسة الاقراضية لصندوق النقد الدولي، تطرقنا فيه إلى أهم سمات الإقراض للصندوق والتسهيلات التي يقدمها.

الفصل الثاني: جاء بعنوان مدخل مفاهيمي للازمات المالية، ويشتمل على ثلاث مباحث، المبحث الأول تناول الإطار النظري للازمات المالية، من مفهوم وأنواع وأسباب الازمات المالية، أما في المبحث الثاني فتم التطرق إلى الازمات المالية للقرن 20، والتي تتمثل في أزمة الكساد، أزمة انهيار البورصة، الأزمة المكسيكية وأخيرا أزمة جنوب شرق آسيا. أما المبحث الأخير من الفصل الثاني فتناولنا الازمة المالية العالمية 2008 قمنا بتقسيمه إلى مطلبين، خصصنا المطلب الأول للمفاهيم الأساسية للازمة المالية 2008، والثاني إلى آثار الازمة على الاقتصاد الدولي.

الفصل الثالث والأخير فتضمن دراسة تحليلية لدور صندوق النقد الدولي في مواجهة الازمة المالية 2008، والذي جاء بعنوان تدخلات صندوق النقد الدولي في مواجهة الازمة المالية 2008 حيث قسم إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول خصص لآليات صندوق النقد الدولي لمواجهة الازمة المالية العالمية 2008، تطرقنا فيه إلى ثلاث مطالب، تتمثل في البرامج وجهود صندوق النقد الدولي، أما المبحث الثاني تم التطرق إلى الانتقادات الموجهة للصندوق والإصلاحات الواجب اتخاذها، والمبحث الأخير تناول تقييم تدخل صندوق النقد الدولي في حل الازمة وقسمناه بدوره إلى مطلبين، أداء صندوق النقد الدولي ووضع الاقتصاد العالمي بعد الازمة المالية 2008. أما في الأخير فتم التوصل ما في الأخير فتم التوصل إلى خاتمة تتضمن أهم النتائج التي تم التوصل إليها بالإضافة إلى الخروج في النهاية بتقديم مجموعة من الاقتراحات.

**الفصل الأول: مدخل مفاهيمي
لصندوق النقد الدولي**

تمهيد

في نهاية الحرب العالمية الثانية، عقد ممثلو 44 دولة مؤتمرا دوليا في بريتن وودز بنيو همشير، لمناقشة حل المشاكل الاقتصادية التي خلفتها الحرب. وقد أخذ في الاعتبار خطتان خلال المؤتمر: الخطة البريطانية المقدمة من قبل كينز keyns والأمريكية المقدمة من قبل هاري وايت Harry White وقد اقترح كينز إنشاء اتحاد أوروبي للتسويات له القدرة على تسوية الموازين، ولديه القدرة على تقديم قروض بشكل تلقائي وقادر على خلق احتياطي دولي.

ولكن ما تمخض عن بريتن وودز هو صندوق النقد الدولي، وليس اتحادا للتسويات. وقدم الوفد الأمريكي خطة وايت. وقد وافق المؤتمر على إنشاء مؤسستين توأمين هما: البنك الدولي للإنشاء والتعمير والمعروف " بالبنك الدولي"، وصندوق النقد الدولي الذي سوف نقوم بإعطاء نظرة عليه من خلال هذا الفصل. وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية صندوق النقد الدولي.

المبحث الثاني: موارد صندوق النقد الدولي.

المبحث الثالث: السياسة الإقراضية للصندوق.

المبحث الأول: ماهية صندوق النقد الدولي.

يعد صندوق النقد الدولي المنبثق عن مؤتمر بريتن وودز إحدى المؤسسات المتخصصة من منظمات الأمم المتحدة، أنشئ للعمل على تعزيز سلامة الاقتصاد العالمي. وسوف نعرض في هذا المبحث لأهداف ووظائف الصندوق، وهيكله التنظيمي.

المطلب الأول: نشأة صندوق النقد الدولي.

تبلورت فكرة انشاء صندوق النقد الدولي في يوليو 1944 اثناء مؤتمر للأمم المتحدة عقد في بريتن وودز بولاية بنو همشير الامريكية عندما اتفق ممثلو 44 دولة على إطار للتعاون الاقتصادي يستهدف تجنب تكرار كارثة السياسات الاقتصادية التي أسهمت في حدوث الكساد الكبير في الثلاثينات من القرن العشرين.

فخلال هذا العقد، ومع ضعف النشاط الاقتصادي في البلدان الصناعية الكبرى، حاولت البلدان المختلفة الدفاع عن اقتصاداتها بزيادة القيود المفروضة على الواردات، وقد أدى هذا الاجراء الى هبوط التجارة العالمية وانخفاض الاحتياطات من الذهب والفضة وانخفاض توظيف العمالة. من أجل مواجهة هذه الاختلالات لجأت بعض الدول الى تقييد حرية مواطنيها في الشراء من الخارج. وقامت دول أخرى بتخفيض أسعار عملاتها، بينما فرض البعض الاخر قيودا على حرية حيازة المواطنين للعملات الأجنبية. أدت هذه الحلول إلى نتائج عكسية، ولم تتمكن أي دولة من المحافظة على ميزات التنافسية لفترة طويلة. وقد أدت هذه السياسات إلى تدمير الاقتصاد الدولي، فتناقصت التجارة العالمية تناقصا حادا وكذلك توظيف العمالة ومستويات المعيشة في دول كثيرة.¹

مع انتهاء الحرب العالمية الثانية، بدأت بلدان الحلفاء الرئيسية النظر في خطط مختلفة لإعادة النظام إلى العلاقات النقدية الدولية، وولد صندوق النقد الدولي في مؤتمر بريتن وودز حين وضع ممثلو البلدان المشاركة الميثاق أو اتفاقية التأسيس لمؤسسة دولية تشرف على النظام النقدي الدولي وتعمل على إلغاء قيود الصرف المرتبطة بالتجارة في السلع والخدمات وتحقيق استقرار أسعار الصرف. وفي ديسمبر 1945، جاء صندوق النقد الدولي إلى حيز الوجود عند توقيع 29 بلدا على اتفاقية تأسيسه.²

¹ طارق فاروق الحصري، الاقتصاد الدولي، ط1، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2010، ص ص 149-150.

² يوسف حسن يوسف، تأثير صندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية على اقتصاد الدول، ط1، القاهرة، مصر، 2012، ص ص 15-16.

يتمثل الهدف الرئيسي من إنشاء صندوق النقد الدولي في وضع أسس النظام النقدي الدولي لكي لا يقع العالم في كوارث عالمية جديدة، كالتالي وقعت فيه في القرن العشرين وقبل الحرب العالمية الثانية وأنه لا يقع العالم في اضطرابات نقدية أخرى مع تطبيق نظام سعر الصرف الثابت للعملة مع تطبيق مبادئ الحرية الاقتصادية والتبادل التجاري الدولي.¹

المطلب الثاني: تعريف صندوق النقد الدولي.

هو وكالة متخصصة عن وكالات منظومة الأمم المتحدة أنشئ بموجب معاهدة دولية في عام 1945 للعمل على تعزيز سلامة الاقتصاد العالمي، ويقع مقره في العاصمة الأمريكية واشنطن. ويديره أعضاؤه الذين يشملون جميع بلدان العالم تقريبا بعددهم البالغ 185 بلدا. وصندوق النقد الدولي هو المؤسسة المركزية في النظام النقدي الدولي أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار صرف العملات الذي يسمح بإجراء المعاملات التجارية بين البلدان المختلفة. ويستهدف الصندوق منع وقوع الأزمات في النظام عن طريق تشجيع البلدان المختلفة على اعتماد سياسات اقتصادية سليمة، كما أنه - كما يتضح من اسمه - صندوق يمكن أن يستفيد من موارده الأعضاء الذين يحتاجون إلى التمويل المؤقت لمعالجة ما يتعرضون له من مشكلات في ميزان المدفوعات.²

المطلب الثاني: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي.

سوف نتطرق التفصيل لأهداف ووظائف الصندوق فيما يلي:

الفرع الأول: أهداف صندوق النقد الدولي.

يهدف صندوق النقد الدولي إلى تحقيق عدة أهداف أساسية، يمكن التطرق إلى أبرزها فيما يلي³:

1. العمل على إيجاد تنظيم دولي متمثلا بالصندوق، يعمل على تحقيق التعاون النقدي الدولي، وتوفير إمكانيات وسبل هذا التعاون عن طريق إتاحة الفرصة للدول من أجل حل مشاكل النقد الدولي، عن طريق الحوار وتبادل الرأي، ويُدار الصندوق من قبل الأعضاء الأكثر مساهمة فيه وهم الولايات المتحدة الأمريكية وإنكلترا وألمانيا وفرنسا وهولندا وأضيفت السعودية مؤخرا (2001) لارتفاع مساهمتها فيه.

¹ أحمد حسن صالح قادر، ظاهرة العولمة الاقتصادية وتأثيراتها على أسواق المال العالمية، ط1، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص131.

² محمد عبد الله شاهين محمد، سياسات صندوق النقد الدولي وأثرها على الدول النامية، دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2015، ص ص 18-19.

³ محمد حمد القطاطشة، النظام الاقتصادي السياسي الدولي، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص ص 46-47.

2. إقامة نظام للمدفوعات متعددة الأطراف، أي لقابلية العملات للتحويل ما بينها، وذلك فيما يتعلق بالمبادلات التجارية الجارية بين الدول الأعضاء في الصندوق، إلغاء القيود على الصرف التي تحول دون نمو التجارة الدولية.

يسمح هذا النظام بتحرير التجارة والمدفوعات في الحساب الجاري من القيود الكمية. إذ تمنع بنود الاتفاقية فرض أساليب الرقابة على الصادرات من السلع والخدمات، كما تمنع فرض الرقابة على المدفوعات الدولية المترتبة على عمليات الحساب الجاري، بينما لا تمنع الاتفاقية فرض الرقابة على حركة رأس المال، وذلك لما لبعض حركات رأس المال من آثار اختلالية. وعلى ذلك فإن القابلية للتحويل وإلغاء الرقابة على الصرف إنما تستهدف المبادلات التجارية الجارية وليس إلى حركات رؤوس الأموال، وذلك لأن ركود هذه الحركات التي أدخلت الكثير من الاضطراب في العلاقات النقدية الدولية في ثلاثينات القرن الماضي كانت ماثلة بقوة في الاذهان عند إنشاء النظام النقدي الجديد في برينتن وودز. ومن ثم فقد سمح بفرض القيود على الصرف لمكافحة مثل هذه الحركات. ويسمح تحقيق هذين الهدفين الأوليين بنمو متوازن للتجارة العالمية ويسهم في تحقيق مستويات عالية من التوظيف والدخل الحقيقي، والمحافظة على هذه المستويات، وكذلك تنمية المواد الإنتاجية لكل الدول الأعضاء على اعتبار أن كل ذلك يمثل الأهداف الدولية للسياسة النقدية.

3. توفير التمويل اللازم لتلبية حاجة الدول الأعضاء إليه من أجل معالجة الاختلال في موازين مدفوعاتها، حيث يتم لجوء الدولة العضو إلى الصندوق من أجل حصولها على الأرصدة النقدية التي يتم من خلالها معالجة عجز مؤقت في ميزان مدفوعاتها. وهذا ما يوفر الحافز على تشجيع الدول على الانضمام إلى صندوق النقد الدولي من أجل الحصول على ما يمكن أن تحتاجه من موارد نقدية في حالة حصول عجز في ميزان مدفوعاتها.

4. إعلان شأن التعاون الدولي في مجال العلاقات النقدية الدولية، عن طريق مؤسسة دائمة تقدم للدول اطارا للتشاور والتعاقد فيما بينها من أجل حل مشكلاتها في هذا المجال.

الفرع الثاني: مهام ووظائف صندوق النقد الدولي

ولكي يحقق صندوق النقد الدولي أهدافه، فإنه يقوم بالوظائف والمهام التالية¹:

- (1) تدعيم استقرار أسعار الصرف ومنع لجوء الدول الى التنافس على تخفيض قيم عملاتها.
- (2) إقامة نظام للمدفوعات متعدد الأطراف والتخلص من قيود الصرف التي تحول دون نمو وتنشيط التجارة الدولية.
- (3) تمويل العجز المؤقت في موازين المدفوعات للدول الأعضاء بإتاحة الموارد اللازمة لتمكينهم من تصحيح اختلال موازين المدفوعات دون اللجوء إلى إجراءات تقييدية ويمنح في ذلك قروضا قصيرة الأجل ومتوسط الأجل.
- (4) توفير السيولة الدولية اللازمة لتسوية المدفوعات الدولية، من خلال زيادة الاحتياطات الدولية وقد ابتدع في ذلك ما يسمى بحقوق السحب الخاصة.
- (5) اقتراح السياسات التصحيحية التي يتعين للدولة العضو اتباعها وتطبيقها لتحقيق التوازن الخارجي والمرتبط بتحقيق التوازن الداخلي.
- (6) إبداء المشورة للدولة العضو فيما يتعلق بالأمور النقدية والاقتصادية ذات العلاقة وبالتالي يقوم بدور المستشار النقدي في مجال التشاور والتعاون المتعلق بمشاكل النقد الدولية.
- (7) التعاون مع البنك الدولي فيما يتعلق بعلاج الاختلالات الهيكلية حيث أدخل صندوق النقد الدولي -على عملياته في محيط السياسة الاقتصادية -عمليات التكيف الهيكلي لتصحيح مسار السياسة الاقتصادية على مستوى الاقتصاد ككل، ولذلك زاد اهتمامه منذ الثمانينات بعلاج الاختلال في التوازن الهيكلي وبالتالي بدأ يخصص موارد وقروضا، تسمى بتسهيلات التصحيح الهيكلي، وقد خصصت تلك التسهيلات حديثا (2003) للبلاد المنخفضة الدخل وبمثل ذلك تداخلا كبيرا مع اختصاصات ووظائف البنك الدولي.
- (8) يركز صندوق النقد الدولي في معالجته للسياسات الاقتصادية الكلية، على الفترة القصيرة وأحيانا الفترة المتوسطة ويطلق عليها سياسات التثبيت.
- (9) يقوم بمراقبة النظام النقدي الدولي عموما.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص ص85-86.

المطلب الرابع: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي.

حددت اتفاقية صندوق النقد الدولي هيكله التنظيمي الموضح فيما يلي¹ :

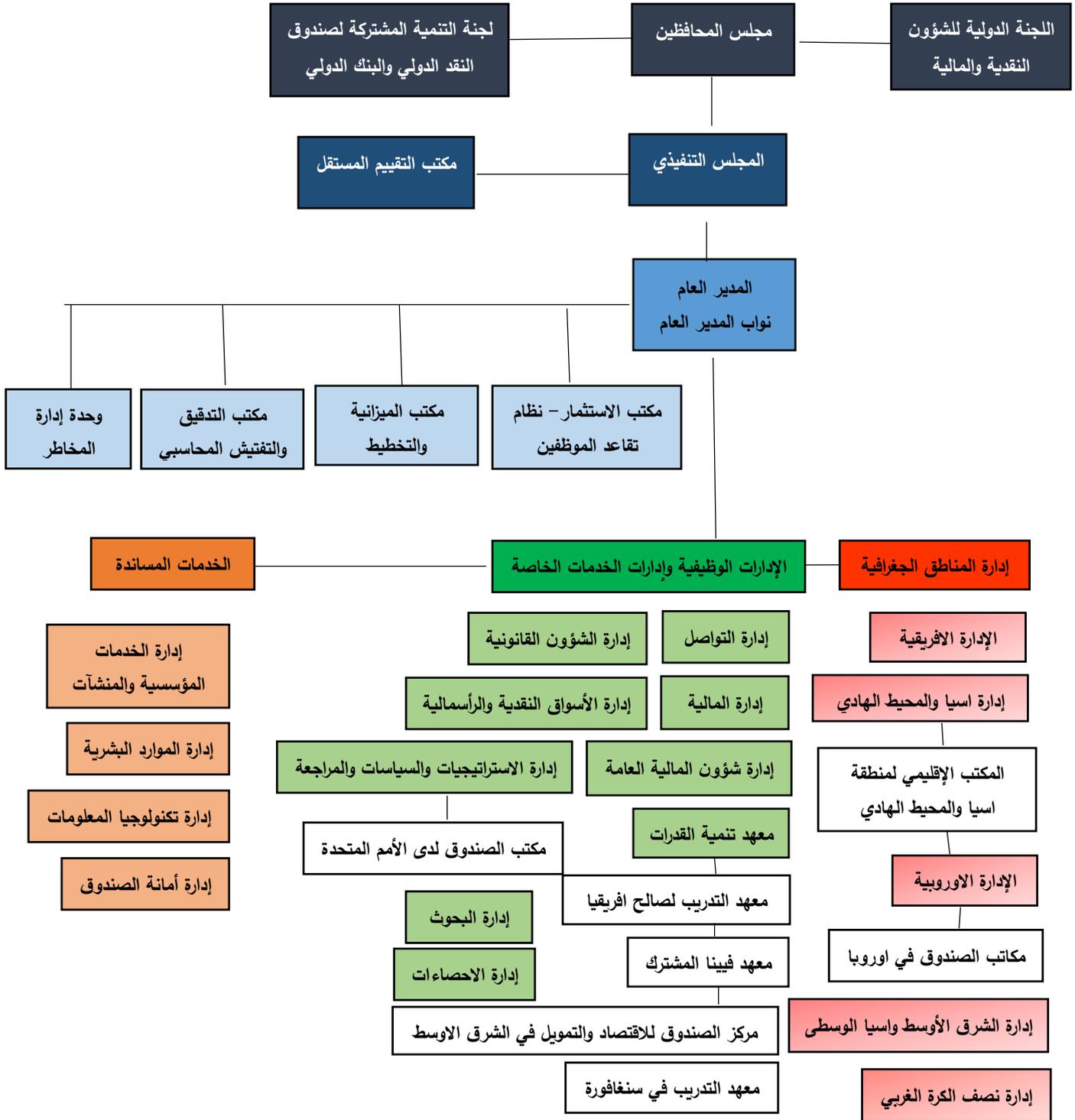
- **المدير العام:** وهو يعتبر رئيس هيئة الموظفين في الصندوق وهو الذي يقوم بتعيينهم ويراعي في انتقائهم أقصى درجات الكفاءة والتخصص الفني، كما يراعي توسيع قاعدة الدول التي يختار من بين مواطنيها هؤلاء الموظفين إلى أكبر حد ممكن. ويراعي المدير أعماله وفق توجيهات مجلس المديرين التنفيذيين الذي يرأسه. وليس من حقه التصويت في المجلس إلا في حالة التصويت المرجح عندما تنقسم الأصوات داخل المجلس.

- **مجلس الإدارة:** ويتكون حاليا (2007) من 20 عضوا، 5 منهم يمثلون الدولة ذات الانصبية الأكثر أهمية (الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة، ألمانيا، فرنسا، اليابان)، و 15 عضوا يتم تعيينهم من قبل دولهم ويوزعون حسب المناطق الجغرافية. ولقد أضيفت المملكة العربية السعودية الى مجلس الإدارة باعتبارها العضو 21 وذلك استنادا إلى أن النظام الأساسي للصندوق يسمح بأن أكبر دولتين دائنتين للصندوق من غير الدول ذات الانصبية الكبرى، لهما الحق في أن تعين كل منهما مديرا تنفيذيا في مجلس الإدارة. ويضم المديرين التنفيذيين مجلس يرأسه مدير الصندوق، ويتعين أن يتواجد المديرين التنفيذيين على الدوام في المقر الرئيسي للصندوق وأن يكرسون كل وقتهم لأعمال الصندوق. ويعقد مجلس الإدارة جلساته كلما استدعت ذلك عمليات الصندوق.

- **مجلس المحافظين:** يجتمع مرة عام، وهو أعلى السلطات في الصندوق، إلا أن الممارسة الفعلية للصلاحيات التنفيذية الممنوحة للصندوق التي يقوم بها المديرين التنفيذيين فيما عدا تلك الحالات التي تدخل صراحة - وفقا لاتفاق الصندوق- في اختصاص مجلس المحافظين. ولكل دولة من الدول الأعضاء أن تعين في الصندوق ممثلا لها وفقا لقانونها الداخلي، ولهذا الممثل حق التصويت الذي تتوقف أهميته على حصة الدولة العضو. والقاعدة هي أن لكل دولة 250 صوتا يضاف إليها صوت عن كل 100000 دولار من حصتها في الصندوق. وحيث أن القرارات الهامة تتخذ بغالبية الأصوات (85% من الإجمالي) فإن هذه القرارات يهيمن عليها كل من أمريكا ودول أوروبا الغربية حيث أن لكل منها حق الاعتراض استنادا إلى أن حصة أمريكا تبلغ 19.9% من الإجمالي وحصة دول المجموعة الاقتصادية الأوروبية تبلغ 25.49% من الإجمالي.

¹ محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص ص 369-370.

الشكل 01: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي.



المصدر : www.imf.org/external/arabic/orgcharta.htm

المبحث الثاني: موارد صندوق النقد الدولي:

يحصل صندوق النقد الدولي على موارده المالية أساساً من اكتتاب حصص الأعضاء فيه، وتمثل الحصص رأسمال الصندوق، ويمكن أن يلجأ أيضاً للاقتراض لحماية العملات الرئيسية وتدعيم موارده وزيادة قدرته على منح التسهيلات المختلفة التي يمنحها. إذن تتألف موارد صندوق النقد الدولي من: رأس المال المعبر عنه بالحصص، والاقتراض من الدول، ثم حصيلة بيع الذهب الذي يمتلكه. وحقوق السحب الخاصة.

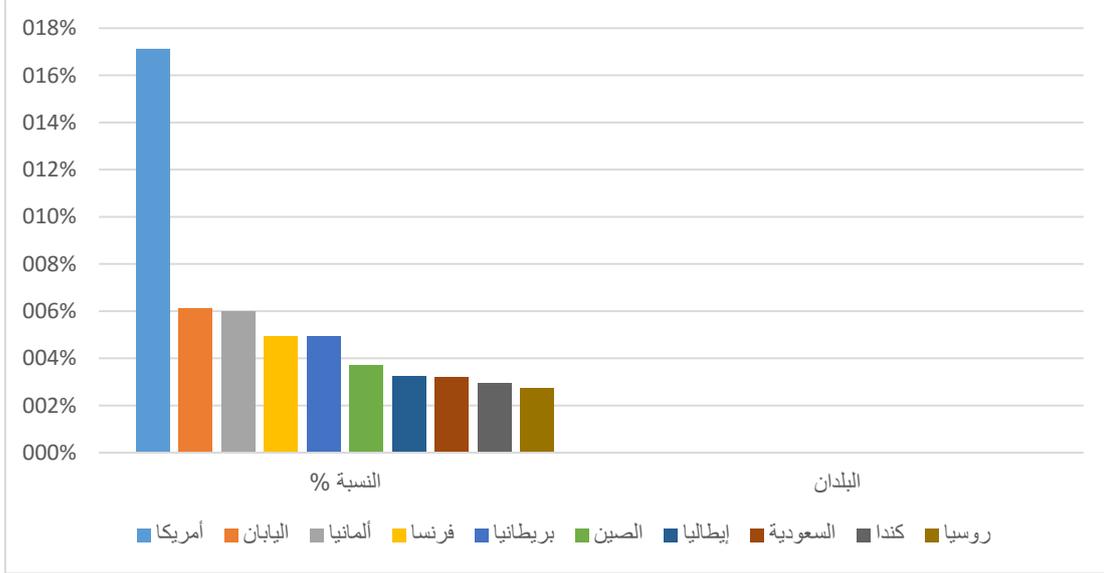
المطلب الأول: نظام الحصص.

تعتبر المصدر الرئيسي لموارد الصندوق النقد الدولي التي تسدها البلدان عند الانضمام الى عضوية الصندوق أو في أعقاب المراجعات الدورية التي تزداد فيها الحصص، وتدفع البلدان 25% من اشتراكات حصصها بحقوق السحب الخاصة أو بإحدى العملات الرئيسية مثل دولار الولايات المتحدة أو الين الياباني، ويمكن للصندوق أن يطلب إتاحة المبلغ المتبقي الذي يدفعه البلد العضو بعملته الوطنية، لأغراض الإقراض حسب الحاجة وتحدد الحصص ليس فقط مدفوعات الاشتراك المطلوبة من البلد العضو، وإنما أيضاً عدد أصواته وحجم التمويل المتاح له من الصندوق ونصيبه من مخصصات حقوق السحب الخاصة، والهدف من الحصص عموماً هو أن تكون بمثابة مرآة لحجم البلد العضو النسبي في الاقتصاد العالمي، فكلما ازداد حجم اقتصاد العضو من حيث الناتج وازداد اتساع تجارته وتنوعها، ازدادت بالمثل حصته في الصندوق. الولايات المتحدة الأمريكية أكبر اقتصاد في العالم تسهم بالنصيب الأكبر في صندوق النقد الدولي حيث تبلغ حصتها 17.6% من إجمالي الحصص، أما سيشيل أصغر اقتصاد في العالم فتسهم بحصة مقدارها 0.004% وقد بدأ تنفيذ ما خلصت إليه مراجعة الحصص (الحادية عشر) في جانفي 1999 فازدادت الحصص في صندوق النقد الدولي لأول مرة منذ 1990 مقدار 45% تقريبا لمبلغ 212 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي 290 مليار دولار).

ومن جانب آخر عندما يحتاج بلد ما للحصول على نقد بلد آخر بمقدوره اللجوء إلى صندوق النقد الدولي طالبا الموافقة على السحب من نقد هذا البلد، ومن أجل ذلك يودع البلد طالب النقد الأجنبي مبلغاً من عملته المحلية وما يقابل العملة الأجنبية المطلوبة في حسابات الصندوق ويتم تسوية هذا التبديل من قبل الصندوق، وذلك بإضافة العملة المحلية المودعة لديه في رصيد احتياطي الصندوق بهذا النقد وتنزيل

النقد الأجنبي المطلوب من الرصيد الاحتياطي من هذا النقد لديه، وفي تاريخ الاستحقاق يتم إرجاع النقد الأجنبي من قبل البلد المقترض واستلام نقده المحلي.¹

الشكل 02: البلدان العشر صاحبة أكبر الحصص (2012).



المصدر: مها رياض عبد الله، صندوق النقد الدولي: تقدير اقتصادي إسلامي، ط1، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الولايات المتحدة الأمريكية، 2012، ص 35.

المطلب الثاني: الاقتراض.

ويمكن لصندوق النقد الدولي كمنظمة اقتصادية دولية تأخذ وتعطي على الساحة الدولية، أن تلجأ إلى الاقتراض لتدعيم مواردها وتتخذ الاقتراضات على الأشكال التالية² :

1. الاقتراض من الأسواق المالية: وذلك كي يعوض النقص في رأسماله المكون من مساهمات الدول

الأعضاء ويعتبر تلك الامكانية جد هامة، خاصة عندما نعرف أن احتمال اقتراض أغلبية الدول

100% من حصصها وارد مادام النظام يسمح بذلك.

2. الاتفاقات العامة للاقتراض: وأنشئ هذا الاتفاق في 13 ديسمبر 1961 والذي دخل حيز التطبيق

في 24 أكتوبر 1962 وهو اتفاق مع 10 دول مصنعة. ولقد جاء ذلك الاستعمال الأول لإمكانية

¹ أحمد حسن صالح قادر، ظاهرة العولمة الاقتصادية وتأثيراتها على أسواق المال العالمية، ط1، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2013، ص 136-137.

² الطاهر برباص، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، الجزائر، 2009، ص 46-47.

الاقتراض من طرف صندوق النقد الدولي تحسبا لما قد يحدث من عجز ينجر عن سحب مبالغ من قبل بلدان جعلت من عملاتها قابلة للتحويل.

3. الاتفاقات الجديدة للاقتراض: ظهرت الاتفاقات الجديدة للاقتراض، إثر أزمة المكسيك المالية في أواخر 1994 وبداية 1995 حيث أدت إلى زيادة الحاجة إلى موارد إضافية لصندوق النقد الدولي حتى يستطيع مساعدة أعضائه على مواجهة صعوباتهم المالية الممكنة في المستقبل وبذلك اقترحت المجموعة السبعة G7 إبرام اتفاقات جديدة توفر بموجبها موارد مالية تضاف إلى تلك المتاحة بموجب الاتفاقية العامة للإقراض بهدف مواجهة الطوارئ المالية، ذلك ما جعل مجلس الإدارة يوافق على ما أصبح يعرف بالاتفاقات الجديدة للاقتراض.

المطلب الثالث: بيع الذهب.

قد يلجأ صندوق النقد الدولي إلى بيع جزء مما لديه من ذهب بهدف توفير موارد مالية إضافية، وهذا ما تم فعلا في إطار إصلاح نظام بريتن وودز الذي أدى إلى إجراء التعديل الثاني سنة 1978. إذ تم الترخيص للصندوق ببيع 1\6 مخزونه من الذهب في الأسواق العالمية، وذلك في عملية بيع دامت 4 سنوات. وكان ذلك عن طريق مزيدة adjudication شهرية بدأت سنة 1976. وتم في تلك العملية بيع 800 طن من الذهب رتبت فائض بقيمة 3.7 مليار من حقوق السحب الخاصة، حولت منها نسبة 28% للبلدان النامية بحسب نسبة حصة كل منها في مجمل حصص الدول الأعضاء. أما نسبة 72% من ذلك المبلغ التي تمثل القسط العائد للبلدان المصنعة والمصدرة للنفط، فقد أقرضت إلى 60 بلدا كانت معدلات المداخل الفردية فيها ضعيفة.

غير أنه مادام الصندوق لا يستطيع بيع الذهب في الأسواق العالمية والتعامل مع بعض البلدان تم إنشاء صندوق ائتمان fonds fiduciare بالقرار 76/72 الصادر عن مجلس الإدارة في 5 ماي 1976. وهو صندوق منفصل من الناحية القانونية، غير أن صندوق النقد الدولي هو الذي يديره.

ويقوم ذلك الصندوق بكل تلك العمليات المتعلقة ببيع الذهب وتوزيع فائض القيمة المترتب عنها. ولقد كان ذلك الصندوق مؤقتا فقط. وهو ما أدى إلى إلغائه بمناسبة التعديل الثاني الذي نص على إمكانية بيع الصندوق لذهبه ووضع القيمة المرتبة عن البيع في حساب خاص تكون موارده واستعمالاته منفصلة عن حصيله الصندوق. كما أن الأموال التي يستعيدها الصندوق الائتمان تحول إلى ذلك الحساب الخاص الذي يعوضه بشكل تدريجي والذي يمول " تسهيل التعديل الهيكلي".

هذا والجدير بالملاحظة أخيراً أن الحديث عن بيع الذهب عاد سنة 1999 عندما أثار السيد كامدوسوس Michel kamdossus تلك الامكانية حتى يتمكن الصندوق من المساهمة في المساعدة على تخفيض عبء المديونية على العديد من بلدان العالم، إذ وجه مدير الصندوق نداءً إلى كل البلدان الغنية والمؤسسات الدولية للعمل على التخفيف من عبء الديون المذكورة بهدف تشجيع الإصلاحات الاقتصادية ودفع النمو، وقال السيد كامدوسوس أن بيع جزء من احتياطات الصندوق من الذهب قد يجري بهدف تمويل مشاركة تلك المؤسسة في جهود التقليل من حجم المديونية. ولقد ذهب الخبراء في هذا الصدد مذهب المدير العام بالقول بأن بيع 10% من مخزون الصندوق من الذهب لا يؤثر كثيراً على أسعار ذلك المعدن. وذلك لطمأنة البلدان الغربية، وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية المتحفظة على تلك المبادرة بحجة تخوفها من تأثيرها السلبي على مالكي الذهب ومنتجيه وعلى الأسواق.

وإذا ما تجسدت تلك المبادرة 1999 فسوف يبيع الصندوق 5% من مخزونه من الذهب أي ما يعادل 5 ملايين أوقية (8.55 غراماً للأوقية الواحدة)، بل ويمكنه حسب الخبراء بيع 10% (أي ما يعادل 300 طناً) من احتياطه من الذهب واستثمار المبلغ حتى يتسنى له استعمال الفوائد في تمويل القروض التي يقدمها بفوائد منخفضة.

ويقول الخبراء الصندوق أيضاً أن ذلك يساهم في مسح ديون البلدان الأقل نمواً في إطار مبادرة التخفيف من الديون التي حركتها المؤسسات المالية الدولية ونادي باريس.¹

المطلب الرابع: حقوق السحب الخاصة.

حق السحب الخاص هو أصل احتياطي دولي استحدثه الصندوق في عام 1969 ليصبح مكملاً للاحتياطيات الرسمية الخاصة بالبلدان الأعضاء. وقد تم حتى الآن توزيع 204,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (ما يعادل 293 مليار دولار أمريكي) على البلدان الأعضاء، منها 182,6 مليار وحدة تم توزيعها في 2009 عقب الأزمة المالية العالمية. وتحدد قيمة حق السحب الخاص وفقاً لسلة من خمس عملات - الدولار الأمريكي واليورو واليوان الصيني والين الياباني والجنيه الإسترليني.

أنشئت حقوق السحب الخاصة لتكون أصلاً احتياطياً دولياً مكملاً، في سياق نظام بريتن وودز لأسعار الصرف الثابتة. ومع انهيار نظام بريتن وودز في عام 1973 وتحول العملات الرئيسية إلى نظم أسعار الصرف المعمومة، قل الاعتماد على حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي عالمي. ومع ذلك يمكن

¹ عبد العزيز قادري، صندوق النقد الدولي (الليات والسياسات)، دار هومه للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص ص 60-62.

لتوزيعات حقوق السحب الخاصة أن تساهم بدور في توفير السيولة وتكملة الاحتياطات الرسمية للبلدان الأعضاء، كما حدث في سياق الأزمة المالية العالمية.

ويُستخدم حق السحب الخاص كوحدة حساب في الصندوق وبعض المنظمات الدولية الأخرى. يجوز للصندوق بمقتضى اتفاقية تأسيسه وعند استيفاء شروط محددة، أن يوزع مخصصات من حقوق السحب الخاصة على البلدان الأعضاء المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة. وعلى وجه الخصوص، يتعين أن تتسق التوزيعات العامة لمخصصات حقوق السحب الخاصة مع هدف تلبية الاحتياج العالمي طويل الأجل لأصول احتياطية مكملة للأصول الاحتياطية القائمة وأن تحظى بتأييد واسع من البلدان الأعضاء في الصندوق (عملية توزيع المخصصات تتطلب موافقة مجلس المحافظين بأغلبية 85% من مجموع القوة التصويتية للبلدان الأعضاء المشاركة في الإدارة المعنية بحقوق السحب الخاصة). وبمجرد الموافقة يتم توزيع المخصصات على البلدان الأعضاء بالتناسب مع حصص عضويتها.

وكان حق السحب الخاص يُعرّف في البداية بأنه يعادل 0,888671 غرام من الذهب الخالص - وهو ما كان يعادل دولارا أمريكيا واحدا آنذاك. وبعد انهيار نظام بريتن وودز، أعيد تعريف حق السحب الخاص بناء على سلة عملات.

وينبغي استيفاء معيارين لإدراج العملات في سلة حقوق السحب الخاصة: معيار التصدير ومعيار قابلية الاستخدام الحر. وتكون العملة مستوفية لمعيار التصدير إذا كان مُصدِرُها بلدا عضوا في الصندوق أو في اتحاد نقدي يضم أعضاء في الصندوق، وأن يكون من أكبر خمسة بلدان مصدرة في العالم. وحتى يقرر الصندوق أن العملة "قابلة للاستخدام الحر"، يجب أن تكون عملة مستخدمة على نطاق واسع في أداء المدفوعات لأغراض المعاملات الدولية ومتداولة على نطاق واسع في أسواق الصرف الرئيسية. ويمكن استخدام العملات القابلة للاستخدام الحر في معاملات الصندوق المالية.

وتتم مراجعة مكونات سلة حقوق السحب الخاصة كل خمس سنوات، أو قبل ذلك إذا كان هناك ما يدعو لذلك، للتأكد من كونها انعكاسا صحيحا للأهمية النسبية للعملات في النظامين التجاري والمالي العالميين. وتغطي المراجعات العناصر الأساسية في طريقة تقييم حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك المعايير والمؤشرات المستخدمة في اختيار عملات سلة حقوق السحب الخاصة و أوزان العملات المبدئية المستخدمة في تحديد مقادير (عدد وحدات) كل عملة في السلة. وتظل مقادير العملات هذه ثابتة على مدار فترة تقييم حقوق السحب الخاصة البالغة خمس سنوات، لكن الأوزان الفعلية للعملات التي تتضمنها

السلة تتذبذب مع حركة أسعار الصرف المشتقة بين عملات السلة. وتتحدد قيمة حق السحب الخاص يوميا على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق. وتُستخدم المراجعات أيضا في تقييم مدى ملاءمة الأدوات المالية التي تتألف منها سلة أسعار الفائدة على حقوق السحب الخاصة.

وفي آخر مراجعة أجريت في نوفمبر 2015، قرر المجلس التنفيذي للصندوق استيفاء اليوان الصيني لمعايير الانضمام إلى سلة حقوق السحب الخاصة. وعقب هذا القرار، انضم اليوان إلى الدولار الأمريكي واليورو والين الياباني والجنيه الإسترليني في سلة عملات حقوق السحب الخاصة، اعتبارا من 1 أكتوبر 2016، وأدرج العائد المعياري لسندات الخزنة الصينية لثلاثة أشهر ضمن سلة حقوق السحب الخاصة. وأثناء المراجعة التي أجريت في عام 2015، وافق المجلس أيضا على صيغة جديدة لتحديد الأوزان الترجيحية للعمات في سلة حقوق السحب الخاصة - وذلك بوضع أنصبة متساوية لصادرات مُصدر العملة ومؤشر مالي مُجمّع.

ويشكل سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة أساس حساب الفائدة التي تحصل من البلدان الأعضاء عن القروض التي تحصل عليها من الصندوق بشروط غير ميسرة، والفائدة التي تسدّد للبلدان الأعضاء عن مراكزها الدائنة المعوضة (المدرة للفائدة) لدى الصندوق، كما أنه الفائدة التي تسدّد للأعضاء عن حيازتهم من حقوق السحب الخاصة وتُحمّل على مخصصاتهم من هذه الحقوق.

يمكن للأعضاء المشاركين والحائزين المعتمدين أن يقوموا بعمليات بيع وشراء في سوق حقوق السحب الخاصة على أساس اختياري. ويمكن للصندوق أيضا تحديد بلدان أعضاء لشراء حقوق السحب الخاصة من مشاركين آخرين، إذا اقتضى الأمر ذلك.

ويجوز استخدام حقوق السحب الخاصة من جانب أعضاء الصندوق وكذلك الصندوق نفسه، طبقا لاتفاقية تأسيسه والقرارات المعتمدة من المجلس التنفيذي ومجلس المحافظين. وللصندوق سلطة تحديد حائزين آخرين لحقوق السحب الخاصة، سواء من غير الأعضاء، أو البلدان الأعضاء غير المشاركة في إدارة حقوق السحب الخاصة، أو المؤسسات التي تمارس وظائف البنوك المركزية لأكثر من بلد عضو، وغيرها من الكيانات الرسمي

المبحث الثالث: السياسة الإقراضية للصندوق النقد الدولي.

سنستعرض في هذا المبحث أهم سمات الإقراض المقدم من الصندوق، أشكال التسهيلات التي يقدمها.

المطلب الأول: أهم سمات الإقراض لصندوق النقد الدولي:

وتتمثل هذه السمات في:¹

- صندوق النقد الدولي ليس وكالة للمعونة أو بنكا للتنمية، فهو يقدم القروض لمساعدة بلدانه الأعضاء على معالجة مشكلات ميزان المدفوعات واستعادة النمو الاقتصادي القابل للاستمرار. ويتم إيداع النقد الأجنبي المقدم الذي تتعين حدوده القصوى حسب حصة البلد العضو في الصندوق، لدى البنك المركزي في البلد المعني لدعم احتياطياته الدولية وبالتالي إعطاء دعم عام لميزان المدفوعات. وعلى عكس القروض التي تقدمها وكالات التنمية، فإن أموال صندوق النقد الدولي لا تقدم لتمويل مشاريع أو أنشطة بعينها.
- قروض الصندوق مشروطة بالسياسات، بمعنى أن البلد المقترض لا بد أن يعتمد سياسات تعمل على تصحيح مشكلة ميزان المدفوعات. وتساعد الشرطية المرتبطة بقروض صندوق النقد الدولي على ضمان عدم استخدام البلد المعني لقروض الصندوق لمجرد تأجيل الاختبارات الصعبة وإنشاء مزيد من الديون، والتأكد من قدرته على تعزيز اقتصاده وسداد المبلغ المقترض. ولا بد أن يتفق البلد المقترض وصندوق النقد الدولي على إجراءات السياسة الاقتصادية اللازمة. كذلك فإن الصندوق يقوم بصرف القروض على مراحل ترتبط بتنفيذه لالتزاماته المقررة على صعيد السياسات. وخلال الفترة 2001/2000، عمل الصندوق على ترشيد هذه الشرطية بجعلها أكثر تركيزا على سياسات الاقتصاد الكلي والقطاع المالي وأقل تدخلا فيما تختاره البلدان من سياسات، مما يزيد من شعور البلد بملكية برامج السياسات ويزيد من درجة فعاليتها.
- قروض الصندوق مؤقتة: فحسب تسهيل الإقراض المستخدم يمكن أن تصرف القروض على فترات قد تقصر لتصل إلى ستة شهور أو تطول لتصل إلى أربع سنوات. وتتراوح فترة السداد بين 3.25 إلى 5 سنوات للقروض قصيرة الأجل (بموجب اتفاقات الاستعداد الائتماني) أو 4.5 إلى 10 سنوات للتمويل متوسط الأجل (بموجب الاتفاقات الممددة). ولكن المجلس التنفيذي وافق في نوفمبر 2000 على استحداث آلية توقع السداد المبكر (Early Repayment Expectation) أي في فترة تتراوح بين 2.25

¹ - يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص ص 35 37.

إلى 4 سنوات لاتفاقات الاستعداد الائتماني و4.5 إلى 7 سنوات للاتفاقات الممددة. أما فترة سداد القروض المقدمة إلى البلدان ذات الدخل المنخفض بموجب تسهيل الإقراض الميسر المعروف باسم " تسهيل النمو والحد من الفقر" (PRGF) فهي 10 سنوات، مع فترة سماح طولها خمس سنوات ونصف لسداد أصل القرض.

- يتوقع الصندوق من المقرضين إعطاء أولوية لسداد قروضه. فالبلد المقرض يجب أن يسدد قرض الصندوق في الموعد المحدد، حتى تتوفر الأموال لإقراض بلدان أخرى تحتاج إلى التمويل لأغراض ميزان المدفوعات. ويطبق الصندوق إجراءات رادعة لمنع تراكم المتأخرات أو عدم سداد المدفوعات أو رسوم الفائدة. ولكن الأهم من ذلك كله هو الوزن الذي يعطيه المجتمع الدولي لوضع صندوق النقد الدولي كدائن ممتاز؛ فهو يضمن أن يكون الصندوق من أوائل المقرضين الذين تسدد قروضهم، رغم أنه في العادة هو آخر مقرض يقدم على تقديم الأموال إلى البلدان بعد أن تصبح قدرة البلد المعني على الوفاء بالتزاماته موضع شك واضح.

- جدير بالذكر أن البلدان التي تقترض من نوافذ الإقراض العادية غير الميسرة لدى الصندوق - فيما عدا البلدان النامية المنخفضة الدخل - تدفع أسعار الفائدة ورسوم الخدمة القائمة على السوق، بالإضافة إلى رسم التزام يمكن للمقرض استرداده. ويمكن فرض رسم إضافي إذا تجاوز القرض مستوى حدي معين لإثناء البلدان الأعضاء عن الاستخدام المفرط لأموال الصندوق. وتطبق الرسوم الإضافية أيضا على المسحوبات بموجب تسهيل الاحتياطي التكميلي. أما البلدان منخفضة الدخل التي تقترض بموجب تسهيل النمو والحد من الفقر فتدفع سعر فائدة ميسر هو 0.5% سنويا.

- تعزيزا للضمانات الوقائية التي تكلف حسن استخدام الأعضاء لموارد الصندوق، بدأ الصندوق يشترط اعتبارا من مارس 2000 إجراء تقييمات لمدى امتثال البنوك المركزية للممارسات السليمة فيما يتعلق بإجراءات الرقابة الداخلية ووضع التقارير المالية وآليات التدقيق. وفي الوقت نفسه، قرر المجلس التنفيذي توسيع نطاق تطبيق الأدوات المتاحة للتعامل مع البلدان التي تقترض من صندوق النقد الدولي على أساس معلومات خاطئة، والاستفادة من هذه الأدوات بشكل أكثر منهجية.

- عندما يقرض الصندوق فهو يقدم في معظم الحالات نسبة صغيرة فحسب من احتياجات التمويل الخارجي اللازمة للبلد المعني. ولكن لأن موافقة الصندوق على منح القروض تعد إشارة إلى سير السياسات الاقتصادية في البلد المعني على الطريق الصحيح، فهي تطمئن المستثمرين والدوائر الرسمية وتساعد على توليد تمويل إضافي من هذه المصادر. وهكذا فإن التمويل الذي يوفره الصندوق يمكن أن

يكون أداة أو حافظا مهما لاجتذاب مزيد من التمويل. وتستند قدرة الصندوق على القيام بهذا الدور الحافز إلى ثقة المقرضين الآخرين في عملياته، وخاصة في مصداقية شريطة السياسات المرتبطة بالإقراض.

المطلب الثاني: التسهيلات التي يقدمها الصندوق النقد الدولي.

أخذت هذه التسهيلات التمويلية المتاحة عدة أشكال وقد فيما يلي:

- تسهيل التمويل التعويضي: كثيرا ما تتعرض الدول وخاصة أحادية التصدير ولا سيما إذا كانت صادراها من المواد الأولية كالدول النامية إلى هبوط حاد و مفاجئ من حجم صادراتها على إثر نقص الطلب العالمي أو انخفاض أسعارها في الأسواق الدولية، وهو أمر يعرض الدول إلى عجز شديد في ميزانها التجاري و عليه استحدث صدرن النقد الدولي تسهيلات التمويل التعويضي و كان ذلك لأول مرة سنة 1963 بهدف توفر موارد مالية إضافية للدول التي تعاني من خلل في ميزانها التجاري، دون اللجوء إلى إتباع إجراءات حمائية يمكن أن تؤثر على حجم تجارتها الخارجية وانخفاض معدلات التنمية، و بالتالي تؤثر على التجارة الدولية و الاقتصاد العالمي.

إن الاستفادة من هذه التسهيلات التعويضية قد تصل إلى 100% من حجم حصة البلد العضو في الصندوق على ألا يتجاوز السحب خلال سنة واحدة نسبة 25 % من الحصة، كما يشترط الصندوق أن تستخدم هذه القروض فقط في إيجاد حلول مناسبة للعجز الطارئ في ميزان المدفوعات خلال فترة زمنية قصيرة نسبيا، ووفقا لهذا الأسلوب تستطيع الدولة العضو أن تستفيد من هذا التسهيل التمويلي التعويضي على الرغم من عدم الاستفادة من حقوق السحب سواء أكانت السحوبات الاحتياطية أو التسليفية لأنهما مستقلين عن التسهيلات التعويضية.

- تسهيل التمويل التعويضي الطارئ: استحدثت الصندوق هذا النوع التسهيل في سنة 1988 حيث وحد بين تسهيل التمويل التعويضي المنشأ في سنة 1963 بغرض التصدي لمشكلة تقلبات أسعار الصادرات وبين التمويل التعويضي الذي يقدم مساعدات بسبب زيادة تكاليف واردات الحبوب والتي ترجع أسبابها خارج إيرادات البلد العضو، حيث التسهيل يشمل كذلك نقص حصيلة الواردات فأصبحت لا تقتصر على الواردات من الحبوب فقط وامتدت إلى الخدمات المختلفة كالسياحة والتأمين.... الخ، كما أدخل هذا التسهيل في حالة آلية الطوارئ الخارجية وكذلك في حالة تعويض الأعضاء عن زيادة تكاليف استيراد مادة النفط.

- تسهيل تمويل المخزون السلعي الاحتياطي: يقدم صندوق النقد الدول مساعدات لأغراض وقائية ضد حدوث أي خلل في عوائد صادرات السلع الأولية وذلك من خلال المخزونات الدولية لتثبيت أسعار هذه

السلع من أجل تخفيف أثر تقلبات أسعار صادراتها بالنسبة للدول الأعضاء وقد أنشأ الصندوق هذا النوع سنة 1969 بشرط الاشتراك في وكالات التمويل الاحتياطي.

- التسهيل الموسع (الممتد): أنشأ الصندوق هذا النوع من التسهيل لغرض مواجهة مشكلات ميزان المدفوعات الناتجة عن الاختلالات الهيكلية في الإنتاج و التجارة من وجود تشوهات في الأسعار والتكلفة على نطاق واسع و تحتاج هذه الاختلالات إلى برنامج كامل يمتد لمدة ثلاث إلى أربع سنوات، وتهدف هذه التسهيلات إلى تقديم مبالغ أكبر من المتاحة في الشرائح الأخرى كما تقدم موارد الصندوق في شكل تسهيلات مدعومة بمعايير الأداء و تكون بأقساط محددة، أما السداد فيتم خلال فترة تتراوح بين أربع سنوات ونصف إلى 10 سنوات، بدأ العمل به منذ سنة 1974 كما تمنح التسهيلات الموسعة بحد أقصى 140% من الحصة شريطة أن لا يتجاوز حجمها من حجم السحوبات النظامية (الاحتياطية و التسليفية) نسبة 265% من الحصة، ومما تقدم يتضح أن التسهيلات الموسعة تعتبر خط دفاع ثاني تستفيد منه الدول بعد الاستفادة من السحوبات النظامية قبل اللجوء إلى الصندوق للاستفادة من تسهيلات الموسعة.
- تسهيل التمويل التكميلي: وذلك ب:

- وجود صعوبة استثنائية في ميزان المدفوعات نتيجة لفقدان ثقة السوق بشكل مفاجئ ولفترة أطول نسبيا لسياسة التصحيح.

- أن يكون العضو قد حصل على شريحة الائتمان العليا (تسهيل الاستعداد الائتماني) وتسهيل الصندوق الممتد. وإن موارد هذا التسهيل تأتي من القروض وأن سعر الفائدة يتضمن رسما إضافيا يضاف إلى سعر الفائدة العادي على قروض الصندوق.

وفي هذه الحالة، يقدم الصندوق قروضا قد تصل كحد أقصى إلى 140 % من الحصة خلال سنتين ويمكن للصندوق أن يمده إلى ثلاث سنوات، على أن تلتزم الدولة العضو المستفيدة برد القرض على أقساط تبدأ بعد ثلاث سنوات ونصف من الحصول عليها وتنتهي بانتهاء السنة السابقة وتفرض رسوم إضافية قدره 0.2 % للسنوات الثلاث الأولى تضاف إليها نسبة 0.125 % لكل سنة عن السنوات الأخرى يضاف إلى معدل سعر الفائدة على القرض¹.

- تسهيل التصحيح الهيكلي: ركزت التسهيلات المقدمة في إطاره في المرحلة الأولى على دعم الإصلاحات التي نفذتها الدول الأعضاء المقترضة في القطاع المالي والمصرفي. وتم توسعة مجال نشاطه في عام

¹ مدني بن شهرة، سياسات الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، 2008، ص 54-57.

2005 ليشمل أيضا توفير الدعم لإصلاحات المنفذة في قطاع المالية العامة. ويشترط لتقديم التسهيل، أن يكون العضو المقترض قد بدأ بمباشرة جهود الإصلاح الهيكلي، وحقق قدرا معقولا من الاستقرار الاقتصادي الكلي، ويمنح التسهيل بعد الاتفاق على برامج إصلاح هيكلي يشرف الصندوق على متابعة تنفيذه. ويقدم كل شق من التسهيل بحد أقصى يبلغ 175 في المائة من اكتتاب العضو المدفوع بالعملات القابلة للتحويل. ويتم سحب مبلغ القرض في إطار التسهيل على دفعتين، وتسدد كل دفعة من القرض على مدى أربع سنوات من تاريخ سحبها.

- تسهيل الاستعداد الائتماني: يقدم التمويل للبلدان منخفضة الدخل التي تواجه احتياجات فعلية أو احتمالية لميزان المدفوعات أو جهود التصحيح على المدى القصير نتيجة صدمات محلية أو خارجية، أو انحرافات عن مسار السياسات المحددة، ويمكن استخدامه على أساس وقائي في فترات زيادة المخاطر وعدم اليقين.

- تسهيل النمو والحد من الفقر: قام صندوق النقد الدولي في عام 2009 بتعزيز دعمه للبلدان منخفضة الدخل، تجاوبا مع التغيير الذي طرأ على طبيعة الأوضاع الاقتصادية السائدة في هذه البلدان ومع زيادة أوجه الضعف فيها تائرا بانعكاسات الأزمة المالية العالمية. ومنذ ذلك الحين أجرى الصندوق إصلاحا شاملا لأدوات الإقراض، من أجل تعزيز الاستجابة المباشرة لاحتياجات البلدان من الدعم الطارئ قصير الأجل. وفي عام 2015، عزز الصندوق دعمه لأفقر البلدان الأعضاء عن طريق زيادة قدرها 50% في الموارد المتاحة لها بشروط ميسرة، وتحديد سعر الفائدة صفري دائم للقروض التي تقدم لها عند التعرض لصدمات خارجية حادة.¹

¹ صحيفة وقائع، www.imf.org/ar/About/Factsheets

خاتمة:

صندوق النقد الدولي وكالة (هيئة) من وكالات منظومة الأمم المتحدة، أنشأ بعد الحرب العالمية الثانية بموجب - اتفاقية برتن ودوز بولاية نيوهمشير بالولايات المتحدة الأمريكية، يعمل على تحسين الأوضاع السائدة عالمياً من خلال: التوسع المتوازن في التجارة العالمية، تحقيق أسعار الصرف، التخفيض التنافسي لقيم العملات، وإجراء تصحيح منظم لاختلالات موازين المدفوعات وكانت هذه الأهداف التأسيسية له. وتتم إدارته من خلال خمسة أجهزة وهي: مجلس المحافظين، مجلس المديرين التنفيذيين، المدير العام، الخبراء المختصين، والموظفين الإداريين. يقوم الصندوق بتقديم المساعدات الفنية والمالية للدول الأعضاء، ووضع السياسات والبرامج لإعادة التوازن لموازن المدفوعات.

الفصل الثاني: مدخل مفاهيمي
للأزمة المالية العالمية 2008.

تمهيد:

عرف العالم العديد من الازمات المالية التي كان لها آثار سلبية على مجمل الاقتصاد العالمي، وهددت الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي للدول المعنية. ناهيك عن انتشار عدواها لتشمل دولا نامية ومتقدمة نتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تشهده هذه الدول.

وقد شهد القرن العشرين أزمات مالية واضطرابات مصرفية حادة تكررت وتلاحقت وتيرتها عالميا، فكانت بدايتها مع الكساد العظيم سنة 1929 ثم الاثنين الأسود سنة 1987، وتلتها أزمة أكتوبر سنة 1989 ، ثم أزمات الأسواق الناشئة في التسعينات ثم أزمة جنوب شرق آسيا، وصولا إلى الأزمة الاقتصادية لسنة 2008 التي تعتبر أحد اقوى الازمات من حيث عمقها ومدى انتشارها، والتي أثارت الكثير من النقاشات والمداولات الفكرية والسياسية والمالية، وكانت محورا للكثير من المقالات والتحليلات.

لذلك سنحاول من خلال هذا الفصل تسليط الضوء على المفاهيم العامة للأزمات المالية، إضافة إلى أهم الأزمات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي منذ حقبة التسعينات، مع التركيز على أزمة الرهن العقاري لفهمها ومراجعة خلفيتها الاقتصادية. وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: الإطار النظري للأزمات المالية.

المبحث الثاني: الأزمات المالية للقرن 20

المبحث الثالث: الأزمة المالية العالمية 2008.

المبحث الأول: ماهية الازمات المالية.

تعددت الازمات المالية التي واجهت اقتصاديات العالم واختلفت في درجة خطورتها وانعكاساتها وكذا أشكالها، لذلك سنحاول دراسة الجانب النظري للازمات المالية من خلال التعريف بالازمة المالية، إعطاء خصائصها، معرفة أسباب حدوثها، مع التذكير بجملة من الازمات المالية السابقة.

المطلب الأول: مفهوم الازمة المالية

يمكن القول بأن كلمة " أزمة " تعرف بمرادفات بديلة أخرى لها، فهي تشير الى شدة أو وضع أو حالة تتصف بأنها فاجعة أو نازلة أو كارثة أو مصيبة موجهة. كما أنها تطلق بمرادفات بديلة متقدمة في اللغة

الإنجليزية من بينها: Disaster, Dilemma, Catastrophe, Crisis،

وتعتبر كلمة أزمة هي الأكثر شيوعاً في الاستخدام في حالة التعبير عن الأحوال والجوانب الاقتصادية التي تعاني من شدة السوء أو من مظاهر أو دلائل عجز أو اخفاق أو تدهور خطير ترتبط بالأنشطة وبالحياة المعيشية الغير مستقرة عبر فترة حرجة تؤدي إلى الركود المتنامي الذي يمكن أن يؤدي إلى القضاء على إقتصاد ما.¹

وتعرف الأزمة من الناحية الاقتصادية بأنها 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

ويستعمل الاقتصاديون الغربيون اصطلاح الدورة cycle بدلا من كلمة crisis التي تدل على الازمة، فهناك فرق في التعبير فالأزمة تدل على الاختلال أو الاضطراب، في حين الدورة تدل على الانتظام في التعاقب الذي تخضع له الظواهر الطبيعية.³

أما الازمة المالية فهي حالة من الاختلال العميق والاضطراب المفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى وتطلق الازمة بصفة خاصة- على الاضطرابات الناشئة عن اختلال التوازن بين قطاعي الإنتاج والاستهلاك وتكمن الخطورة

¹ صلاح الدين فهمي، الأزمة الاقتصادية العالمية، هبة النيل العربية للتوزيع، مصر، 2010، ص 10.

² إيمان محمود عبد الطيف، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية والاستراتيجيات اللازمة لمواجهتها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في

الاقتصاد العام، العراق، 2011، ص 8.

³ محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الازمات المالية، ط1، إتراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 76.

في الآثار الاقتصادية الناجمة عن الأزمة والمتمثلة في الانكماش والركود الاقتصادي والانخفاض في مستويات الاستثمار وحالة الذعر والحذر التي تصيب أسواق المال.¹

المطلب الثاني: أنواع الازمات المالية

يمكن التمييز بين (4) أنواع من الأزمات المالية يمكن إيجازها فيما يلي:

أولاً: أزمات العملة وأسعار الصرف تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط تبادل و مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا أزمة ميزان المدفوعات، و تحدث تلك الأزمة لدى اتخاذ السلطات النقدية قرار بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة، و بالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانهايار تلك العملة، و على الرغم من أن قرار تعويم خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قرارا تطوعيا من السلطة النقدية، إلا أنه في أغلب الحالات يكون قرار ضروريا تتخذه في حالة وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو تزايد التدفقات الخارجية، بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير المالي، أما البعض الآخر فيلعب دورا أساسيا في تباطؤ النمو الاقتصادي و حدوث الانكماش بل قد تصل لدرجة الكساد.²

ثانياً: أزمات الأسواق المالية ويحدث هذا النوع من الأزمات نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعات، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج من ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيعه، فيبدأ سعره في الهبوط ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأصول الأخرى سواء في القطاع ذاته أو في القطاعات الأخرى.

3

¹ أحمد فراس العوران، الأزمة المالية الاقتصادية المعاصرة من منظور إسلامي، ط1، المعهد العالمي للفكر الإسلامي للنشر والتوزيع، 2012، ص22.

² فطيمة لبعيل، انعكاسات الأزمة المالية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، بسكرة، الجزائر، 2017، ص9.

³ عبد الرحمان روابح، أثر الأزمة المالية العالمية على حركة التجارة الخارجية للتكتل الاقتصادي الأوروبي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، بسكرة، الجزائر، 2018، ص8.

ثالثاً: الأزمة المصرفية: هي الحالة التي يعجز فيها بنك ما عن الاستجابة لطلبات المودعين الكبيرة والمتفاجئة لتسييل ودائعهم، وهو ما يتولد عنه بدوره شيوخ حالة من الذعر تؤدي إلى زيادة في طلبات المودعين يقف البنك عاجزاً عن تلبيتها.

وهذا العجز يكون ناتجاً عن كون البنوك تحتفظ بنسبة معينة من الودائع لمواجهة الطلبات اليومية المحتملة للمودعين فيما توجه النسبة المتبقية للقيام بنشاطها في توفير الائتمان إلى أصحاب العجز من أشخاص طبيعيين أو معنويين.

فإذا زادت هذه الطلبات عن هذه النسبة لظروف معينة تعذر الوفاء بها في حينها، وبالتالي يحدث ما يعرف بأزمة سيولة. أما إن كان العجز يتعلق بكون التزامات البنك تفوق القيمة الحالية لأصوله نتيجة ظروف خاصة بالبنك أو بالاقتصاد الذي يعمل فيه، ويكون البنك على وشك الإفلاس فإن هذه الحالة تسمى بالإعسار. إذا انتقلت أزمة السيولة أو الإعسار إلى بنوك أخرى تسمى في هذه الحالة أزمة مصرفية.¹

المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية

هناك جملة من الأسباب والظروف التي تضافرت وتشابكت لإحداث معظم الأزمات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي، ويمكن حصر أهم هذه الأسباب فيما يلي:²

- **عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** - تعد التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية.
- تعد التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية.
- **اضطرابات القطاع المالية:** - التوسع في منح الائتمان.
- التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج. - انهيار أسواق الأوراق المالية.
- **تشوه نظام الحوافز:** إن مَلَكَ المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون مالياً من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها، فلا يتم مثلاً إنهاء خدماتهم أو تحميلهم بالخسائر التي حدثت من جراء الأزمة خصوصاً عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلاً في كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورة وهونج كونج.

¹ فارس بن رقرق، نفس المرجع السابق، ص 7.

² محمد عبد الوهاب الوزاني، مرجع سبق ذكره، ص ص 83-86.

- **سياسات سعر الصرف:** يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية.
- **دور الديون قصيرة الأجل:** يعتبر التراكم السريع للديون قصيرة الأجل من العوامل الرئيسية لحدوث الأزمة المالية في المكسيك عامي 1994 - 1995، ودول شرق آسيا في عامي 1997 - 1998، بالإضافة إلى روسيا والبرازيل في عامي 1998 - 1999.
- **تغير مفهوم المساهم:** ان الانفتاح في مجال الأسواق المالية على مستوى العالم، جعل حركة تداول الأسهم مستمرة، وأصبح الهدف من شراء الأسهم لدى الغالبية هو إعادة بيعها لجني فروق الأسعار، التي يخضع تحديدها لسلوك المضاربة.
- **سيطرة المديرين التنفيذيين على مقدرات الشركة:** فيُسخرّون مقدراتها لمصالحهم الشخصية، وهو ما يعني تحقق نبوءة " آدم سميث " في كتابه (ثروة الأمم) عندما قال : إن مديري الشركات المساهمة لا يمكن أن يتوقع منهم مراقبة الشركات بنفس الحماس الذي يراقب فيه الشركاء في شركة خاصة مصالحهم عادة، وذلك لأن هؤلاء المديرين يقومون بإدارة أموال الغير لا أموالهم الشخصية الخاصة، ومن الطبيعي أن يستتبع هذا شيوع الإهمال والتفريط بشكل أو بآخر في إدارة شئون هذه الشركات، ومن ذلك المراجعة الصورية للحسابات، والفساد المحاسبي، ويتم ذلك بتواطؤ مكاتب المحاسبة والمراجعة مع الإدارة التنفيذية لإخفاء انحرافاتهما بالتلاعب بالحسابات.
- **شراسة المنافسة بين الشركات:** وهو ما جعل السوق تأخذ شكل ساحة حرب لا مكان ارتزاق، مما عمق تعارض المصالح حتى بين المساهمين والإدارة التنفيذية وسائر أصحاب المصالح الآخرين، ومن هنا كانت الحاجة ماسة لوجود ضوابط لتنظيم العلاقات بين هذه الأطراف.
- **الفساد المستشري في المجال الاقتصادي والمالي والإداري:** بتقديم أرقام وهمية عن أرباح خيالية تساهم رفع اسعار أسهم هذه الشركات وتضليل المستثمرين، ليستفيد المديرون بتضخيم مكافأتهم السنوية دون مبالاة بخسائر حملة الأسهم واصحاب المعاشات من جراء افلاس الشركات أو هبوط أسعار الأسهم والبورصة.

المبحث الثاني: أهم الازمات المالية.

شهد الاقتصاد العالمي العديد من الأزمات والانهيارات المالية بداية بأزمة الكساد الكبير سنة 1929 ، ثم أزمة وول ستريت 1987 فأزمة المكسيك 1994 وأزمة دول جنوب شرق آسيا 1997 ، وصولاً إلى أزمة فقاعة الانترنت 2000. وفيما يلي عرض لهذه الأزمات:

المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم 1929:

هي أزمة اقتصادية شهدتها أمريكا عام 1929 أدت إلى توقف المصانع عن العمل وأدت إلى تشرد أعداد كبيرة من العائلات وأصبحوا ينامون في أكواخ ويحصلون على قوتهم من صفائح القمامة وتشير الإحصائيات إلى أن أكثر من 5/1 الاطفال كان يعاني من سوء تغذية نتيجة لحدوث الأزمة المذكورة. ولو تعرضنا لأسباب الأزمة سنجد أنها تتمثل أساساً في انهيار وول ستريت في 24 أكتوبر 1929 وهو ما يسمى بيوم " الخميس الأسود" نتيجة لما حدث فيه من إقبال هائل على بيع الأسهم، وبالتالي أصبح هناك حوالي 13 مليون سهم على قائمة البيع لا قيمة لها وهذا بسبب ارتفاع أسعار الأسهم بشكل خيالي قبل الركود الاقتصادي بشكل لا يعكس قيم الشركات الفعلية ولا يحدث توازن بين العرض والطلب، وفي هذا اليوم زاد العرض على الطلب بشكل كبير مما تسبب بدوره في التدهور الشديد لأسعار الأسهم مما تسبب في عجز المستثمرين عن سداد ديونهم المستحقة للبنوك، فأدى ذلك إلى إفلاس الكثير من البنوك التي عجزت عن استرداد مستحقاتها من القروض. وقد تمخضت تلك الأزمة عن إعلان عشرات البنوك لإفلاسها واغلاق المصانع لأبوابها وزيادة البطالة بكل أنواعها.

وقد امتد هذا التأثير من داخل الولايات المتحدة ليصيب النظام الاقتصادي العالمي كله؛ وعاد الاقتصاد إلى ما كان عليه مسبقاً بعد الحرب العالمية الثانية وكان السبب الرئيسي هو ضخامة الإنفاق العسكري. وكان من التدابير التي اتخذتها الولايات المتحدة الأمريكية كحل اللازمة أن قامت بتنظيم الأسواق المالية والنظام المصرفي من خلال إنشاء لجنة مراقبة عمليات البورصة وأيضاً المؤسسة الاتحادية للتأمين على الودائع.¹

¹ صلاح الدين فهمي، زينب صالح الأشوح، الأزمة الاقتصادية العالمية، هبل النيل العربية للنشر، ص 202-203.

المطلب الثاني: أزمة 1987 بالولايات المتحدة الأمريكية (مؤشر داو جونز الصناعي):

بتاريخ 01 أكتوبر 1987 شهدت وول ستريت أزمة جديدة انخفض فيها مؤشر داو جونز بمعدل 22.625% في يوم واحد وهو أكبر انخفاض يومي في التاريخ¹، بسبب معاناة سوق الأسهم وقتها وتبعها في ذلك الأسواق الأوروبية واليابانية ويمكن القول بأن السبب الرئيسي لحدوث ذلك الانخفاض هو تكثيف الاتجاه نحو البرمجة الالكترونية كنظام أساسي يدير أنشطة البورصة في المناطق المعنية حيث كانت الحاسبات تستخدم للقيام بعمليات البيع التلقائي للأسهم. ففي الثمانينات أصبح استعمال الحاسبات شيئا شائعا ومنتشرا جدا في وول ستريت (شارع المال والبورصة) في أمريكا حيث بدأ التجار والمستثمرون في استعمال الحاسبات لتنفيذ عمليات تجارية سريعة مستندة على شروط محددة مسبقا ومبرمجة في الحاسبات بحيث يقوم الحاسب بالبيع التلقائي للسهم عندما يهبط سعره لنقطة معينة وكان الاقتصاد الأمريكي في هذه الفترة في حالة تباطؤ وكان هناك عجز كبير في التجارة الأمريكية بالإضافة إلى المبالغة في تقدير قيمة الأسهم وهو الأمر الذي أدى لهبوط أسعارها نتيجة لزيادة المعروض منها بشكل مبالغ فيه وهو الأمر الذي أدى إلى انهيار أسواق الأسهم وقتها ومن يتتبع تلك الأزمة المذكورة يلاحظ أنه أظهر ارتباط أسواق الأسهم العالمية بشكل وثيق وأن التغيرات في السياسات الاقتصادية في بلد واحد يمكن أن يؤثر على جميع الأسواق المناظرة في العالم كله.²

ثالثا: أزمة المكسيك 1995 منذ أواخر سنة 1980 حتى سنة 1993 اتبعت المكسيك استراتيجية الإصلاح الاقتصادي الهادفة إلى خفض معدل التضخم ، تقليص دور الحكومة في الاقتصاد و وضع أسس لسياسة الخصخصة. لذلك قامت بتقييد كبير للدين الخارجي و تحرير التجارة و تحديد مدى معين ليتحرك فيه سعر البيزو مقابل الدولار، و وضع العديد من الإصلاحات القائمة على الخصخصة حيث تمت خصخصة قطاع عريض من المشروعات العامة و البنوك التجارية، و خفضت المكسيك تعريفه الواردات من جانب واحد مع عقد اتفاقيات التجارة الحرة مع العديد من دول نصف الكرة الغربية بما في ذلك "دول" NAFTA " مع الولايات المتحدة و كندا ، كما فرضت قيود على الاستثمار الأجنبي و تملك الأجانب و حررت عدد من قطاعات الرئيسية تشمل الزراعة و الاتصالات ، النقل و التعدين و بذلك تم وضع الاقتصاد المكسيكي على أساس السوق.

¹ حسين أحمد العزوي، الاقتصاد الدولي الحديث بين الجدلية النظرية والتطبيق، ط1، حدارا للنشر والتوزيع، الاردن، ص 211.

² صلاح الدين فهمي، مرجع سابق، ص 205.

في عام 1993 ارتفع سعر صرف البيزو مما جعل السلع الأجنبية أرخص للمستهلكين المكسيكيين مما أدى هذا الى عجز في الميزان التجاري الجاري للمكسيك، وهذا العجز تم تمويله بالاقتراض من المستثمرين الأجانب في صورة ائتمان حكومي قصير الأجل.

في عام 1994 أثناء الانتخابات الرئيسية و مع اشتداد حالة الغضب الشعبي و محاولة اغتيال مرشح الحزب الحاكم انخفضت ثقة المستثمرين الأجانب، و مع فقدان هذه الثقة و انخفاض التمويل الاستثماري، وجدت الحكومة صعوبة في الحفاظ على توازن سعر صرف البيزو أمام الدولار مما جعلها تترك المهمة لسوق لتحديد سعر صرف البيزو، و مع الشعور بالعجز المالي واسع المدى داخل و خارج المكسيك و في مارس 1995 انخفض سعر صرف البيزو بنسبة تتعدى % 50 في مواجهة الدولار مع ارتفاع معدل التضخم بمعدل سنوي يزيد عن % 60 و بذلك انفجرت الأزمة، مما جعل الولايات المتحدة الأمريكية تقدم 35 مليار دولار لمساعدة المكسيك في برنامج التثبيت سعر صرفها مع ضمانات قروض بمبلغ 20 مليار دولار بالإضافة إلى مساعدات أخرى من صندوق النقد الدولي و بنك التسويات الدولية و دول مثل كندا، البرازيل و الأرجنتين ، واتخذت الحكومة اجراءات قوية نحو التثبيت و النمو و قلصت الانفاق الحكومي و اتخذت سياسات نقدية هادفة مما أدى الى تثبيت سعر الصرف للبيزو بالرغم من التكاليف الاقتصادية للركود في المكسيك. وبدأ الاقتصاد يتحسن بعد ثلاث سنوات عجاف وحققت نسبة نمو بلغت %9 وارتفعت الصادرات وزادت الاحتياطيات الدولية لديها ارتفعت الانتاجية وحدث التوازن في ميزان المدفوعات.¹

رابعاً: الأزمة المالية الآسيوية 1997 بدأت هذه الأزمة في تايلاند مع انهيار عملتها وعصفت بكثير من دول آسيا الأخرى، وذلك حيث قررت الحكومة التايلاندية تعويم العملة وقد أدى هذا إلى انهيارها مقابل الدولار الأمريكي؛ وفي نفس الوقت عانت تايلاند من عبء الدين الخارجي الذي جعل البلاد تقلس عمليا حتى قبل أن تنهار عملتها.

وقد تدهور اقتصاد تايلاند المزدهر وحدث ركود في الأعمال الاقتصادية وأسواق الأصول والعقارات وفي الاقتصاد التايلاندي بوجه عام وقد تسبب ذلك في تشريد أعداد كبيرة من العمال وعودتهم إلى منازلهم كعاطلين بلا عمل. وقد أثرت الأزمة على العديد من الدول الآسيوية حيث شهدت معظم دول جنوب شرق آسيا انخفاض في قيم عملاتها وانخفاض في أسعار الأسهم وأسعار الأصول الأخرى وارتفاع

¹ فطيمة لبعل، مرجع سبق ذكره، ص ص 15-16.

الديون الخاصة وتعتبر أندونيسيا وكوريا الجنوبية هي أكثر الدول تضررا من الأزمة؛ وكان من آثار الأزمة أيضا انخفاض معدل نمو الناتج المحلي في هذه الدول ووصول الملايين من الأشخاص الي مستويات أقل من حدود الفقر.

أما عن آثار هذه الأزمة خارج آسيا فقد أدت هذه الأزمة إلى فقدان الثقة في الاقتصاديات النامية من قبل المستثمرين من حيث قدرة هذه الاقتصاديات على التعافي ومواجهة الأزمات وبالتالي امتنع المستثمرون الاجانب عن إقراض الدول النامية أو حتى توجيه استثماراتهم إليها بشكل كبير وهو الأمر الذي أدى إلى تباطؤ اقتصادي في دول العالم الثالث. وتسببت الأزمة أيضا في خفض أسعار المواد الأولية بشكل سلبي ومنها البترول وهو الأمر الذي أدى إلى حدوث أزمة للدول المصدرة للنفط ومنها روسيا والتي كانت منعثرة في ديونها الخارجية، وهو الأمر الذي ساهم في أزمة روسيا عام 1998 والتي أدت بالتبعية لأزمة إدارة رأس المال الطويل الأجل بالولايات المتحدة الأمريكية.

وبحلول عام 2001 أخذ اقتصاد تايلاند في التعافي بالمساعدات التي حصل عليها من صندوق النقد الدولي وأيضا من خلال العائدات الضريبية للبلاد التي سمحت لها بموازنة ميزانيتها واستطاعت رد جزء كبير من ديونها لصندوق النقد الدولي في عام 2003.¹

خامسا: مظاهرات فقاعة الإنترنت عام 2000 اتسم قطاع الشبكة المعلوماتية بانتشار لافت خلال العقود القليلة الماضية، حيث أصبح أكثر من ثلث إجمالي سكان العالم من مستخدمي الشبكة العنكبوتية. وتشير إحصائيات الإنترنت العالمية بأن هناك نمو هائل في مستخدمي الإنترنت. فخلال الفترة من عام 2000 إلى 2012، نمت نسبة مستخدمي الإنترنت بمعدل 566.4 بالمئة على النحو التالي: إفريقيا 3606.7 بالمئة، آسيا 851.9 بالمئة، أوروبا 393.4 بالمئة، الشرق الأوسط 2639.9 بالمئة، أمريكا الشمالية 153.3 بالمئة، أمريكا اللاتينية 1310.8 بالمئة، وأستراليا 218.7 بالمئة. إن هذا النمو الكبير في استخدام الإنترنت خلال العقود الماضية قد رفع من حدة التفاؤل بهذا القطاع في الأسواق المالية العالمية، وأقبل ملايين المستثمرين على شراء الأسهم المرتبطة بهذا القطاع، مما أدى إلى تضخم أسعار أسهم هذه الشركات. وبتاريخ 15 آذار 2000 وصل مؤشر ناسداك الذي يضم أقوى شركات التقنية إلى مستوى قياسي بمقدار 5048.62 نقطة. ولكن سرعان ما انقلب هذا التفاؤل إلى تشاؤم في شركات التقنية فخلال فترة وجيزة انعكس المؤشر من ارتفاع متوالي إلى هبوط متوالي وحاد. ففي أول أسبوعين

¹ صلاح الدين فهمي، مرجع سابق، ص ص 206-207.

من شهر نيسان عام 2000 انخفض مؤشر ناسداك بمعدل 39.3 بالمئة. ومع بداية شهر أيلول من نفس العام توالى مؤشرات البورصات العالمية الرئيسية بهبوط تدريجي دام حوالي ثلاثة أعوام حتى شهر مارس عام 2003.

وبتاريخ 12 آذار 2003 انخفض مؤشر كاك الفرنسي عن مستواه القياسي من 6095 نقطة إلى أقل من 2401 نقطة، مسجلاً هبوطاً بمقدار 65 بالمئة في ثلاثة أعوام.¹

¹ حسين أحمد العزوي، مرجع سبق ذكره، ص212.

المبحث الثالث: الأزمة المالية العالمية 2008.

عرف الاقتصاد العالمي منذ سنة 2007 أزمة مالية حادة، حيث تعتبر من أكبر وأساء الأزمات منذ أزمة الكساد الكبير سنة 1927، موقعها في الولايات المتحدة الأمريكية، تسببت في انهيار وسقوط العديد من الشركات.

المطلب الأول: ماهية الأزمة المالية العالمية 2008.

سوف نتطرق لنشأة الأزمة وأسبابها، وتبيان مختلف آثارها.

الفرع الأول: نشأة الأزمة المالية العالمية 2008.

بدأت الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية واندلعت من القطاع العقاري نتيجة الغموض وانعدام الشفافية الذي يلف عمل النظام المصرفي عموماً في الولايات المتحدة، فضلاً عن غياب الرقابة الحكومية الفيدرالية على عملية منح القروض العقارية.¹ حيث بدأت شرارة هذه الأزمة عام 2007 واندلعت نيرانها سنة 2008 في صورة انهيارات متتالية لعدة مؤسسات مالية كبرى من بنوك وشركات تأمين وشركات التمويل العقاري وصناديق استثمار، وامتدت إلى جميع أنحاء العالم وإلى جوانب الاقتصاد في صورة ركود يخيم على حركة الأسواق وانخفاض في معدل النمو.

وكان سبب الأزمة القروض الربوية الهائلة التي قدمتها المؤسسات المالية والتي بلغت 11 تريليون دولار لشراء المنازل، بالإضافة إلى قروض استهلاكية بموجب بطاقات الائتمان بلغت حوالي 11 تريليون دولار أيضاً، ثم قامت المؤسسات المالية ببيع هذه القروض إلى شركات توريق، وإعادة إقراض ما حصلته في تمويل عقاري جديد مرات متتالية، وقامت شركات التوريق بإصدار سندات بقيمة هذه القروض وطرحتها في الأسواق المالية، وتم تداولها بإعادة بيعها لآخرين ومنهم إلى غيرهم في تيارات متتالية، وذلك بأسعار أكثر من قيمتها الإسمية، وفي المقابل قام المقترضون أصحاب المنازل بإعادة رهن العقارات بعد تقييمها بمبالغ أكثر من قيمتها الأصلية، والحصول على قروض من مؤسسات أخرى باعت بدورها هذه القروض إلى شركات التوريق التي أصدرت بموجبها سندات وطرحتها في أسواق المال والبورصات للتداول. وفي خطوة تالفة تم إصدار أدوات مالية (مشتقات)، للمضاربة على فروق أسعار هذه السندات وتم طرحها في الأسواق هي الأخرى ويتم تداولها منفصلة عن السندات، وبالتالي حملت المنازل بعدد

¹ ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة النشر، ص 7.

كبير من القروض التي تفوق قيمة هذه المنازل وانقطعت الصلة بين حملة السندات وبين المقترضين بضمان العقارات، ولما تشبع السوق العقاري وقل الطلب انخفضت أسعار العقارات، وفي ظل تزايد الفوائد وعدم قدرة أصحاب المنازل على إعادة بيعها أو رهنها والحصول على قروض جديدة توقعوا عن سداد أقساط القروض وفوائدها. وهنا بدأت أسعار السندات في الانخفاض واتجه حملتها إلى بيعها بخسارة وتوقفت المؤسسات المالية عن الإقراض نظرا لتعثر المقترضين السابقين وبالتالي قل الطلب مرة أخرى على العقارات فانخفضت قيمتها.

ومن المقرر قانونا أن المؤسسات المالية المقدمة للقروض على الرغم من بيعها للقروض تعتبر مسئولة مع شركات التوريد عن متابعة تحصيل الأقساط والفوائد وتسليمها لحملة السندات، ويتوقف المقترضين عن السداد تركوا المنازل للمؤسسات المالية التي أصبحت قيمتها أقل بكثير من قيمة القروض فضلا عن عدم إمكان هذه المؤسسات بيعها للركود الحاصل في سوق العقارات، وبالتالي أصبحت هذه القروض رديئة لا يمكن تحصيلها فبدأ العملاء في سحب جماعي لأموالهم عجزت معه المؤسسات المالية عن مواجهة السحب فأعلنت إفلاسها وفي المقابل انخفضت أسهمها وأسهم شركات الاستثمار العقاري التي تقدم قروضا أيضا فأدى ذلك إلى انهيار الأسواق المالية.

وفي تطور مترتب على ذلك قامت شركات التمويل العقاري والبنوك بالاتفاق مع مشتري العقارات على التأمين على سداد القروض في شركات التأمين مقابل أقساط وعندما عجز المشترون عن دفع الأقساط كانت شركات التأمين مطالبة بالسداد، وعند تفاقم المشكلة عجزت هذه الشركات عن توفير السيولة اللازمة لدفع التعويضات فدخلت دائرة التعثر والإفلاس وأصبحت كل هذه الأطراف تتنازل ملكية المنزل وهي صاحب المنزل، وشركات التمويل العقاري، البنوك، وشركات التأمين، فانخفضت أسعار المساكن وأسعار السندات التي طرحت برهن المنازل وتعقدت المشكلة.

ومع توقف البنوك عن منح قروض جديدة لم تتمكن الشركات الإنتاجية من صناعية، وزارعيه، وتجارية، وخدمية، من تمويل عملياتها مما أدى إلى تقليل نشاطها والاستغناء عن بعض العمالة لتتفاقم مشكلة البطالة ودخل الاقتصاد في مرحلة ركود متتالية وفشلت الحكومة في احتواء الأزمة المالية على الرغم من المبالغ الضخمة التي ضختها للمؤسسات المالية.¹

¹ عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2011، ص ص 41،

الفرع الثاني: طبيعة الأزمة المالية العالمية.

الأزمة العالمية هي أزمة دول وشعوب، بمعنى أنها لا تقتصر في نشأتها وأثارها على الأطر الرسمية، بل تتجاوزها إلى المجالات الشعبية المنطوية في إطار المجتمع المدني العالمي. وتعبير آخر إنها أزمات دول وأزمة جماعات بشرية، وهي لا تقف عند الحدود الجيوسياسية للدول الواحدة، بل تتعداها إلى ما وراء الحدود، ويمكن أن تكون أزمة النظام العالمي برمته، بما فيه من مكونات ومحددات سياسية وقانونية واجتماعية واقتصادية وثقافية ... لذلك هي أزمة عالمية، أي أنها تهتم العالم بأسره.

الأزمة العالمية، هي بمثابة خطر داهم يضغط على الدول والشعوب، إنها تتطوي على عنصر التهديد، كما تتطوي على عنصر المفاجأة، ويمكن الحديث عن عناصر أخرى، كضيق الوقت، والغموض ... صحيح أن الأزمة بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية بيد أن أسبابها ليست أمريكية فقط، لذلك هي أزمة عالمية بامتياز من حيث التهديد والضغط، والمفاجأة، عندما راحت تتوسع، وتنتقل من دولة إلى أخرى خارج نطاق التوقع أو التصور العالمي.

وهي أزمة عالمية، لأنها لم تعد أمريكية وحسب، بل صارت أزمة العالم بعد مرور نحو ثمانين عاما على الأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى التي تفرجت منذ العام 1929 ومن الطبيعي أن تترك آثارها، والحال هذه في مسار العلاقات الدولية والمال والاقتصاد وتاليا في السياسة والأمن.¹

الفرع الثالث: أسباب الأزمة المالية العالمية 2008.

ينبغي أن نميز بين الأسباب الظرفية للأزمة المالية العالمية، وخاصة أسباب أزمة قروض الرهن العقاري عالية المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها المنطق، والأسباب الهيكلية باعتبارها الأسباب العميقة للأزمة، وهي الأهم. إن أسباب هذه الأزمة تعود أساسا إلى الخيارات الإيديولوجية لسنوات السبعينات من القرن العشرين والمتمثلة في السياسات الليبرالية المتشددة التي ثم إنتاجها على نطاق عالمي.²

أولا: الأسباب الظرفية: كنتيجة منطقية للسياسات النقدية التقليدية المنتهجة في الولايات المتحدة الأمريكية منذ 2004 والتي أدت إلى حصول ارتفاع ملحوظ في معدلات الفائدة وبسبب كون نسبة عالية من

¹ عدنان السيد حسين، قضايا دولية - الأزمة العالمية، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2010، ص 7-10.

² مسعود محيط، دروس في المالية الدولية، دون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 252 . 257.

قروض الرهن العقاري قد تمت بمعدلات فائدة متغيرة، فإن أقساط مدفوعات الدين ارتفعت ارتفاعا ملحوظا بسبب ارتفاع معدلات الفائدة المتغيرة، مما أدى إلى عجز الملايين من العائلات على ذلك، فإن مزيدا من العائلات الأمريكية المدينة وجدت نفسها عاجزة عن تسديد أقساطها الشهرية بسبب التسريح من العمل الناجم عن تباطؤ النمو الاقتصادي، هذا من جهة؛ ومن جهة ثانية، فإن أداء قطاع البناء الذي كان ولعدة سنوات جيدا قد تلقى من السوق إشارة جد سلبية، تمثلت في حصول تراجع كبير في الطلب على السكن، مما جعل أسعارها تتراجع بقدر محسوس. كل هذا وذاك زاد من درجة المخاطر التي تتعرض لها البنوك، سيما وأنها كانت قليلة الحذر في معاملاتها. هذه المخاطر تمثلت في كون أسعار بيع السكنات المحجوزة لا تكفي لاستيراد ذممها، مما عرض مراكزها المالية إلى التدهور إلى درجة عجزها عن الوفاء بالتزاماتها إزاء المؤسسات المالية الأخرى. بعبارة أخرى، إفلاس بعض المؤسسات ووجود البعض الآخر في أوضاع صعبة. نظرا للاعتماد المتبادل فيما بين البنوك فإن إفلاس بعضها قد أثر سلبا على البقية، مما أدى إلى اهتزاز الثقة فيما بينها ومن تم تراجع حجم القروض البنينية إلى حد الاحتباس الجزئي. إن مثل هذه التداعيات جعلت الأزمة المالية تنتشر بسرعة وتهدد بانهايار الأنظمة المالية لكبريات اقتصاديات العالم.

ثانيا: الأسباب الهيكلية: إن الأسباب العميقة اللازمة تقتضي كذلك التمييز بين:

1- الأسس النظرية باعتبارها مصدر إلهام للسياسات الاقتصادية الليبرالية المتشددة وما صاحبها من ابتكار للتقنيات المالية مثل المنتجات المالية المشتقة باعتبارها مصدر الأسباب الهيكلية للأزمة المالية العالمية الراهنة.

2- التفاوت الكبير في الدخول والثروات والتي هي نتاج السياسات الاقتصادية الليبرالية المتشددة نفسا المنتهجة على نطاق عالمي.

2-أ- التحول إلى الليبرالية المتشددة: مع نهاية السبعينات من القرن العشرين كان اقتصاد المديونية العالمية قد بلغ من التطور الكمي مستويات قياسية، سواء على المستوى الاقتصادي المتقدمة أو على مستوى ما كان يسمى آنذاك بالاقتصاديات النامية. لقد تأزمت المديونية الخارجية للبلدان النامية لتنفجر في صيف 1982 مؤثرة تأثيرا سلبيا بالغا على اقتصاديات هذه البلدان. نظرا لكون مديونية البلدان النامية كانت تشكل الحلقة الضعيفة في اقتصاد المديونية العالمية فإنه كان من الطبيعي إن تنفجر هي الأولى ليأتي لاحقا دور مديونية البلدان المتقدمة. عندما وصل الرئيس رونالد ريغان Reagan إلى البيت الأبيض في بداية 1981 كان في انتظاره ملف شائك هو ملف الدين العام الأمريكي الذي بلغ مخزونه آنذاك

حوالي 996 مليار دولار؛ المستوى الذي كان مثيرا للاهتمام بل والقلق. من أجل الحد من تفاقم المشكل ومعالجته انتهجت إدارة الرئيس ريغان سياسة نقدية ومالية تقضي بضرورة لجوء الأعوان الاقتصاديين أكثر إلى أسلوب التمويل المباشر من الأسواق المالية والتقليل بذلك من الوساطة المصرفية. وبالفعل فقد أدى العجز المزدوج والمزمن في ميزانية الولايات المتحدة والحساب الجاري من ميزان مدفوعات إلى حصول ارتفاع كبير في معدلات الفائدة خلال عقد الثمانينات من القرن الماضي، الأمر الذي شجع المؤسسات والإدارات على مختلف المستويات على اللجوء أكثر فأكثر إلى التمويل عن طريق الإصدارات بدلا من الوساطة المصرفية غير إن هذا لا يعني إطلاقا أن الوساطة المصرفية تراجعت، بل عرفت توسعا ملحوظا على مستوى الأعوان الاقتصاديين جميعا، أكثر من ذلك ينبغي التأكيد على أن الاستدانة اكتسبت أهمية قصوى باعتبارها ضلت إلى الآن تشكل الأسلوب الوحيد لمواجهة تراجع القدرة الشرائية للشرائح الاجتماعية الدنيا والمتوسطة الدخل بسبب تطور عملية توزيع الدخل في غير صالحها. على مستوى البلدان المتقدمة، كان من بين أهم العوامل التي تسببت في تطور عملية توزيع الثروة والدخول في غير صالح كتلة الأجور ما يلي:

- فرض معدل عائد على الاستثمار من طرف المساهمين الكبار لا يقل عن 15%
- في حين معدلات النمو الاقتصادي لم تكن تتعدى في أحسن الظروف 4%.
- تخفيض الأعباء الاجتماعية بقدر كبير على المؤسسات الاقتصادية بهدف تعزيز أرباحها.
- تحرير سوق العمل Flexibilisation du marche du travail من الكثير من الضوابط والقيود التي كانت تحكمها وتنظمها مما أثر سلبا على الانخراط النقابي من ناحية الكم.

2-ب- تراجع القدرة الشرائية لشرائح اجتماعية واسعة: إن انتهاج غالبية دول العالم لسياسات ليبرالية متشددة أدى إلى تركيز الثروة والدخول، سواء على مستوى العالم أو على مستوى كل دولة على حدة، بين أيدي فئات اجتماعية صغيرة. ففي الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال بلغت نصيب الشريحة الاجتماعية الأكثر غنى، وهي تشكل 5% من السكان، حوالي 57.72% عام 2000 مقابل حوالي 20% فقط عام 1954. إن تركيز الثروة بهذا القدر لم يسبق له مثيل في تاريخ الرأسمالية، فعشية انفجار أزمة الكساد الكبير لعام 1929 لم يكن يتجاوز 30%. في ظل مثل هذا التركيز الشديد للثروة والدخول وتراجع طلب استهلاك الشرائح الاجتماعية ذات الدخل المتوسط والضعيف.

2-ت- تشجيع لاستدانة من أجل دعم الطلب: إن سد العجز في الطلب الكلي الناجم عن التراجع الكبير في كتلة الأجور من جهة، والعجز المزدوج المزمع في ميزانية الدولة والميزان الجاري من جهة ثانية، ليس فقط في الولايات المتحدة الأمريكية بل وفي دول متقدمة أخرى كثيرة قد تم من خلال تشجيع كل الأعوان الاقتصاديين على اللجوء إلى الاقتراض بكثافة وذلك على امتداد العقود الثلاثة الأخيرة عليه فإن التمويل عن طريق اللجوء المباشر إلى الأسواق المالية الذي شجعت عليه الإدارات الأمريكية المتعاقبة على البيت الأبيض منذ مطلع الثمانينات من القرن المنصرم لم يحل دون النمو المتسارع لديون مختلف الأعوان الاقتصاديين، بما فيهم العائلات. لم يتوقف مخزون الدين العمومي ومديونية العائلات والمؤسسات الاقتصادية عن النمو المفرط. لقد ازدادت مخزون الدين العام من 996 مليار دولار عند مطلع عام 1980 إلى حوالي 5400 مليار دولار عند نهاية الولاية الثالثة من حكم الجمهوريين، أي عند نهاية عام 1992. كما لم يتوقف نمو مخزون الدين العام خلال ولايتي الرئيس كلينتون على الرغم من تحقيق فائض في الميزانية الفيدرالية زاد عن 200 مليار دولار في عام 2000، وذلك بفضل النمو الكبير الذي عرفه الاقتصاد الأمريكي بدون انقطاع خلال عقد التسعينات.

المطلب الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية 2008.

للأزمة المالية العالمية آثار عديدة على الاقتصاد العالمي والعربي وسوف نتطرق لها:

الفرع الأول: تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العربي.

في ظل التوقعات بأن الأسوأ لم يأت بعد، تعددت المشكلات في ظل الخسائر التي تحققت في القطاع المالي العالمي والتي تجاوزت التريليون من الدولارات ومدى الثقة في إمكانات السوق على التصحيح والتصويب الذاتي ويجعل من حديث " القوة الخفية " للسوق القادرة على تجاوز الأزمات مجرد حديث أجوف لا معنى له على رف الواقع. كل ذلك دفع النظام المالي العالمي إلى حافة الانهيار الشامل. مما يكبح فرص النمو العالمي. وكان هناك الكثير من التداعيات على الاقتصاد العالمي بسبب هذه الأزمة نعرض بعضها فيما يلي: ¹:

1. أن تصدير الأزمات أصبح الآن أمراً طبيعياً أمام عالم مفتوح بسبب إخطبوط العولمة، وأكد فكرة ألا أحد فوق الأزمات، حيث أن العولمة ظهرها الرحمة وباطنها العذاب.

¹ مصطفى يوسف، عولمة الأسواق المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ص ص 210-212.

2. اختلال التوازن الاقتصادي العالمي، حيث دخل الاقتصاد الأمريكي في حالة جديدة من الانكماش الاقتصادي فأصبحت أزمة عالمية تعافى منها جميع وحدات التنسيق الدولي، حيث أن الولايات المتحدة كانت قاطرة الاقتصاد العالمي وتجر عربات القطار الاقتصادي الذي تركبه جميع الدول الكبرى وعلى الجميع الانتظار حتى تعاود القاطرة تحركها مرة أخرى حيث اعترف مسؤول أمريكي " جانيت يلين " رئيسة فرع الاحتياطي الفيدرالي في مدينة سان فرانسيسكو أن الاقتصاد الأمريكي قد دخل رحلة الركود، وأنه كان أضعف مما هو متوقع خلال الربع الثالث عام 2008 لم يسجل أي معدلات نمو جوهرية.
 3. انهيار البورصات العالمية وتأثيرها على الأسواق المالية العالمية وخاصة البورصات العربية، حيث شهدت الأسواق المالية العالمية هبوطا حادا أثر الإعلان عن إفلاس البنوك الأمريكية.
 4. تراجع اتفاق الشركات بسبب آثار الأزمة العالمية الحادة وضعف الطلب على المنتجات، وصعوبة الحصول على السيولة المطلوبة لمواصلة الإنتاج، وخاصة قطاع تكنولوجيا المعلومات الذي بدأ في التراجع بالإضافة إلى انخفاض أسعار المواد الأولية وخصوصا البترول ومشتقاته.
 5. انعكاس الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية على الدول النامية وخاصة في أمريكا اللاتينية وآسيا وإفريقيا، حيث التراجع في النمو الاقتصادي العالمي مما قد يعرضها للمجاعة.
 6. تقادم أزمة البطالة في العالم، حيث إن الأزمة المالية سيكون لها تأثير سلبي بتقليص بعض الأنشطة وإفلاس العديد من الشركات وبالتالي تحجيم العمالة، وتشجيع المعاش المبكر والتقليل من فرص العمل وانخفاض المرتبات.
 7. امتداد الأزمة إلى المجتمع المدني، حيث ستتأثر عمليات تمويلها وتقليص المنح وترشيد الإنفاق في منظمات المجتمع المدني والتأكد من جودة عملها قبل منحها التمويل.
- إن تداعيات الأزمة المالية لا شك لها انعكاسات على البعد الاجتماعي والمسؤولية الاجتماعية، حيث إن الشركات والمؤسسات في المجتمع الاقتصادي لابد أن تتحمل المسؤولية الاجتماعية بالتزام أصحابها بالمساهمة في التنمية المستدامة لتحسين مستوى المعيشة بأسلوب يخدم الاقتصاد والتنمية، وبالتالي فإن هناك اهتمام عالمي متزايد نحو المسؤولية الاجتماعية للشركات إلا أنه يوجد أسباب عديدة تعوق انتشارها وجود ثقافة المسؤولية الاجتماعية.

الفرع الثاني: آثار الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات العالم.

ترتب على الأزمة المالية العالمية الأخيرة إفلاس العديد من المؤسسات المالية الكبرى في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، وفقدان الثقة ما بين الجمهور وتلك المؤسسات من جهة، وما بين المؤسسات وبعضها البعض من جهة أخرى. كما أسفرت الأزمة المالية عن انكماش في حركة انتقال الأموال وضعف حجم الائتمان المتاح، وحدثت دورة انكماشية حادة مصحوبة بارتفاع في معدلات البطالة، وهبوط حاد في أسعار الطاقة والمواد الأولية والسلع الغذائية في البورصات العالمية، وتراجع الطلب على السلع والخدمات.

ولما كان الحكم على الشيء فرع من تصوره فإنه لاستكناه طبيعة النظام الرأسمالي يلزم تحليل نشأته للوقوف على آلياته وأسباب تقلباته وأزماته، فقد تشكل النظام الرأسمالي على يد التجار في القرن السابع عشر ويقوم على أساس اقتصاديات السوق، حيث يلعب الطلب والعرض الدور الأساسي في تحديد الأسعار (جهاز الثمن)، وحيث يلعب جهاز الثمن الدور الأساسي لتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد، وتحديد الفن الإنتاجي الأفضل، وأن القطاع الخاص هو اللاعب الرئيسي في الإنتاج والتوزيع، فالسوق وجهاز الثمن وريادة القطاع الخاص تمثل العمود الفقري للنظام الرأسمالي.

وكان اتجاه آدم سميث أن السوق منفردة وبدون تدخل الدولة وجهاز الثمن تحقق أفضل النتائج للنشاط الاقتصادي، واليد خفية Hidden Hand للسوق الحرة تصحح الأخطاء والانحرافات ذاتيا، وبعد آدم سميث صاحب هذا الاتجاه، رفع شعار (دعه يعمل دعه يعمل) Laissez Faire Laissez passe تبناه العديد من الاقتصاديين ورجال الحكم من بعده.

وقد ظهر اتجاه آخر يرى أن هناك عددا من العوامل تحد من قدرة السوق، ووجود معوقات اجتماعية وسياسية تحد من قدرات السوق، وممارسات احتكارية، وعدم شفافية، تدعو لتدخل الدولة لضبط حركة السوق، ويعد جون مينارد كينز من رواد هذه المدرسة، وقد قابل بعض الاقتصاديين البارزين نظرية كينز في الاستخدام والفوائد والعملة بالنفور الشديد.

وتعد الدورات والتقلبات الاقتصادية ظاهرة تكمن في الكيان البنوي للنظام الرأسمالي، ولكن الأزمة المالية الحالية قد تجاوزت في ضخامتها كل الأزمات التي مر بها النظام الرأسمالي منذ ثلاثينات من القرن الماضي في الحجم وسرعة انتقالها إلى مختلف دول العالم. وترجع أسباب الأزمة الحالية إلى ممارسات سادت في أسواق المال تتجاوز الأصول المتفق عليها لإدارة مخاطر الائتمان، والتوسع في نظام التوريق Securitization، وتحويل البنوك ما تمنحه من ائتمان إلى أسهم وسندات تباع في الأسواق بضمانات

الأصل، حتى فاقت الثروة المالية الأصول العينية بعشرات المرات، حتى أصبحت كالفقاعة وما إن عجز قطاع الإسكان عن سداد التزاماته الائتمانية حتى انفجرت الفقاعة وانهارت سلسلة الائتمان وامتد التعثر من مؤسسة مالية إلى أخرى في البنوك وشركات التأمين والمؤسسات غير البنكية.

وعلى الرغم من تنبيه خبراء المال والاقتصاد وتقارير صندوق النقد الدولي لهذه المخاطر والتي دعت لضرورة تدخل الدول لعلاجها، إلا أنه حال دون الاستجابة سيطرة إيديولوجية حرية السوق وقدرة اليد الخفية على الإصلاح، فتبنى جرين سبان Green Span رئيس البنك المركزي الأمريكي ضرورة ترك السوق حرة لتصحيح نفسها بنفسها، واكتفى بالاستمرار في تخفيض سعر الفائدة لخلق المزيد من السيولة في السوق، كما حال دون تدارك الأزمة في بدايتها استقادة مديري الشركات المالية الضخمة بالمرتبات والمكافآت التي تصل لعشرات الملايين ويتيح لهم نفوذهم تجاوز القوانين.

وقد أكدت الأزمة الحالية عدم صلاحية إيديولوجية وعجز النظام الرأسمالي، وأن تدخل الدولة ضروري لضبط حركة الأسواق، وتوزيع العائد بعدالة بين عناصر الإنتاج المختلفة، وقد تحمل دافعوا الضرائب عبء توفير السيولة اللازمة لانقاذ المؤسسات المالية المنهارة، بعد أن ذهب أباطرة الأسواق المالية وكبار المضاربين بعائد ضخم في صورة أرباح ومكافآت غير عادية. لذلك فإنه إزاء فشل إيديولوجية النظام الاقتصادي الرأسمالي لا يبقى أمام العالم إلا الأخذ بمبادئ الاقتصاد الإسلامي لانقاذ العالم من أزماته¹.

الفرع الثالث: انعكاسات الأزمة العالمية على المستوى المالي والاقتصادي.

سوف نتناول هذه الانعكاسات على المستوى المالي وعلى المستوى الاقتصادي²:
على المستوى المالي: كان لأزمة القرض العقاري أثر كارثي النظام المالي العالمي. في الولايات المتحدة بلغت الخسائر في قطاع العقار، حسب بعض التقديرات، ما يقرب من 5000 مليار دولار. أما تراجع البورصات فقد أسفر عن خسائر تفوق 8000 مليار دولار.

بعد ذلك انتقل تسونامي الأزمة المالية أوروبا حيث هوت البورصات وفجأة وجدت معظم المصارف الأوروبية نفسها في وضع كارثي. وقد ارتكبت دول الاتحاد الأوروبي في نوع السياسة الواجب اتحاديها حيث بدأت بسياسات فردية لكن أمام هول الكارثة لجأت لمجهود لمواجهة الأزمة إذ عبرت عن استعداد

¹ عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2011، ص ص 118-120.

² مصطفى يوسف، عولمة الأسواق المالية المعاصرة، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص ص 205 - 207.

لضخ ما يفوق 1873 مليار أورو موجهة تأمين بعض المصارف أو المساهمة في رأسمال أخرى وضمان السيولة والقروض بين البنوك، بالإضافة ضمان الودائع. أم يقتصر الأمر على أوروبا بل انتقلت عدوى الأزمة الأمريكية جميع أنحاء العالم حيث عرف المؤشر العام هبوطا حادا في أسواق المال الآسيوية وكذلك في روسيا والبرازيل والشرق الأوسط. وقد وصف ألان جرينسبان المحافظ الأسبق للمصرف المركزي الأمريكي (الاحتياطي الفدرالي) الاضطراب الحالي الذي تشهده أسواق المال بأنه تسونامي ائتماني لا يحصل إلا مرة في القرن.

ويلاحظ أن الأسواق المالية الكبرى، قد فقدت حدود أواخر أكتوبر حوالي 50% من رسميتها منذ بداية السنة الشيء الذي ترتبت عنه خسائر تفوق 25000 مليار دولار وهذا العدد يفوق بمرتين ونصف الناتج الداخلي الإجمالي الأمريكي.

على المستوى الاقتصادي: ما كان يخشاه المحللون هو أن تنعكس الأزمة المالية على المستوى الاقتصادي. وهذا ما حدث بالفعل فالأزمة لم تعد تقتصر على الجانب المالي بل استمرت تداعياتها الاقتصاد الحقيقي مع ظهور بوادر الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمر الذي ينعكس على صادرات البلدان الأخرى وعلى أسواقها المالية. فالولايات المتحدة أكبر مستورد في العالم حيث بلغت وارداتها السلعية 1919 مليار دولار أي 15.5% من الواردات العالمية. وتجدر الإشارة أن أزمة البنوك ستجعلها أقل مقدرة على تقديم القروض، والذي سيؤدي بالتالي إلى خفض النشاط الاقتصادي، في الولايات المتحدة بل في أنحاء مختلفة من العالم. وواضح أيضا أن المسألة تتعدى أزمة قروض الرهن العقاري بطاقات الائتمان وقروض شراء السيارات.

كما أن انفجار الفقاعة العقارية الأمريكية كان عاملا مهما لهبوط أسهم الشركات أخرى حيث هبطت أسهم شركاتها العقارية وغير العقارية. لذلك أصبحت شركات القطاع الإنتاجي في معظم الاقتصاديات المهمة تواجه تحديين. الأول يتمثل في تراجع الطلب نتيجة الكساد الاقتصادي الذي ردف الأزمة المالية. الثاني يتجلى في تراجع أسهم هذه الشركات في الأسواق المالية. الشيء الذي دفع هذه الشركات مراجعة توقعاتها والإعلان عن إمكانية انخفاض أدائها في غضون الأشهر المقبلة. هذا يؤشر على أن الاقتصاد العالمي دخل مرحلة من التباطؤ الحاد بعد أن لحقت به صدمتان هائلتان، هما طفرة أسعار النفط والمواد الأولية، واتساع نطاق الأزمة المالية، وما من بلد سوف يكون محصنا تماما من آثارها على الاقتصاد الحقيقي.

خاتمة:

لقد كان للالتزامات المالية وقع وأثر كبيرين على اقتصاديات البلدان، إذ انها غالبا ما سببت تدهورا حادا في الأسواق المالية نظرا لفشل الأنظمة المصرفية المحلية في أداء مهامها الرئيسية والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم وبالتالي التأثير السلبي على قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينتج عنه من إعادة توزيع للدخول والثروات. مما يتطلب من جميع البلدان اتباع سياسات سليمة اقتصاديا، وأن تواصل جهودها لتعزيز النمو الاقتصادي.

حيث تعد الأزمة المالية التي اصابته الولايات المتحدة الأمريكية والعالم الرأسمالي سنة 2008 محطة صعبة مرت بها الدول الرأسمالية وقد عبرت عنها شاشة إدارة الأسواق المالية في هذه الدول، وقد تعددت أسبابها منها التحول الى الليبرالية المتشددة التي تؤكد على غياب الرقابة والشفافية في إطار العولمة المالية، وكذلك الأسس النظرية باعتبارها مصدر الهام للسياسات الاقتصادية الليبرالية المتشددة وما صاحبها من ابتكار للتقنيات المالية والانتقال من الرأسمالية المنافسة الى الرأسمالية الاحتكارية.

وقد ترتب عن هذه الأزمة آثار مست مختلف الجهات الاقتصادية والسياسة والمالية، فبالنسبة للآثار الاقتصادية تمثلت أساسا في إفلاس العديد من المؤسسات المالية الكبرى، وكما أدت الى انكماش في حركة انتقال الأموال ما أدى الى ارتفاع معدلات البطالة وهبوط حاد في أسعار الطاقة والمواد الأولية والسلع في البورصات العالمية.

ومن خلال دراستنا نستنتج أن الليبرالية الاقتصادية اثبتت فشلها في إدارة السوق حيث ان المعالجة تطلبت التخلي عنها والعودة الى النظرية الكينزية كما انها فقدت الصورة التي طالما نظر اليها العالم من خلالها.

**الفصل الثالث: تدخلات صندوق
النقد الدولي في مواجهة الأزمة
المالية العالمية 2008.**

تمهيد:

برزت تدخلات صندوق النقد الدولي منذ ظهور بوادر الأزمة، وتجلت ذلك من خلال سعي الصندوق لأحداث سلسلة من الإصلاحات الإدارية بإصلاح هيكله وآليات عمله وأدواته التمويلية لتكييفها مع متطلبات السيولة العالمية.

اجتمعت اللجنة التنفيذية للصندوق لدراسة آلية تعزيز الإصلاح وتفعيل دورها في إدارة النظام المالي العالمي، وأكدت الكثير من التحليلات أن استجابة وتفاعل الصندوق لم يكن كافياً بدرجة كبيرة، ويرى الكثير من الخبراء أن الصندوق وقف عاجزاً عن حماية اقتصادات أعضائه من التعرض للالتزامات العنيفة. وسوف نتطرق في هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: آليات صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة.

المبحث الثاني: الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي والإصلاحات الواجب اتخاذها لتفعيل دوره.

المبحث الثالث: تقييم دور صندوق النقد الدولي لمواجهة الأزمة.

المبحث الأول: آليات صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية 2008.

يعمل الصندوق على تحليل المؤشرات الاقتصادية للبلدان الأعضاء، رغبة منه في التنبؤ بالأزمات والوقاية منها ومن تداعياتها، وبذل جهود لمواجهة الأزمة.

المطلب الأول: أدوات صندوق النقد الدولي للتنبؤ بالأزمات المالية.

إن تعدد الأزمات الاقتصادية دفع بصانعي السياسات ومستخدمي القرارات الى البحث عن أدوات علمية للتنبؤ بها قبل حدوثها. لجأ صندوق النقد الدولي إلى اعتماد أدوات منها:

الفرع الأول: برامج الإنذار المبكر.

يمكن تعريف نظام الإنذار المبكر بأنه تلك الأداة القادرة على توقع حدوث الأزمات من خلال تقييم ملف المخاطر الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والبيئية والضغط السكانية لبلد ما، حيث أنه يشمل أسس نظرية ومجموعة من الإجراءات العلمية المتسلسلة والمتناسقة، التي يتم من خلالها تحديد المخاطر الإجمالية في مجال ما لبلد ما، لتوفير المعلومات المناسبة لمتخذي السياسات والقرارات، والتي تفيد مسبقاً في توقع حدوث الأزمة في البلد المعني.¹

كما يرى فؤاد علوان بأن نظم الإنذار المبكر هي عبارة عن آلية تعمل على ترقب تغيرات مؤشرات بحدوث أزمة مالية، إذ ترسل نظم الإنذار المبكر إشارات عند قيم معينة لتلك الإشارات وأن نتائج الإنذار المبكر يمكن أن تكون وفق أربعة احتمالات وهي كما يلي:

- التوفيق: حيث يتم رصد إشارات الإنذار بوقوع الأزمة وتقع الأزمة.
- الفشل: حيث لا يتم رصد إشارات الإنذار بوقوع الأزمة وتقع الأزمة.
- الإنذار الكاذب: إذ يتم رصد إشارات الإنذار بوقوع الأزمة، فيعتقد أن هناك أزمة وشيكة الوقوع، بينما لا تقع الأزمة أصلاً.
- الرفض الصحيح: حيث لا يتم اكتشاف إشارات بوقوع الأزمة ولا تقع الأزمة بالفعل.²

¹ العيد صوفان، أحمد غريبي، مؤشرات نظام الإنذار المبكر للأزمات المصرفية، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، العدد العاشر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، 2016، ص 68.

² بلقلة براهيم، حريري عبد الغني، مطاي عبد القادر، فعالية نظم الإنذار المبكر في الوقاية من الأزمات المالية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، 2007، ص 33.

يبين التعريف السابق أن الغرض من نظام الإنذار المبكر هو رصد عدة إشارات تنبئ بحدوث أزمة ما، حيث يمكن توضيح ذلك من خلال مصفوفة إشارات الإنذار.¹

الجدول 01: مصفوفة إشارات الإنذار المبكر.

	حدوث الأزمة خلال الفترة القادمة	لا يتم حدوث الأزمة خلال الفترة القادمة
الإنذار الكاذب	التوفيق	توجد إشارات إنذار
الرفض الصريح	الفشل	لا توجد إشارات إنذار

المصدر: مداني أحمد، نحو بناء نظم للتنبؤ والإنذار المبكر بانهيار أسواق رأس المال العربية، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 21، جامعة

محمد خيضر بسكرة - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جوان 2017، ص 22.

وتكمن أهمية نظم الإنذار المبكر بأنها تمثل أداة تتسم بالديمومة والاستمرارية للتوجيه والتحذير والإنذار لكل من صانعي السياسات ومنتخذي القرارات باحتمال تعرض الاقتصاد للأزمات، وتندرج باحتمال الحدوث بوقت مبكر لاتخاذ ما يلزم من استراتيجيات وإجراءات وقائية واحترازية ضد الأزمة.²

الفرع الثاني: برامج اختبار الضغط:

تعتبر برامج اختبار الضغط من أهم الأدوات المستخدمة في إدارة المخاطر واختبار السلامة وتقدير نقاط القوة والضعف للنظم المالية التي يجريها صندوق النقد الدولي بالتعاون مع البنك الدولي منذ 1999، حيث تحاول قياس مدى حساسية مجموعة من المؤسسات والنظام المالي بأكمله لصدمة معينة بدراسة وقياس التغير الحاصل في المحفظة الناتج عن التغيرات في عوامل المخاطرة.

وهي تشير حسب بنك التسويات الدولية إلى تقييم القطاع المالي للبنك تحت سيناريوهات قاسية ولكنها معقولة للمساعدة في صنع القرارات في البنك. هدفها التعرف على قدرة البنك على مواجهة الانكشافات وتحمل الخسائر المستقبلية التي يمكن أن يتعرض لها في ظل أوضاع صعبة، خاصة الأثر على كفاية رأس المال وربحية البنك. وتكون الغاية من هذه الاختبارات تحديد البنوك التي تعاني من مشكلات وإصلاحها، والحد من احتمالات حدوث أزمة مصرفية. لأن وقوع أزمة مصرفية يؤدي إلى إرباك الاقتصاد بالحد من إمكانية النفاذ إلى القروض طويلة الأجل أو السيولة اللازمة لإنتاج السلع والخدمات وتوزيعها،

¹ مداني أحمد، نحو بناء نظم للتنبؤ والإنذار المبكر بانهيار أسواق رأس المال العربية، أبحاث اقتصادية وإدارية العدد 21، جامعة محمد

خيضر بسكرة - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2017، ص 22.

² عائشة طيبي، كروش نورالدين، دور نظم الإنذار المبكر في التنبؤ بالأزمات المالية وإدارتها، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 3 العدد

2، 2019، ص 82.

ويؤثر ذلك بدوره على النمو وتوظيف العمالة. وللمحد من مخاطر وقوع أزمة مصرفية تترك الاقتصاد، يتعين تحديد مواطن الضعف لدى البنوك في وقت لايزال فيه متسع لتصحيحها. كما تعرف على أنها أداة لقياس قوة المؤسسات المالية، وذلك عن طريق إخضاع الحافظات لعمليات محاكاة عديدة تتألف من صدمات افتراضية، مثل حدوث ركود حاد، أو تراجع أسعار المساكن، أو انهيار أسواق الأسهم، وتقدير أثر هذه الصدمات على الأرباح أو رأس المال، أو قدرة المؤسسات المالية على مواصلة الوفاء بالتزاماتها.¹

وقد استخدم صندوق النقد الدولي اختبارات الضغط لفحص الاستقرار المالي في الدول الأعضاء فيه، وتحديد نقاط الضعف المحتملة التي قد تهدد استقرار الأنظمة المالية للدول الأعضاء. لذلك تجرى اختبارات الضغط عادة كجزء من برنامج تقييم القطاع المالي FSAP وهو جهد مشترك بين صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وقد تناولت التقييمات في إطار هذا البرنامج مجموعة واسعة من المخاطر المختلفة ضمن فئات واسعة من مخاطر الائتمان ومخاطر السوق ومخاطر السيولة ومخاطر العدوى، كما قدم البرنامج للدول الأعضاء العديد من التوصيات لتحسين إطار النظام المالي الخاص بكل منها.²

الفرع الثالث: برنامج تقييم القطاع المالي:

برنامج تقييم القطاع المالي هو تحليل شامل ومعمق للقطاع المالي للبلد، حيث تقيّماته هي المسؤولية المشتركة بين صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في الاقتصاديات النامية والأسواق الناشئة، وصندوق النقد الدولي فقط في الاقتصاديات المتقدمة. وفي هذا الإطار يعكف صندوق النقد الدولي بهدف التأكد من سلامة القطاعات المالية في الدول الأعضاء إلى إجراء تقييمات إلزامية كل 5 سنوات في 29 بلدا تعتبر قطاعاتها المالية من القطاعات الأكثر تأثرا على النظام المالي العالمي، إلى جانب ذلك تجرى تقييمات للقطاع المالي في بعض الدول بصورة طوعية لتحديد المخاطر القطرية واقتراح إجراءات لتجنب الأزمات المالية.

ولتقييم استقرار القطاع المالي، تدرس فرق FSAP قوة ومقدرة البنوك من خلال إجراء اختبارات الضغط وتحليل الروابط بين المؤسسات المالية، تقدير جودة الاشراف على البنوك وشركات التأمين والسوق

¹ كتاف شافية، لطرش ذهبية، دور برامج الإنذار المبكر واختبارات الضغط في التنبؤ بالأزمات المالية، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، العدد 1، جامعة سطيف - الجزائر، 2018، ص 10.

² حنان تريعة، تقييم الملاءة المالية للبنوك باستخدام اختبار الضغط- دراسة حالة المؤسسة العربية المصرفية الجزائرية، مجلة الباحث، العدد 20، جامعة ورقلة- الجزائر، 2020، ص 750.

المالية مقابل المعايير الدولية المعترف بها، وقياس قدرة المشرفين وصانعي السياسات وشبكات الأمان المالية على الاستجابة بفعالية لأزمة نظامية، كما يدخل ضمن تقييم جوانب تطوير القطاع المالي، التحقق من جودة الإطار القانوني والبنية التحتية المالية مثل نظام الدفع والتسديد، وتسييل الضوء على العوائق التي تحول دون القدرة التنافسية وفعالية هذا القطاع ودراسة مساهمته في النمو الاقتصادي والتنمية، وتكتسي المسائل المتعلقة بالوصول إلى الخدمات المصرفية وتطوير أسواق رأس المال الوطنية أهمية خاصة في البلدان المنخفضة الدخل.¹

المطلب الثاني: موقف صندوق النقد الدولي قبل انفجار الأزمة.

إن أداء الصندوق خلال الأزمة تقتضي تقصي الكيفية التي استخدم بها أدواته وآلياته المتاحة له بالفعل لمساعدة دوله الأعضاء على مواجهتها ولأجل إعادة الاستقرار الاقتصادي للمنظومة الاقتصادية الدولية ككل، وهذا ما سنتناوله في السطور التالية:²

الفرع الأول: دور الصندوق في الرقابة والإشراف قبل تفجر الأزمة:

اتضح مما سبق أن الرقابة والإشراف على الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء منفصلة ومجمعة هو من صميم عمل الصندوق، ووسيلته الأولى لتحقيق أهدافه وغاياته، والمتتبع للإشارات الأولى للأزمة الاقتصادية المالية المعاصرة وفق مؤشرات الاقتصاد الكلي، يمكنه ببساطة أن يسجل تساؤلا منطقيا كبيرا حول مدى نجاح الصندوق في أداء هذا الدور، وفي واقع الحال تشير العديد من الدراسات إلى أنه من الممكن عمليا التنبؤ بقرب حدوث أزمة اقتصادية، لكن اندلاع الأزمة على النحو الذي جرى يؤكد وجود عنصر مفاجأة واضح في هذا الشأن يتمثل خصوصا في حجم وحدة وتداعيات هذه الأزمة.

هذه الأزمة التي أطاحت أو كادت أن تطيح باقتصاديات عدة جاءت شرارتها الأولى من رأس الاقتصاد العالمي الولايات المتحدة الأمريكية، هذه الدولة العظمى التي تتزعم العالم اقتصاديا وسياسيا منذ عقود، وفي واقع الحال فإنه من غير المتصور منطقيا أن يتمكن الصندوق برأسماله المتواضع نسبيا، أن يهب لنجدة الولايات المتحدة ماليا ليخرجها من أزمتها الاقتصادية التي تحولت بفعل العولمة والانفتاح الاقتصادي الدولي إلى أزمة الكوكب بأسره، إذ إن الولايات المتحدة هي المالك الأكبر لموارد الصندوق

¹ ذهبية لطرش وآخرين، البرامج الرقابية لصندوق النقد الدولي في إدارة أزمات النظام المالي، مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، المجلد 02، العدد 02، الجزائر، 2019، ص 20.

² مها رياض عبد الله، تقييم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية، ملحق علمي دولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، الأردن، 2010، ص ص 5-10.

المالية، وتمثل أحد أزرعها الاقتصادية أو مؤسساتها الدولية، وعليه فإن إمكانياته المالية هي بكل تأكيد تعجز عن مساعدة الولايات المتحدة في مثل هذه الأزمات التي تحتاج إلى عشرات بل مئات المليارات، لكن الملفت للانتباه هو وقوف الصندوق عاجزا عن أداء دوره الرقابي والإشرافي بشكل كفوء اتجاه الولايات المتحدة قبل وقوع الأزمة، فتشير المعلومات إلى أن خبراء الصندوق لم يتنبهوا أو ينبهوا لقرب حلول الكارثة بشكل دقيق أو حاسم، الأمر الذي يعد فشلا ذريعا لهم.

الفرع الثاني: المساعدات الفنية المقدمة من الصندوق للدول الأعضاء لمجابهة الأزمة.

لقد عكف الصندوق منذ تفجر الأزمة على متابعة مشاوراته الثنائية والمتعددة الأطراف مع العديد من الدول الأعضاء، لأجل تقديم المساعدات الفنية لها عبر توجيه سياساتها الاقتصادية والاطمئنان على حسن سير أداؤها الاقتصادي، فاستمر خبراء الصندوق في إجراء زياراتهم ومباحثهم و مشاوراتهم مع العديد من دول الأعضاء.

وبرغم اهتمام خبراء الصندوق بتقديم المساعدات الفنية الدول الأعضاء عبر إجراء الزيارات والمشاورات وسعيهم الدائم لتقديم التوجيهات الفنية والإرشادات اللازمة الدول الأعضاء فيما يتعلق بسبل إدارة اقتصاداتهم، إلا أن هذه المساعدات الفنية من الصندوق لم تلق على الدوام لتشجيع والترحيب من الخبراء الاقتصاديين والسياسيين المتابعين والمعنيين، فلقد أشارت بعض الدراسات ولازالت تشير إلى أن الإرشادات الفنية المقدمة الصندوق وبرامجه الإصلاحية المقترحة على وجه الخصوص على عدد من الدول الأعضاء، إبان الأزمات الاقتصادية السابقة لهذه الأزمة المعاصرة لم تحقق أية مكاسب ملموسة، بل على العكس، أدت إلى وقوعها في فخ المديونية الخارجية وإحداث اضطرابات اقتصادية داخلية قادت إلى أزمات اجتماعية وسياسية، لكن الأمر كثيرا ما كان يفسر بأن الصندوق يسعى عبر برامجه الإصلاحية في واقع الحال لتحقيق أهداف غير معلنة، وقيل أنه بات واضحا للعيان أن الأهداف الحالية للصندوق ليست هي عند النشأة وبالتالي ليس بالأمر المستغرب، ولذا فقد كان المتصور من الصندوق أن يكون قد حذر المسؤولين الأمريكيين جديا من احتمال حدوث مثل هذه الأزمة واقترح السياسات الاقتصادية الواجب إتباعها لتلافي وقوعها أو التخفيف من حدتها على الأقل، إلا أنه وقف عاجزا تماما أمام هذه الأزمة ولم يسعف الولايات المتحدة على النحو المتوقع منه.

الفرع الثالث: المساعدات المالية التي قدمها الصندوق للدول الأعضاء لمجابهة الأزمة.

لقد مارس الصندوق دوره التقليدي في شأن تقديم المساعدات المالية للدول الأعضاء، إبان الأزمة المعاصرة بالقدر الذي كان لازماً أن يقوم به ولو بالنسبة لعدد من الاقتصاديات، فقدم قروضا أو تمويلات عاجلة لبعض البلدان ولا يمكن تصور أن يقدم الصندوق تمويلات أكثر من ذلك لكل من يحتاج. ولا بد من الإشارة في هذا السياق إلى أن هناك عددا من الدول الأعضاء لدى الصندوق اتخذت مواقف سلبية منه إبان الأزمة المعاصرة، وعزفت عن الاستفادة من دعمه المالي، ولعل من أبرز هذه الدول إندونيسيا حيث رفضت إبان الأزمة المعاصرة الحصول على تسهيلات مالية من الصندوق بأي صورة من الصور، وذلك بسبب تعرض اقتصادها لأضرار فادحة نتيجة التزامها باتخاذ الإجراءات الإصلاحية التي أوجبتها الصندوق كاشتراط أساسي لحصولها على الدعم المالي اللازم أثناء أزمة النمر الآسيوية.

المطلب الثالث: جهود صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية 2008.

سعى صندوق النقد إلى مواجهة الأزمة منذ ظهورها، وذلك من خلال مجموعة من الأساليب والسياسات، وهي:

الفرع الأول: الإجراءات المقترحة من طرف صندوق النقد الدولي على الحكومات لحل الأزمة المالية 2008.

سلط صندوق النقد الدولي الأضواء على انعكاسات الأزمة على الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي، ودعا إلى تنفيذ الأولويات الملحة على صعيد السياسات في البلدان المتقدمة (الدفعات التنشيطية، والتدابير النقدية غير التقليدية). كما دعا إلى ضرورة معالجة العوامل المسببة للأزمات¹.

1. أولويات السياسة الاقتصادية الكلية في مواجهة الأزمة: أكد صندوق النقد الدولي على ضرورة تدخل حكومات العالم لمنع التدهور في الاقتصاد العالمي، وذلك باتخاذ تدابير فورية وحازمة على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية (السياسة النقدية، والسياسة المالية العامة) لدعم الطلب الكلي، مع ضرورة تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية العالمية.

- على مستوى السياسة النقدية: أكد صندوق النقد الدولي على أنه ينبغي أن تكون السياسة النقدية خط الدفاع الأول في كثير من الاقتصادات المتقدمة، وأنه ينبغي على البنوك المركزية أن تحافظ على أوضاع نقدية تيسيرية مهما طالّت المدة اللازمة، لدعم الطلب وتجنب الانكماش مع تجنب عودة التضخم في الأجل الطويل.

¹ صليحة جعفر، الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية والاقتصادية العالمية (2008-2009)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد 20، الجزائر، 2019، ص ص 4-6.

• على مستوى سياسة المالية العامة: أثناء القمة الطارئة لمجموعة العشرين التي عقدت في 15 نوفمبر 2008، تحدث صندوق النقد الدولي عن الحاجة إلى دفعة تنشيطية كبيرة من المالية العامة بقيمة كلية مقدارها 2 % من إجمالي الناتج المحلي العالمي. فعلى المدى القصير يمكن أن تؤدي هذه الدفعة إلى الحد من تراجع الطلب والناتج، وإذا لم تنفذ الدفعة فقد يستمر انخفاض الطلب، مما قد ينتج عنه بعض الحلقات المفرغة مثل فخاخ الانكماش، نقص السيولة، تزايد التوقعات المتشائمة، ومن ثم تزايد عمق الركود، أما إذا تم تنفيذها فإن النتيجة المحتملة هي تعافي الاقتصاد بسرعة، ولكن يبقى تنفيذها بالتوازي مع السياسة النقدية وسياسة القطاع المالي.

• على مستوى سياسات القطاع المالي: بين صندوق النقد الدولي أن التعافي القوي يتوقف على سياسات القطاع المالي، فإحراز تقدم حاسم صوب استعادة استقرار القطاع المالي وثقة الأسواق هو الشرط الأساسي لوقف الهبوط في الاقتصاد العالمي، وهو الذي يزيد من فعالية الدفعات التنشيطية المقدمة من السياسة النقدية وسياسية المالية العامة. لهذا دعا إلى ضرورة تدخل الحكومات في الأسواق المالية.

2. معالجة العوامل المسببة للأزمة: من أجل الوصول إلى نظام مالي أكثر صلابة وكفاءة بعد انتهاء الأزمة. يرى صندوق النقد الدولي ضرورة اتخاذ إجراءات تعالج جذور الأزمة وتصلح مواطن الضعف والإخفاقات التي تم رصدها، وذلك في نفس الوقت الذي تتخذ فيه الإجراءات السابقة على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية.

➤ إصلاح أعمال التنظيم والرقابة على القطاع المالي: وذلك من خلال إصلاح 5 مواطن ضعف وهي:

- توسيع الحدود التنظيمية وزيادة مرونتها، لكي تشمل كل الأنشطة التي تشكل مصدر خطر على الاقتصاد ككل، سواء كانت بنوك استثمارية أو شركات استثمار مصدرة للالتزامات الدين المضمونة بأصول مقابل القروض العقارية، شركات تأمين.

- رفع الحد الأدنى لرأس المال الإلزامي في فترات الصعود الدوري، مع إمكانية سحب هذه الاحتياطات في فترات الهبوط.

- ينبغي على الجهات الرقابية أن تقوم بتقييم نظم التعويضات، وجعلها أكثر اعتماداً على المخاطر وأكثر اتساقاً مع الهدف طويل الأجل المتمثل في الحفاظ على المؤسسة كمنشأة مستمرة، وكذا فصل العلاوات عن النتائج السنوية قصيرة الأجل.
 - سد فجوات المعلومات والبيانات من خلال زيادة الشفافية في تقييم الأدوات المالية المركبة وتحسين جودة المعلومات المتعلقة بالمعاملات خارج الميزانية العمومية، وكذا التركيز على تحسين المعلومات عن أسواق المشتقات غير الرسمية، مما يتيح للجهات التنظيمية فرصة تجميع المخاطر التي تحدد النظام ككل.
 - إصلاح السياسات الاقتصادية الكلية: وذلك بالعمل على:
 - توسيع مجال السياسة النقدية حتى يشمل الاستقرار المالي والاقتصادي الكلي،
 - وينبغي على الحكومات أن تستغل فترة الانتعاش وارتفاع النمو لتقليل العجز والدين العام من أجل توفير حيز مالي أوسع لمكافحة الأزمات المستقبلية، كما ينبغي عليها إلغاء النظام الضريبي المتحيز وزيادة الرفع المالي.
 - توثيق التعاون الدولي: وذلك باتخاذ الإجراءات التالية:
 - يتعين توافر نظام للتحذير المبكر يجمع الخبرات المشتتة تحت هيئة واحدة (مثل صندوق النقد الدولي، منتدى الاستقرار المالي، بنك التسويات الدولية) وجميعها على مستوى مخرجات الصندوق (تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تقرير الاستقرار المالي العالمي)، كما ينبغي على الصندوق التركيز على تحسين إدراج قضايا القطاع المالي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ومشاورات المادة الرئيسية، وتقوية برامج تقييم القطاع المالية.
 - يتعين وجود جهاز يتولى قيادة ردود الأفعال إزاء المخاطر النظامية في الاقتصاد العالمي، وبالرغم من أن الصندوق لم يكن فعالاً في القيام بهذا الدور، إلا أنه إذا تم معالجة جوانب القصور الأساسية لديه يمكن أن يقوم هذا الدور.
 - التوصل إلى آلية تمويل دائمة ذات نطاق تغطية أوسع، ويتعين على الصندوق اتخاذ خطوات واسعة نحو توفير التمويل بسرعة، لكي تظل البرامج المدعومة من الصندوق عاملاً موثقاً في تحقيق الاستقرار على مستوى النظام.
- الفرع الثاني: الإجراءات المتخذة من طرف صندوق النقد الدولي لمواجهة الأزمة.

- أدى حجم الأزمة واختلافاتها عن سابقتها إلى اتخاذ إجراءات جديدة بين طرفي الصندوق وبذل جهودا كبيرة لمساعدة الدول الاعضاء لتجاوز المحنة، ومن الإجراءات المتخذة نلخصها فيما يلي:¹
- تبسيط الشروط المصاحبة للإقراض والتركيز على الوقاية من الأزمات، وستبقى الإصلاحات الهيكلية جزءا من برامج الصندوق لكن مع التركيز على المجالات الضرورية لتحقيق التعافي الاقتصادي.
 - زيادة طاقة الإقراض من خلال زيادة اشتراكات حصص العضوية وتأمين اتفاقيات مؤقتة كبيرة للاقتراض من البلدان الأعضاء بغرض تلبية احتياجات التمويل ودعم الاستقرار المالي العالمي.
 - بغرض مساعدة البلدان الفقيرة قام الصندوق برفع مستوى الاقراض الميسر إلى أربعة أضعاف ما كان عليه سابقا، والتركيز على الحماية الاجتماعية وزيادة الموارد المالية المتاحة لهذه الدول من خلال الصندوق الاستثماري للنمو والحد من الفقر خلال الفترة 2009-2014 لتصل إلى 17 مليار دولار، كما تم إنشاء الصندوق الائتماني لتخفيف أعباء الديون ما بعد الكوارث للدول شديدة الفقر وقد وصل حجم تخفيف الديون الممول من طرفه لسنة 2010 إلى 268 مليون دولارا.
 - اتفق أعضاء الصندوق على إصلاح نظام الحوكمة في إطار تدعيم شرعية الصندوق بحيث يعبر بقوة عن الأهمية المتزايدة لبلدان الاسواق الصاعدة ضمان احتفاظ البلدان النامية بتأثيرها في الصندوق.
 - في إطار دعم موارد الصندوق لمواجهة الأزمة المالية العالمية أقر المجلس التنفيذي في أبريل 2010 اقتراحا يتيح " الاتفاقات الجديدة للإقراض" في صيغة موسعة و أكثر مرونة تسمح بزيادة الموارد المتاحة بما يقارب 560 مليار دولار مع إضافة مشاركين جدد بلغ عددهم 13 بلدا ومؤسسة، كما أنضم البنك المركزي البولندي إلى هذه الاتفاقات وارتفعت الموارد المتاحة إلى حوالي 370 مليار حقوق السحب الخاصة أي ما يقارب 570 مليار دولار وزاد عدد المشاركين ليصل إلى 14 مشاركا في نوفمبر 2011 ، وفي شهر ديسمبر من نفس السنة تعهدت البلدان الأعضاء في منطقة اليورو بتقديم موارد إضافية تصل إلى 200 مليار دولار بناءا على طلب الصندوق من طرف اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية.

¹ كريمة منصر، الأساليب المتغيرة لصندوق النقد الدولي في علاج الأزمات المالية، مجلة العلوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، المجلد 01، العدد 29، الجزائر، 2014، ص 58-59.

- تعزيز تحليلات الصندوق ومشورته بشأن السياسة الاقتصادية من خلال تعزيز تحليل المخاطر بتحديد الروابط بين الاقتصاد العيني والقطاع المالي والاستقرار الخارجي، ومحاولة فهم كيفية تأثير السياسات الاقتصادية لأحد البلدان على الأوضاع الاقتصادية للبلدان الأخرى.

المبحث الثاني: الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي والإصلاحات الواجبة لتفعيل دوره.

تعرض صندوق النقد الدولي للعديد من الانتقادات خلال مواجهته للأزمة، ومن ذلك اتخاذ مجموعة من الإصلاحات من أجل تفعيل دوره في مواجهة الازمات النظام النقدي، وسوف نتطرق لها في هذا المبحث. **المطلب الأول: الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي خلال الازمة المالية.**

عقب بداية الأزمة المالية العالمية 2008، وما ترتب عليها من تداعيات على مختلف النواحي الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، كان صندوق النقد الدولي عرضة لمجموعة من الانتقادات نذكر منها:¹ **الفرع الأول: الإخفاق في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية.**

بالرغم من الدور الرقابي الذي يقوم به الصندوق على الدول الأعضاء، إلا أنه فشل بالتنبؤ بالأزمة ولم يعط أي إشارة إلى مواطن الضعف التي كانت تتراكم في اقتصاديات البلدان المتقدمة على رأسها الولايات المتحدة، التي أدت إلى ظهور الأزمة المالية العالمية ويعود إخفاق الصندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة والتحذير منها إلى:

أ. عجز منهج اللمسة الخفيفة: ويقوم هذا المنهج على افتراض أن الانضباط في الأسواق العالمية كفيل بالقضاء على السلوكيات المتهورة، كما أن الابتكار المالي يعمل على توزيع المخاطر وليس تركيزها. وقد اتضح خطأ هذا الافتراض وكانت النتيجة ظهور الفقاعة في أسعار الأصول لاسيما في قطاع العقارات وتراكم قدر هائل من المخاطر في الجهاز المصرفي الرسمي.

ب. طبيعة البنية الحاكمة لصندوق النقد الدولي: فـنـمـوذج " المال مقابل النفوذ " هو الغالب في إدارة صندوق النقد الدولي، وهو ما يؤدي إلى إعاقته على انتقاد النظام الاقتصادي للدول مثل

¹ فارس بن رقرق، **مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي وخطة الإنقاذ الأمريكية**، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، سطيف، 2013، ص ص 92-97.

الولايات المتحدة وبريطانيا وكثيرا ما كان يقف نصير للقطاع المالي الأمريكي والسياسات التي تتبعها السلطات الأمريكية.

ت. قصور مناهج التحليل المستعملة وعدم تركيز التحذيرات: وذلك بسبب المنهج التحليلي التي لم يواكب التطورات المتسارعة على صعيد الابتكارات المالية، ونقص الخبرة اللازمة في هذا الصدد، وكذا عدم تعاون بعض الدول الأعضاء في مجال توفير المعلومات الضرورية.

الفرع الثاني: التمسك بالشروط التقليدية في تقديمه للمساعدات.

عندما تطال أزمة مالية دولة ما وتعجز عن مواجهتها بمواردها الخاصة، تلجأ إلى الحصول على ما يكفيها من الخارج، ومن بين الخيارات المتاحة أمامها اللجوء إلى صندوق النقد الدولي، غير أن هذا الأخير لا يقوم بتقديم هذه الموارد إلا من خلال التزام الدولة بجملة من الشروط. وتتمثل في:

- تحرير سعر الصرف، وذلك للسماح بانخفاض قيمة العملة الوطنية في مقابل العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى تنشيط الجهاز الإنتاجي من خلال تخفيض أسعار المنتجات المصدرة مما يرفع من تنافسيتها فيزيد الطلب عليها ويرفع سعر المنتجات المستوردة فينكمش الطلب عليها، وهو ما يسمح بتحسين وضع ميزان المدفوعات.
- تغيير سياسة الدولة اتجاه التوظيف، من خلال تجميد التوظيف في القطاع العام وتسريح العمال بدعوة ضبط الإنفاق العام من أجل تخفيض عجز الموازنة.
- تحرير الأسعار من خلال إلغاء جميع القيود المفروضة عليها، وتركها خاضعة لقانون العرض والطلب، مع إلغاء الدعم المقرر للسلع والخدمات.

وخلال الأزمة المالية 2008، بقي صندوق النقد الدولي مصرا على الشروط التي يفرضها للاستفادة من موارده. هذه الشروط هي التي جعلت الدول المتخلفة تتردد كثيرا قبل اللجوء إلى صندوق النقد الدولي، كما أن الدول التي لجأت إلى طلب المساعدة منه لم تخف استيائها من الأمر.

الفرع الثالث: محدودية الموارد المالية لصندوق النقد الدولي:

لقد أبرزت الأزمة المالية العالمية 2008، مدى محدودية الموارد المالية لصندوق النقد الدولي، وهو ما من شأنه أن يؤثر سلبا على قدرة الصندوق لمواجهة الأزمة.

ففي نهاية سنة 2008، كانت موارد الصندوق المتاحة للإقراض تقدر ب 250 مليار دولار، وهو مبلغ غير كافي لتأمين الاحتياجات المالية للدول الأعضاء بما يساعد على تحقيق الأهداف الأساسية للصندوق كمقدم للمساعدات المالية. كما أن صندوق النقد الدولي كان يعاني من عجز في موازنته بداية من سنة

2007، ويعود هذا العجز إلى انخفاض ضخم في إيرادات الصندوق نتيجة الانخفاض المسجل في القروض الممنوحة، حيث سارعت بعض الدول إلى تسديد ما عليها من قروض لصندوق النقد الدولي للتحرك من قيوده.

المطلب الثاني: الإصلاحات التي اتخذها صندوق النقد الدولي.

خلفت الأزمة المالية العالمية خسائر ضخمة مست مختلف البلدان العالم حيث أن هذه الأخيرة حاولت القضاء على الأزمة ولهذا لجأت إلى الصندوق النقدي الدولي لمساعدتها من خلال تقديم مساعدات مالية وفنية، حيث أن الصندوق النقد الدولي لكي يقوم بمواجهة هذه الأزمة العالمية، قام بإجراء بعض الإصلاحات على مستوى السياسات، ومن هذه الإصلاحات نجد:

الفرع الأول: إصلاح نظام الإقراض وزيادة حجمه:

وذلك من خلال:¹

1. آلية إصلاح نظام الإقراض الحالي (2009): اعتبر صندوق النقد الدولي أن توفير السيولة الكافية للدول الأعضاء لتجاوز آثار ومخلفات الأزمة المالية العالمية الراهنة ومساعدتها على استعادة معدلات نمو قابلة للاستمرار يتطلب تعزيز طاقته الإقراضية، وإقرار عملية إصلاح شاملة لآلية إقراض موارده تقوم على زيادة حجم القروض وترشيد شرطية منحها واستحداث أدوات إقراض ميسرة لصالح الدول النامية منخفضة الدخل. وعليه فإن خطة الإصلاح لنظام الإقراض تقوم على:

- تحديث الشرطية: يفرض صندوق النقد الدولي شروطا هيكلية على القروض الممنوحة للدول الأعضاء، لم تكن معظمها مرتبطة بالأهداف المرجوة منها، ولهذا فإن الصندوق يسعى في إطار برنامج الإصلاح إلى إجراء تحديث قائم على خلق نوع من الموائمة بين شروطه المرتبطة بالإقراض ودرجة القوة التي تميز سياسات البلدان الأعضاء.
- استحداث خط الائتمان المرن: عبارة عن قرض مرن حديث مزدوج الاستخدام، قابل للتجديد دون قيود، تستفيد منه الدول التي أثبتت مستوى قوي في تنفيذ السياسات

¹ ذهبية لطرش، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، مداخلة مقدمة للملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، يومي 20-21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، سطيف، ص ص 9-10.

الاقتصادية لتلبية الاحتياجات الطارئة (أساس وقائي) واحتياجات ميزان المدفوعات الفعلية، دون الالتزام بتحقيق أهداف معينة في مجال السياسة لاقتصادية.

- مضاعفة حدود الاستفاداة من القروض: حيث حددت شروط الاستفاداة من الحدود القصوى الجديدة للقروض التي تقدم بشروط ميسرة، لطمأنة الدول الأعضاء بقدرة الصندوق على توفى المواد الكافية لتغطية احتياجاتها.
- تبسيط هيكل التكلفة وأجال الاستحقاق: بتوفىر الحوافز السعريّة المشجعة على الاقتراض من الصندوق.
- تبسيط الأدوات المستخدمة في الإقراض: بإلغاء بعض التسهيلات التمويلية التي لم تعد مستخدمة مثل: التسهيل الاحتياطي التكميلي، وتسهيل التمويل التعويضي والتسهيل التمويلي للسيولة قصير الأجل.
- إصلاح التسهيلات الموجهة للدول الأعضاء منخفضة الدخل: حيث يسعى الصندوق إلى إعادة تصميم تسهيلات الإقراض الموجهة للدول منخفضة الدخل لزيادة القدرة على توفىر التمويل الميسر الطارئ وقصير الأجل ومضاعفة حجمها.

2. اعتماد إطار جديد لإصدار السندات للقطاع الرسمي (استحداث قروض جديدة لزيادة حجم الإقراض): أعلن المجلس التنفيذي للصندوق في 1 جويلية 2009 على اعتماد إطار ينظم إصدار السندات للدول الأعضاء وبنوكها المركزية، بهدف تعزيز قدرة الصندوق على تأمين الموارد المالية الكافية وزيادة قدرته على تقديم مساعدات سريعة للدول الأعضاء عند الحاجة لتمكينها من التصدي المباشر لآثار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية ودعم مشاريع الاستثمار. ويمكن للصندوق البدء في إصدار هذه السندات التي تحسب على أساس حقوق السحب الخاصة بعد إبرام أول اتفاقية لشراء السندات مع أي بلد عضو، والذي بمجرد شرائه لهذه السندات تصبح قابلة للتداول في القطاع الرسمي على أن يلتزم بتسديد مدفوعات الفائدة على أساس ربع سنوي حسب سعر الفائدة الرسمي على حقوق السحب الخاصة.

الفرع الثاني: إعادة تخصيص حقوق السحب الخاصة.

وذلك بموافقة المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في 13 أوت 2009 على تخصيص وحدات سحب خاصة بقيمة 250 مليار دولار لتوفىر السيولة عن طريق تكملة احتياطات النقد الأجنبي المودعة لدى الدول الأعضاء في الصندوق، حيث ستحصل الدول الناشئة والدول النامية على ما يعادل 100 مليار

دولار منها أكثر من 18 مليار دولار للدول منخفضة الدخل ابتداء من 28 أوت 2009 بعد أن يحظى القرار بمصادقة الأغلبية 85 % من الأصوات.¹

الفرع الثالث: إصلاح نظام الحصص والأصوات في الصندوق.

تمثل حصة الدولة في صندوق النقد الدولي مساهماتها في رأس مال الصندوق، ولحصة الدولة أهمية كبيرة لأنها تحدد القوة التصويتية للعضو من جانب، وتحدد أيضا التسهيلات المالية التي يمكن أن يحصل عليها العضو من الصندوق من جانب آخر بما في ذلك توزيعات حقوق السحب الخاصة. ويتسم التوزيع الحالي للحصص بعدم العدالة بين دول العالم المختلفة خصوصا دول العالم الفقيرة وهي مجموعة الدول الأكثر احتياجا لمساعدة الصندوق ومسانداته. المشكلة أن هذه المجموعة من الدول ممثلة تمثيلا أقل مما يجب ووزن قوتها التصويتية ضعيف للغاية، ومنه فإن الصندوق في حاجة إلى إصلاح النظام الحالي للحصص لكي يعكس ليس فقط الأهمية النسبية للدول الأعضاء في التجارة والمعاملات المالية الدولية، ولكن أيضا لإتاحة الفرص بصورة أكبر للدول الأقل تمثيلا للحصص وبصفة خاصة الدول الفقيرة، وتقليص هيمنة الدول الغنية على عمليات اتخاذ القرارات في الصندوق. وتجدر الإشارة إلى أن الصندوق يقوم بمراجعة دورية لنظام الحصص وقد كان آخر موعد للمراجعة هو 2008 وموعد المراجعة القادمة هي 2011، ويقترح في هذه المراجعة أن تتم مراجعة الحصص بهدف زيادة موارد الصندوق على نحو مستدام، وكانت مجموعة العشرون قد اقترحت إجراء إصلاح في النظام الحصص الحالي (2010) من خلال إعادة هيكلة هذه الحصص بحيث يسحب جزء من حصص الدول ذات التمثيل المرتفع في الصندوق إلى الدول الناشئة والنامية بحوالي 5 % إلى 7% على الأقل، ووفقا لهذه الإصلاحات يفترض أن تحصل 54 دولة على زيادات في حصصها، غير أن المراجعات السابقة لم تسفر عن تعديل جوهري في خفض حصص الدول المهيمنة.²

الفرع الرابع: إعادة النظر في آلية إدارة المخاطر النظامية.

اعتبر الصندوق أن معالجة الأزمة وتفاذي مسبباتها مستقبلا تقتضي توسيع التنظيم المالي ليشمل المؤسسات والأسواق النظامية، التي لم تكن خاضعة لرقابة الهيئات التنظيمية والتوسع في آليات الإفصاح

¹ لبلع فطيمة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل

شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، بسكرة، 2017، ص ص 33 . 34.

² محمد إبراهيم السقا، دور صندوق النقد الدولي بعد الأزمة المالية العالمية، مجلة آفاق المستقبل، العدد 5، 22 ماي 2010.

بتوفير المعلومات الكافية للأجهزة الرقابية وتكثيف الإجراءات التنظيمية والرقابة الوظيفية، إضافة إلى التصحيحات التالية:¹

- تعزيز قدرة هيئات التنظيم المالي على اكتشاف المخاطر: وذلك من خلال:
 - تعزيز الانضباط السوقي بتفعيل دور هيئات التصنيف الائتماني في تقدير المخاطر وزيادة درجة تنسيق جهودها.
 - زيادة الشفافية في آليات تقييم الابتكارات المالية لتحسين جودة المعلومات الخاصة بالمعاملات خارج السوق الرسمية وخارج الموازنة العامة، حتى تتمكن الأجهزة التنظيمية من رصد المخاطر والتهديدات ومحاولات تقييمها لتعزيز الانضباط السوقي.
 - تحسين البنية التحتية لأسواق المال وتقوية المعايير المحددة لاحتياطي السيولة النظامية على مستوى البنوك المركزية.
- تعزيز التعاون المالي الدولي حول القضايا المالية الاقتصادية: ويتحقق ذلك ب:
 - زيادة درجة التركيز والتحديد في التحذيرات التي يقدمها صندوق النقد ويتطلب ذلك تكثيف التعاون مع المنظمات الاقتصادية والمالية الدولية.
 - تكثيف جهود التعاون الدولي بين صندوق النقد الدولي وغيره من المنظمات خاصة المجموعة السبعة، مجموعة العشرين ومنظمات التعاون والتنمية الاقتصادية ومنتدى الاستقرار المالي، لإقامة منبر مالي عالمي يتمتع بالخبرة الشرعية والكفاءة يكون قادر على القيام بعملية إدارة المخاطر العالمية النظامية نظرا لأوجه النقص والقصور التي تشوب نشاط كل هيئة بمفردها.
 - تكثيف الجهود التعاونية لوضع قواعد وأسس قوية لتسوية نشاطات القطاعات متعددة الجنسيات عابرة للقارات.
 - إقامة إطار عالمي موثوق للسيولة بتدعيم الدول بجهود الصندوق في إصلاح نظام الإقراض مثلا والحصص.
- زيادة درجة اهتمام ومراقبة السياسات الاقتصادية للمخاطر النظامية: تميزت المرحلة السابقة لازمة المالية بالارتفاع معدلات النمو الاقتصادي العالمي وانخفاض أسعار الفائدة، مما شجع

¹ لطرش ذهبية، مرجع سبق ذكره، ص ص 12 . 13.

على الاتجاه نحو الاستثمار في المنتجات المالية المبتكرة ذات المخاطر المرتفعة في ظل
تعاضي أدوات السياسة الاقتصادية الكلية على مراقبة هذه المخاطر النظامية.

المبحث الثالث: تقييم تدخل صندوق النقد الدولي في حل الأزمة المالية العالمية 2008.

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى أداء صندوق النقد الدولي في مرحلة ما بعد الأزمة لمعرفة مدى نجاح
السياسات التي اعتمدها صندوق النقد الدولي، ووضعية الاقتصاد العالمي في مرحلة ما بعد الأزمة.

المطلب الأول: أداء الصندوق في مرحلة ما بعد الازمة المالية.

بدأ الاقتصاد العالمي بالخروج من الأزمة المالية العالمية منذ منتصف عام 2014، حيث بدأ بالتحسن
تدريجياً، وتعزز النشاط الاقتصادي العالمي إلى حد كبير نتيجة للنتائج الايجابية التي حققتها البلدان
المتقدمة، حيث تم تسجيل معدلات نمو أفضل من تلك المسجلة في سنوات الأزمة وهكذا بدأت بعض
البلدان المتقدمة - وعلى وجه الخصوص الولايات المتحدة - تغادر مرحلة الأزمة وتحقق معدلات نمو
معقولة، ولو أنها أدنى من مستويات ما قبل الأزمة، فقد بلغ معدل النمو في الولايات المتحدة 2,4 %
وذلك بفضل الطلب القوي من القطاع الخاص، بالإضافة إلى إنفاق المستهلكين - المصدر الرئيسي
للنشاط الاقتصادي الأمريكي - الذي شهد ارتفاعاً خلال عام 2014 بنسبة 4,3% وهو أكبر ارتفاع
مسجل منذ عام 2006، كما ساهم الإنفاق الحكومي، وارتفاع الصادرات الأمريكية وانخفاض أسعار
النفط في هذا النمو. إلى جانب تحقيق كل من بريطانيا وكندا معدلات نمو معتبرة بلغت على الترتيب
2,6 و 2,5%. أما منطقة اليورو فقد حققت معدل نمو 0.9 % بعد أن كانت تعاني من انكماش في
العامين السابقين، بينما شهدت اليابان انكماشاً عام 2014 بلغ -0.1%، ونتيجة لتحسين النمو في
البلدان المتقدمة مقارنة بالأعوام السابقة، وتباطؤ النمو في اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية -
على الرغم من تباطؤ النمو في هذه الاقتصادات إلا أنها ساهمت بثلاثة أرباع النمو العالمي حوالي
70% في عام 2014، بلغ النمو العالمي في عام 2014 معدل 34 %، و 35% و 33%، و 37%
خلال السنوات من 2015 إلى 2017 على الترتيب. كما بدأ الاستقرار المالي العالي يتحسن مدفوعاً
بالتحسن الذي شهدته الاقتصادات المتقدمة ابتداءً من عام 2015 بسبب الثقة في السياسات النقدية،

وانحسار مخاطر الانكماش في منطقة اليورو، كما ساعد ارتفاع أسعار الفائدة طويلة الأجل على زيادة أرباح البنوك وشركات التأمين وتحقيق مكاسب في كثير من أسعار الأصول، حيث وصلت أسواق الأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية إلى مستويات مرتفعة، كما شهدت الأسواق خارج الولايات المتحدة الأمريكية صعودا مدفوعا بانتعاش النشاط الاقتصادي العالمي. ولكن بالرغم من ذلك واجه الاقتصاد العالمي خلال الفترة 2015-2018 تطورات اقتصادية وتحديات جديدة هددت الاستقرار المالي، منها:

- الانخفاض المفاجئ والحاد في أسعار النفط، ورغم أن انخفاض أسعار النفط من الأسباب التي كانت وراء تحسن النمو في الاقتصادات المتقدمة، إلا أن البلدان المصدرة للنفط عانت من خسائر كبيرة في إيرادات التصدير والمالية العالمية، حيث سجل بعضها عجزا ضخما في مآليتها العامة وتم تمويل جزء كبير من هذا العجز من خلال تخفيض الاحتياطات أو زيادة الاقتراض، ودفعها إلى تشديد سياستها المالية من خلال تخفيض الإنفاق العام وفرض ضرائب جديدة، في ظل هذه البيئة تراجعت معدلات النمو في هذه البلدان وأصبح بعضها يعاني من مشكلات في موازين مدفوعاتها.

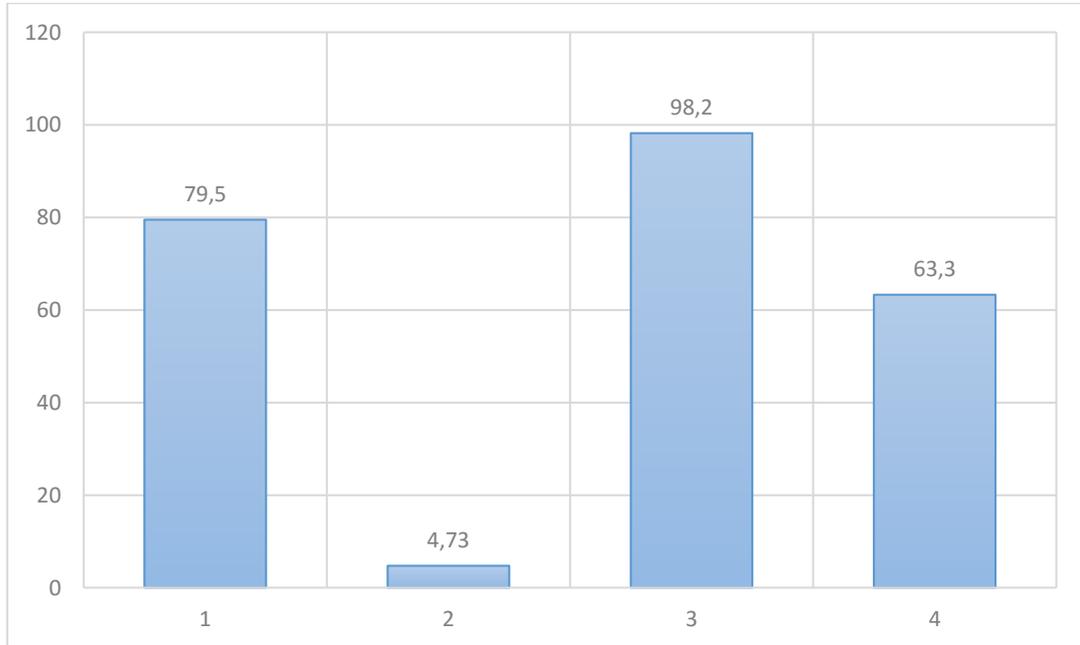
- العوامل غير الاقتصادية: الاضطرابات السياسية والنزاعات المحلية في عدد من بلدان منطقة الشرق الأوسط منذ عام 2010 والتي أدت إلى خسائر اقتصادية فادحة وعطلت التنمية الاقتصادية لهذه البلدان، إلى جانب تدفق عدد كبير من اللاجئين إلى بلدان أخرى مما أثر على اقتصادياتها، كما أثرت هذه الصراعات على نمو الناتج المحلي العالمي في السنوات الأخيرة بسبب تزايد البلدان التي تشهد الصراعات.

- عدم اليقين بشأن السياسات في عدد من البلدان: فعلى سبيل المثال، زيادة التضخم في الولايات المتحدة بسرعة أكبر من المتوقع يمكن أن تؤدي بالاحتياطي الفيدرالي وغيره من البنوك المركزية إلى سحب إجراءات التيسير النقدي بسرعة كبيرة - رفع أسعار الفائدة بسرعة - وهو ما يمكن أن يهز الأسواق المالية، فقد أدى ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة إلى فرض ضغوط على كثير من الاقتصادات النامية ومنها البرازيل وتركيا. ومن هنا قام المستثمرون بسحب مبلغ كلي بلغ 14 مليار دولار أمريكي من الأسواق الصاعدة في شهري ماي وجوان من عام 2018. وفي مواجهة هذه التطورات، قام صناع السياسات في عدة أسواق صاعدة برفع أسعار الفائدة وتدخل بعضهم بصورة مباشرة لدعم العملة المحلية.

- التوترات التجارية والقيود المفروضة بين بلدان مجموعة العشرين: لقد بدأت هذه التوترات عندما أعلنت الإدارة الأمريكية في 2018 عن وجود نية لفرض رسوم جمركية على بعض البلدان الحليفة والمنافسة والتي ترى أنها تمارس تجارة غير عادلة، وسرعان ما تحولت هذه التصريحات إلى حرب تجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية وشركائها التجاريين (الصين والاتحاد الأوروبي..). مما أثر سلبا على الاقتصاد

العالمي، حيث تباطأت وتيرة الإنتاج الصناعي، ولا سيما إنتاج السلع الرأسمالية. وتباطأ نمو التجارة العالمية إلى أقل بكثير من متوسطات عام 2017. ولقد كان لهذه التطورات والتحديات التي يشهدها العالم انعكاسا على عمل صندوق النقد الدولي بصفته حارسا للاستقرار المالي العالمي من خلال مهامه الثلاث: الرقابة، تنمية القدرات، والإقراض، بالنسبة للتحدي الأول فقد ألقى الضوء على أهمية أعمال التحليل والمشورة بشأن السياسات التي يقدمها الصندوق الذي قام بتعديل نشاطه الرقابي لكي يتواءم مع هذه التطورات، وأولت جميع تقاريره اهتماما كبيرا للقضايا ذات صلة بأسعار النفط. كما واصل الصندوق تلبية احتياجات بلدانه الأعضاء في مجال تنمية القدرات، فقدم المشورة لبعض بلدانه الأعضاء الغنية بالموارد - بناءا على طلبها- بهدف الحد من تقلب إيراداتها بسبب تقلب الأسعار. فقدم المساعدة الفنية لكينيا لتصميم وتنفيذ نظام المالية العامة الجديد للبترو، ولأنغولا في مجال إصلاح دعم الوقود وتحديث إدارة الإيرادات، وقدم الدعم الفني لتتنانيا من أجل إعداد إطار سياسات للمالية العامة والميزانية لإدارة الإيرادات المتأتية من الغاز، كما ازدادت قروض الصندوق التي قدمها لمساعدة الدول الأعضاء خلال الفترة 2015-2018 كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل 03: التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال السنوات المالية 2015-2018 - بشروط غير ميسرة (مليارات وحدات حقوق سحب خاصة).



المصدر: صليحة جعفر، الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية والاقتصادية العالمية (2008-2009)،

مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد 20، الجزائر، 2019، ص 20.

ففي عام 2015 وافق الصندوق على قروض جديدة مبلغ 79,93 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، كانت المكسيك المستفيد الأكبر منها بعقد اتفاق وقائي (خط الائتمان المرن) بقيمة 47 مليار وحدة حقوق سحب خاصة ، شهد عام 2016 انخفاض في عقد اتفاقات جديدة كما يوضحه الشكل، حيث لم تتجاوز قيمتها 4,73 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، ولكن سرعان ما عاودت الارتفاع في عام 2017 لتصل إلى 98,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة ، ومن بين البلدان المنتجة للنفط التي استقادت من هذه الاتفاقات : المكسيك (62,38 مليار)، العراق (3,83 مليار)، كوت ديفوار (325,2 مليون) . وبلغت قيمة الاتفاقات في عام 2018 ما يعادل 63,3 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، كان نصيب المكسيك (62,38 مليار) في إطار خط الائتمان المرن، إلى جانب ذلك عقد الصندوق اتفاقات إقراض بشروط ميسرة استقادت منها بعض البلدان المنتجة للنفط المتضررة منها التشاد (224,3 مليون وحدة)، الكاميرون (483 مليون وحدة)، غينيا (120.5 مليون وحدة) موريتانيا (115,9 مليون وحدة).

أما بالنسبة التحدي الثاني: الاضطرابات السياسية والنزاعات المحلية في عدد من بلدان منطقة الشرق الأوسط، بسبب الآثار الاقتصادية السلبية لها على البلدان المتأزمة والبلدان المجاورة، حاول الصندوق تقديم المساعدة للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي من خلال تقديم المشورة بشأن السياسات للتعامل مع العواقب الاقتصادية للاضطرابات السياسية والصراعات الأهلية لدعم التعافي بعد الصراع. كما قام بدعم الجهود الدولية لتدبير التمويل من أجل البلدان التي تستضيف أعدادا كبيرة من اللاجئين كالأردن، وتقديم الدعم المالي لبعض البلدان التي عانت من اضطرابات سياسية واجتماعية كتونس التي عقدت مع الصندوق اتفاق في إطار تسهيل الصندوق الممدد في ماي 2016 قيمته 2,04 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، كما عقدت كل من الأردن ومصر نفس الاتفاق، الأردن في أوت 2016 بقيمة 514,7 مليون وحدة، ومصر في نوفمبر 2016 بقيمة 8,59 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. كما وافق الصندوق على منح اليمن قرض بشروط ميسرة في سبتمبر 2014 قيمته 365,3 مليون وحدة.

أما التحدي الثالث والرابع : عدم اليقين بشأن السياسات في البلدان المتقدمة (السياسة النقدية ، التجارية ، وإلغاء القواعد التنظيمية) فقد أولى صندوق النقد الدولي اهتماما كبيرا لهذه القضايا في إطار عمله الرقابي (الرقابة الثنائية ومشاورات المادة الرابعة ، والرقابة متعددة الأطراف) ، وفي إطار دوره القيادي في عملية التقييم المتبادل حيث واصل تقديم النصائح والمشورة لبلدانه الأعضاء وخاصة المتقدمة بشأن أولويات السياسية، فمن خلال الاطلاع على مخرجات العمل الرقابي للصندوق (تقرير آفاق الاقتصاد

العالمي، تقرير الاستقرار المالي العالمي)، قدم الصندوق خيارات السياسة لصناع السياسات هذه البلدان من أهمها:

- يجب سحب إجراءات التيسير النقدي بالتدريج، حيثما كان ذلك ملائماً، مع الإفصاح عن قراراتها بصورة واضحة لدعم التعافي الاقتصادي.

- وفيما يتعلق بالتوترات التجارية حذر الصندوق من المخاطر التي تلحقها البلدان باقتصاداتها من خلال الإجراءات الحمائية. وفي مذكرة الرقابة المقدمة لمجموعة العشرين وضح أن تفعيل كل التعريفات الجمركية المعلنة، يمكن أن يؤدي إلى انخفاض الناتج العالمي بنسبة 0.1 % في 2020. وإذا اهتزت ثقة المستثمرين بسبب هذه التعريفات، توضح نماذج المحاكاة أن إجمالي الناتج المحلي العالمي قد ينخفض بنسبة % 0.5 أو حوالي 430 مليار دولار أمريكي من المستوى المتوقع لعام 2020. كما أن كل البلدان ينتهي بها الأمر إلى حال أسوأ بسبب هذه الحرب التجارية، والاقتصاد الأمريكي معرض للخطر بوجه خاص لأن كثيراً من تجارته العالمية سيخضع لإجراءات انتقامية، ولن تكون الخسارة في إجمالي المحلي هي التكلفة الوحيدة. لهذا أكد الصندوق على أنه يجب على صناع السياسات لبلدان مجموعة العشرين العمل معاً لتجاوز التعريفات المدمرة للذات والقائمة على مبدأ العين بالعين، والقيام بدلاً من ذلك بحلول متعددة من شأنها تحسين النظام التجاري العالمي. كما ينبغي أن تعمل البلدان معاً لتحقيق تخفيض أكبر في تكاليف التجارة وتسوية الخلافات دون اللجوء إلى زيادة الحواجز الجمركية وغير الجمركية، وتشكل الجهود التعاونية العالمية عاملاً ضرورياً في مجموعة من المجالات الأخرى، مثل استكمال جدول أعمال الإصلاحات التعليمية العالمية، والحيولة دون زيادة تراكم الاختلالات العالية المفرطة، وتقوية نظام الضرائب الدولية¹.

المطلب الثاني: وضع الاقتصاد العالمي للفترة 2008-2018.

وذلك من خلال تبين تطور التجارة العالمية والإنتاج، وتبيان مرحلة التعافي ما بعد الأزمة.

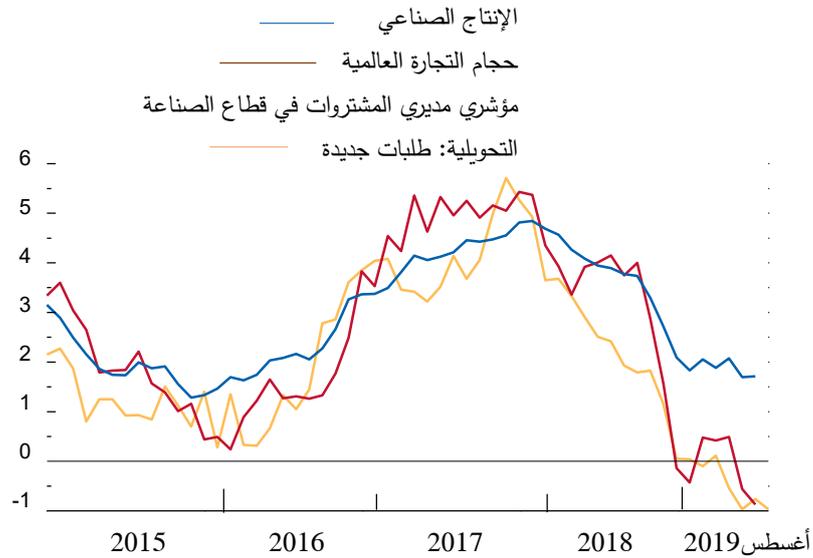
الفرع الأول: تراجع نمو التجارة العالمية والإنتاج الصناعي.

شهد النمو العالمي تراجعاً حاداً خلال العام (2018)، وخيمت حالة ضعف واسعة النطاق على الاقتصاديات المتقدمة، حيث شملت الاقتصاديات الكبرى (الولايات المتحدة، ومنطقة اليورو خصوصاً) والاقتصاديات المتقدمة الأصغر في آسيا. وكان تباطؤ النشاط ملحوظاً بشكل أكبر عبر اقتصاديات

¹ صليحة جعفر، مرجع سبق ذكره، ص 17-20.

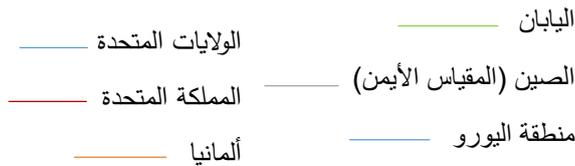
الأسواق الصاعدة والاقتصاديات النامية، ومن السمات الغالبة على حالة الضعف التي أثرت على دفع النمو خلال 12 شهرا (2018) التباطؤ الملحوظ في الإنتاج الصناعي على نطاق جغرافي واسع، كما يوضحه الشكل الموالي¹:

الشكل 04: تطور التجارة العالمية والإنتاج الصناعي ومؤشر مديري المشتريات في قطاع الصناعة التحويلية 2015-2019 (الإنحرافات عن 50 في مؤشر مديري المشتريات في قطاع الصناعة التحويلية).

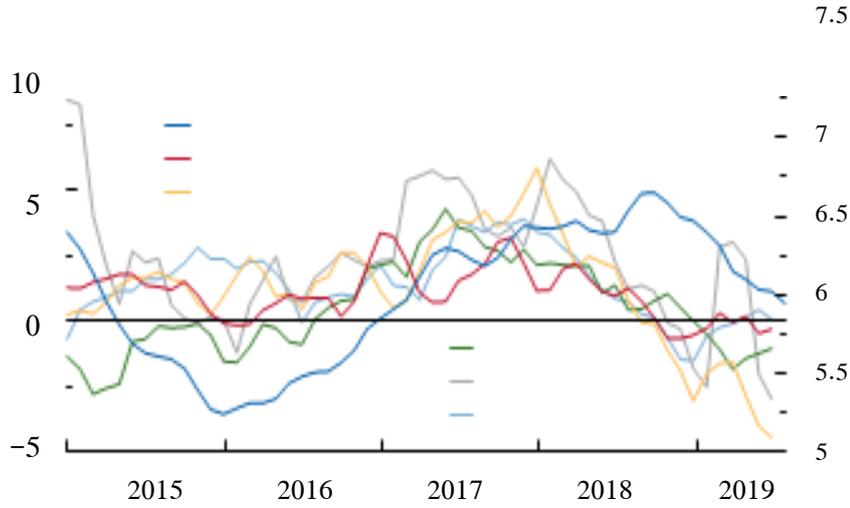


المصدر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتساعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2019، ص2

الشكل 05: تطور الإنتاج الصناعي للفترة 2015-2019 (متوسط متحرك لمدة 3 أشهر، التغير % على أساس سنوي مقارن).

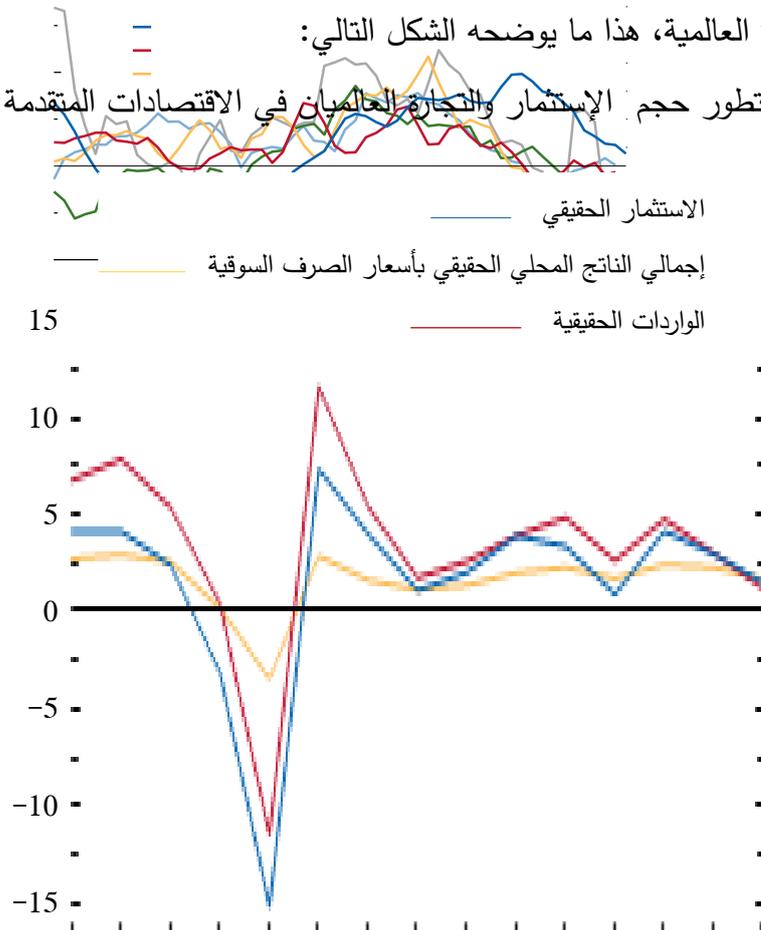


¹ تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتساعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2019، ص 01.



المصدر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتصاعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2019، ص 02. حيث يرتبط تراجع التجارة العالمية بانخفاض الإنفاق الاستثماري، كما كان الحال خلال الفترة 2015-2016، على سبيل المثال وتعد مستويات الاستثمار كثيفة في السلع الوسيطة والرأسمالية المتداولة بكثافة. وقد تباطأت الاستثمارات العالمية بالفعل اتساقا مع تراجع نمو الواردات، وهو ما يعكس العوامل الدورية والهبوط الحاد في مستويات الاستثمار في الاقتصادات التي تواجه ضغوطا وأثر تنامي الاضطرابات التجارية على الشعور السائد بين الشركات في قطاع الصناعة التحويلية ومما ساهم في

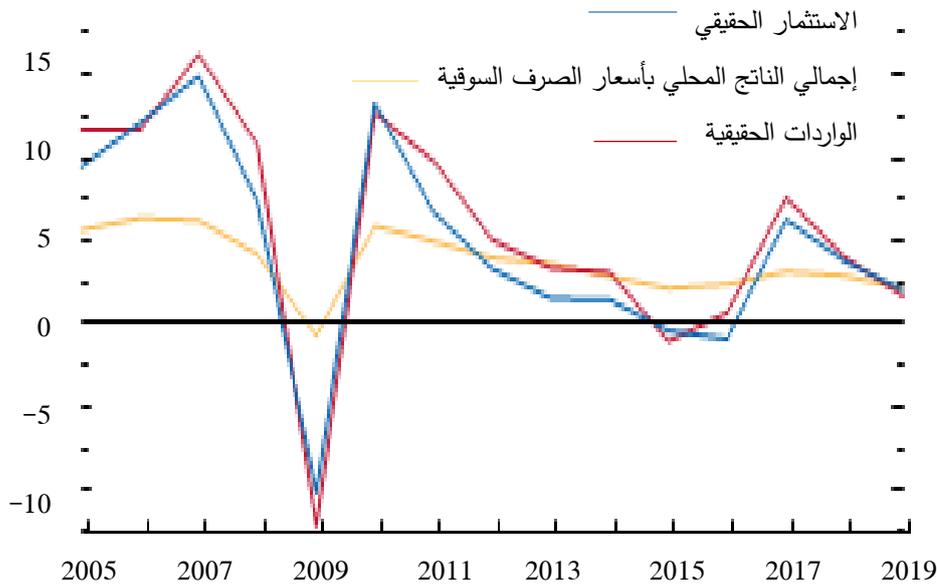
تباطؤ التجارة العالمية، هذا ما يوضحه الشكل التالي:
الشكل 06: تطور حجم الاستثمار والتجارة العالميين في الاقتصادات المتقدمة 2005-2019 (التغير %).



2005 2007 2009 2011 2013 2015 2017 2019

المصدر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتساعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2019، ص3.

الشكل 07: تطور حجم الاستثمار والتجارة العالميان في الاقتصادات الصاعدة والنامية 2005-2019. (التغير %).



المصدر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتساعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2019، ص3.

الفرع الثاني: تعافي الاقتصاد العالمي.

بلغ النمو العالمي 3.2% في عام 2020. ويعكس هذا التعديل نتائج إجمالي الناتج المحلي التي كانت أفضل من المتوقع في الربع الثاني من العام، ولا سيما في الاقتصادات المتقدمة، حيث بدأ النشاط يتحسن بسرعة أكبر مما كان متوقعا بعد تخفيف الإغلاق العام في شهري مايو ويونيو،

وكذلك مؤشرات تحقيق تعافٍ أقوى في الربع الثالث من العام. ومن المتوقع أن يبلغ النمو العالمي % 5,2 في عام 2021، بانخفاض طفيف عما ورد في عدد يونيو 2020 من مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، وعقب الانكماش في عام 2020 والتعافي في عام 2021، من المتوقع أن يكون مستوى إجمالي الناتج المحلي العالمي في 2021 أعلى من مستوى عام 2019 بنسبة متواضعة قدرها % 0,6 وتشير توقعات النمو إلى فجوات سلبية كبيرة في الناتج وارتفاع في معدلات البطالة عام 2020 وفي عام 2021 عبر كل من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة. بعد انتعاش عام 2021، من المتوقع أن يتباطأ النمو العالمي تدريجياً إلى حوالي % 3,5 في المدى المتوسط. ويعني هذا أن التقدم سيكون محدوداً في اللحاق بمسار النشاط الاقتصادي الذي كان متوقفاً للفترة 2020-2025 قبل وقوع الجائحة، سواء بالنسبة للاقتصادات المتقدمة أو اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية. ويمثل هذا أيضاً انتكاسة حادة للتحسن الذي كان متوقفاً لمتوسط مستويات المعيشة عبر كل مجموعات البلدان. وستؤدي الجائحة إلى عكس مسار التقدم الذي تحقق منذ تسعينات القرن الماضي في تخفيض الفقر العالمي، كما ستؤدي إلى زيادة عدم المساواة. فالأفراد الذين يعتمدون على العمل بأجر يومي ولا تغطيهم شبكة الأمان الاجتماعي الرسمية تعرضوا لخسائر مفاجئة في الدخل عندما فرضت قيود على الحركة.¹

الجدول 01: معدل نمو الناتج العالمية حجم التجارة العالمية للفترة 2011 . 2020. (التغير %)

2020	2019	2018	2015	2014	2013	2012	2011	
-3.2	2.8	3.6	3.9	3.7	3.0	3.2	4	الإنتاج العالمي
-4.6	1.6	2.3	2.3	2.2	1.3	1.2	1.6	الاقتصاديات المتقدمة
-3.5	2.2	2.9	3.0	2.8	1.9	2.8	1.8	الولايات المتحدة الأمريكية
-4.7	0.0	0.8	1.0	1.7	1.7	2.2	- 6	اليابان
-9.8	1.4	1.4	2.2	2.4	1.7	0.2	0.9	المملكة المتحدة
-5.3	1.9	1.9	2,5	2.2	1.8	1.8	2.6	كندا
-6.5	1.3	1.9	1.4	1.0	- 0.4	- 0.6	1,4	منطقة اليورو
-4.8	0.6	1.5	1.4	1.6	0.5	0.9	3.1	ألمانيا

¹ تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتصاعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2020، ص 8-11

الفصل الثالث: تدخلات صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية 2008

-8.0	1.8	1.7	1.5	0.9	0.2	0.0	1.8	فرنسا
-8.9	0.3	0.9	1.1	0.6	- 1.8	- 2.5	0.4	إيطاليا
-10.8	2.0	2.6	0.8	0.6	- 1.2	- 1.4	0.4	إسبانيا
-2.0	1.9	2.6	3.2	3.0	2.2	1.8	3.3	اقتصاديات متقدمة أخرى
-2.1	3.7	4.5	5.4	5.1	4.7	4.9	6.4	اقتصاديات الأسواق الصاعدة والنامية
-3.0	2.0	2.3	2.5	2.0	1.5	3.4	4.3	روسيا
-0.9	5.4	6.4	6.8	6.7	6.5	6.6	8.1	آسيا الصاعدة النامية
2.3	6.0	6.6	7.3	7.5	7.7	7.8	9.3	الصين
-7.3	4.0	6.8	6.4	5.4	4.4	4.2	7.7	الهند
-3.4	4.9	5.2	5.6	5.1	5.0	6.1	4.5	مجموعة آسيا الخمسة
-7.0	0.1	1.0	3.3	3.0	2.6	3.0	4.6	أمريكا اللاتينية
-4.1	1.4	1.1	2.8	2.3	2.3	0.9	2.7	البرازيل
-8.3	-0.2	2.0	3.5	3.0	1.2	3.9	3.9	المكسيك
-2.6	1.4	1.1	4.8	3.3	2.4	4.7	3.9	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
-1.8	3.2	3.2	5.8	6.1	5.1	4.8	5.3	إفريقيا جنوب الصحراء
-7.0	0.2	0.8	3.3	2.8	1.8	2.5	3.5	جنوب إفريقيا
-8.3	0.9	3.6	5.2	4.5	2.7	2.5	6.0	حجم التجارة العالمية
								الواردات
-11.5	1.7	3.0	4.1	3.4	1.4	1.0	4.7	الاقتصاديات المتقدمة
-9.4	-0.6	5.1	6.5	5.9	5.3	4.9	8.6	اقتصادات الأسواق النامية والصاعدة
								الصادرات
-11.6	1.3	3.1	-	-	-	1.9	5.6	الاقتصاديات المتقدمة

الفصل الثالث: تدخلات صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية 2008

-7.7	0.9	3.9	-	-	-	3.7	6.4	الأسواق	اقتصاديات الصاعدة والنامية
------	-----	-----	---	---	---	-----	-----	---------	-------------------------------

المصدر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتساعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، 2021، ص 8.

الخاتمة:

كشفت الأزمة المالية العالمية محدودية وضعف دور صندوق النقد الدولي في ضمان استقرار النظام النقدي العالمي واستشعار المخاطر والتنبيه بالأزمة، بالرغم من اعتماده على مجموعة من البرامج والسياسات، لذا تبرز الحاجة الملحة إلى ضرورة تبني إصلاحات حقيقية على صندوق النقد الدولي ونظام حوكمته لتفعيل دوره في إقامة وإرساء قواعد سليمة لنظام نقدي يتسن بالمرونة والشفافية وترتفع في مشاركة البلدان النامية والاقتصادات الناشئة في صياغة مبادئه واتخاذ قراراته.

خاتمة

خاتمة البحث:

في نهاية موضوعنا هذا نستخلص أن صندوق النقد الدولي هو مصدر من مصادر التمويل كما أنه من أهمها، حيث أنه لا يقوم بتمويل المشاريع أو الأنشطة بل يقوم بتمويل الدول الأعضاء التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها. أي أنه يقدم مساعدات مالية وفنية للدول الأعضاء على حل مشاكلهم في ميزان المدفوعات دون اللجوء إلى حلول تؤدي إلى دمار اقتصادي، حيث أن الصندوق يقوم بحل مشاكل الدول الأعضاء سواء هيكلياً أو مالية يمكن أت تدخلها في أزمة خانقة عن طريق الإقراض أو ابداء الرأي في السياسات الاقتصادية التي تديرها الدول الأعضاء.

إذ تعد الأزمة المالية العالمية 2008 من أخطر الأزمات وأسوأها، التي عرفها التاريخ الاقتصادي، أزمة مالية عالمية عصفت بالنظام المالي وكبريات الاقتصاديات العالمية. وخلفت خسائر في معظم القطاعات الاقتصادية العالمية، حيث تتميز بسرعة الانتشار، عبر مجموعة من القنوات الداعمة لهذا الانتشار، حيث تركت آثاراً كبيرة على مختلف اقتصاديات العالم وبشكل خاص سياسات صندوق النقد الدولي، مما أدى إلى زيادة الطلب على الخدمات التي يقدمها الصندوق، وحتى يستجيب للطلب قام بجملة من الإصلاحات لمساعدة الدول الأعضاء كإصلاح إطار الإقراض؛ وزيادة موارد الصندوق وإعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية؛ وزيادة المساعدات الفنية وإصلاح نظام الحصص والتصويت. ورغم كل هذه الجهود التي بذلها الصندوق إلا أن التعافي في الأزمة لا يزال يسير بشكل بطيء، وحسب ما توصلنا إليه بدراسة مؤشرات النمو في الاقتصاد العالمي عموماً واقتصاديات الصاعدة والنامية خصوصاً فإننا نلاحظ أنه ما زال يسجل تراجع في النمو في الاقتصاديات الصاعدة والنامية وبالتالي نستنتج أنه لكي يصبح أي إصلاح للآليات الصندوق له تأثير إيجابي لا بد من إصلاح جذري للبنية المؤسساتية التنظيمية لصندوق النقد الدولي بما يكفل له القيام بوظائفه الأساسية بكفاءة وفعالية بعيداً عن مصالح الذاتية لأكثر الدول حصصاً خصوصاً الولايات المتحدة.

1. نتائج الدراسة:

ومن خلال دراستنا السابقة توصلنا إلى النتائج التالية:

- مر صندوق النقد الدولي بالعديد من العقبات التي فرضت عليه أن يكون لنا أمام ما قد يزعم كيانه، محاولاً بذلك التكيف أمام الأوضاع الجارية بإجراء مجموعة من الإصلاحات حيث نجح في مهامه تارة وأخفق تارة أخرى.

- فشل صندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية 2008 بسبب عجز منهج اللمسة الخفيفة التي تبناها، وقصور مناهج التحليل المستعملة وعدم تركيز التحذيرات.
- عجز موارد صندوق النقد الدولي عن تلبية طلبات الدول الأعضاء لمواجهة الأزمة المالية العالمية 2008
- إن إصلاح دور الصندوق النقد الدولي أصبح ضرورة ملحة لأكثر من أي وقت مضى بشهادة الدول التي تقوده قبل الدول المتضررة من سياسته.
- بغض النظر عن السلبيات التي شملت آليات عمل الصندوق إلا أنه لا يمكننا أن نحصر التعافي من الأزمة المالية في هذا الإطار فانطلاقاً من المعطيات الأزمة المالية العالمية يمكننا القول بأن الاختلالات الحاصلة في الاقتصاد العالمي تتجاوز نطاق صندوق النقد الدولي.
- بدأت الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية واندلعت من القطاع العقاري نتيجة الغموض وانعدام الشفافية في المصارف الأمريكية، فضلاً عن غياب الرقابة الفدرالية في عملية ضخ القروض العقارية.
- خلفت الأزمة المالية العالمية آثار وخيمة لا يستهان بها والتي لازالت تداعياتها إلى حد الان تضرب أسس الاقتصادات الكبرى.
- قام صندوق النقد الدولي باتخاذ إجراءات استثنائية لاحتواء الأزمة المالية العالمية 2008 من خلال التوسيع في برامج توفير السيولة لتحريك الأسواق المالية، وحمايتها من الانهيار غير أن تداعيات الأزمة تواصلت على الصعيد الأمريكي والعالمي في ظل ضعف فعالية السياسات وبرامج الإنقاذ خلال الأزمة.
- من أهم أسباب الأزمة المالية العالمية 2008 انخفاض مستوى الرقابة على المؤسسات المالية والمصرفية الذي أدى إلى تداول سندات رديئة وجملة من الإجراءات المتخذة من طرف الدول لمواجهة الأزمة لسنة 2008 تؤكد على ضرورة وجود دور الدولة في الحياة الاقتصادية تقوم بدور الرقابة والتدخل عند الضرورة.

II. التوصيات

على ضوء هذه النتائج يمكن أن نقدم جملة من التوصيات والتي نلخصها فيما يلي:

- العمل على تجنب تكرار هذه الأزمات (أزمة 2008) وذلك من خلال تعديل الصندوق في دوره الرقابي وذلك بمتابعة الأوضاع المالية بشكل يسمح بتقديم المشورة المناسبة.
- تطوير نظم التعامل مع الأزمات المالية وذلك يجعل حتمية الزيادة في موارد الصندوق بغرض تأمين الحجم اللازم من الموارد المالية لمواجهة الأزمات في إطار شروط إقراض ميسرة.
- تفعيل دور صندوق النقد الدولي الاشرافي مع مختلف المؤسسات المالية وذلك دون التنازل.
- تشجيع التعاون والتكامل الاقتصادي بين الدول للتصدي للالتزامات المالية وإدارتها، والعمل على إنشاء صناديق نقد إقليمية لمساعدة الدول في حالة وقوع أزمات.
- إن حدة الأزمة وتداعياتها أكدت وجود خلل في آليات وسياسات الصندوق فأصبحت متطلبات الإصلاح أكثر وضوحاً وإلحاحاً، فأداء الصندوق لدوره المؤمل منه بكفاءة ويستلزم اتخاذ إجراءات جادة من قبل القائمين عليه لتدعيم موارده المالية بشكل جذري ودائم، والسعي لإدخال إصلاحات جوهرية على أسلوب ادارته والية تقديمه لمساعداته الفنية والمالية للدول الأعضاء، ولذا فان على الصندوق العمل بجدية بتعديل نظام التصويت وتوزيع الحصص فيه ليصبح أكثر عدالة ويسهم في تحقيق كفاءة الأداء.
- لا ينبغي أن يكون الهدف من الإصلاحات الخروج من الأزمة الراهنة، بل خلق شروط لتفادي احتمال وقوع الأزمات المالية في المستقبل.
- لتفادي الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية والحد من أثارها ضرورة التركيز على الاستثمار المباشر لأنه حقيقي يساعد في زيادة معدلات النمو وتحقيق التنمية الحقيقية بمعدلات أأبر وأسرع من الاستثمار في الأسواق المالية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

الكتب:

1. أحمد حسن صالح قادر، ظاهرة العولمة الاقتصادية وتأثيراتها على أسواق المال العالمية، ط1، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
2. أحمد حسن صالح قادر، ظاهرة العولمة الاقتصادية وتأثيراتها على أسواق المال العالمية، ط1، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2013.
3. أحمد فراس العوران، الأزمة المالية الاقتصادية المعاصرة من منظور إسلامي، ط1، المعهد العالمي للفكر الإسلامي للنشر والتوزيع، 2012.
4. حسين أحمد العزوي، الاقتصاد الدولي الحديث بين الجدلية النظرية والتطبيق، ط1، حدارا للنشر والتوزيع، الأردن.
5. صلاح الدين فهمي، الأزمة الاقتصادية العالمية، هبة النيل العربية للتوزيع، مصر، 2010.
6. صلاح الدين فهمي، زينب صالح الأشوح، الأزمة الاقتصادية العالمية، هبل النيل العربية للنشر.
7. ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة النشر.
8. طارق فاروق الحصري، الاقتصاد الدولي، ط1، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2010.
9. عبد العزيز قادري، صندوق النقد الدولي (الاليات والسياسات)، دار هومه للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003.
10. عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2011.
11. عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003.
12. عدنان السيد حسين، قضايا دولية - الأزمة العالمية -، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2010.
13. محمد حمد القطاطشة، النظام الاقتصادي السياسي الدولي، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.

14. محمد عبد الله شاهين محمد، سياسات صندوق النقد الدولي وأثرها على الدول النامية، دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2015.
15. محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية، ط1، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
16. محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
17. مدني بن شهرة، سياسات الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، 2008.
18. مسعود مجبونة، دروس في المالية الدولية، دون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
19. مصطفى يوسف، عولمة الأسواق المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2016.
20. مها رياض عبد الله، صندوق النقد الدولي: تقدير اقتصادي إسلامي، ط1، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الولايات المتحدة الأمريكية.
21. يوسف حسن يوسف، تأثير صندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية على اقتصاد الدول، ط1، القاهرة، مصر، 2012.
- الرسائل الجامعية:**
1. إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمة الاقتصادية والمالية العالمية والاستراتيجيات اللازمة لمواجهتها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الاقتصاد العام، العراق.
2. مداني أحمد، نحو بناء نظم للتنبؤ والانذار المبكر بانهايار أسواق رأس المال العربية، أبحاث اقتصادية وإدارية العدد 21، جامعة محمد خيضر بسكرة - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2017.
3. لبعل فطيمة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية لدول العربية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، بسكرة، 2017.

4. فارس بن رقرق، مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي وخطة الإنقاذ الأمريكية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، سطيف، 2013.
5. عبد الرحمان روابح، أثر الازمة المالية العالمية علة حركة التجارة الخارجية للتكتل الاقتصادي الأوروبي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، بسكرة، الجزائر، 2018.
6. الطاهر برباص، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، الجزائر، 2009.
- بحوث/ مقالات /تقارير:**
1. محمد إبراهيم السقا، دور صندوق النقد الدولي بعد الأزمة المالية العالمية، مجلة آفاق المستقبل، العدد 5، 22 ماي 2010.
2. العيد صوفان، أحمد غريبي، مؤشرات نظام الإنذار المبكر للأزمات المصرفية، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، العدد العاشر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، 2016.
3. كتاف شافية، لطرش ذهبية، دور برامج الإنذار المبكر واختبارات الضغط في التنبؤ بالأزمات المالية، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، العدد 1، جامعة سطيف - الجزائر، 2018.
4. كريمة منصر، الأساليب المتغيرة لصندوق النقد الدولي في علاج الأزمات المالية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارة، المجلد 01، العدد 29، الجزائر، 2014.
5. عائشة طبي، كروش نورالدين، دور نظم الإنذار المبكر في التنبؤ بالأزمات المالية وإدارتها، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 3 العدد 2، 2019.
6. صليحة جعفر، الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية والاقتصادية العالمية (2008-2009)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد 20، الجزائر، 2019.
7. حنان تريعة، تقييم الملاءة المالية للبنوك باستخدام اختبار الضغط- دراسة حالة المؤسسة العربية المصرفية الجزائرية، مجلة الباحث، العدد 20، جامعة ورقلة- الجزائر، 2020.

8. ذهبية لطرش وآخرين، البرامج الرقابية لصندوق النقد الدولي في إدارة أزمات النظام المالي، مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، المجلد 02، العدد 02، الجزائر، 2019.
9. بلقلة براهيم، حريري عبد الغني، مطاي عبد القادر، فعالية نظم الإنذار المبكر في الوقاية من الأزمات المالية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، 2007.
10. تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتساعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2019.
11. تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تراجع التصنيع العالمي وتساعد الحواجز التجارية، تقرير صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2020.

ملتقيات/مداخلات:

1. مها رياض عبد الله، تقويم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية، ملتقى علمي دولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، الأردن، 2010.
2. ذهبية لطرش، دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، مداخلة مقدمة للملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، يومي 20 - 21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، سطيف.

الأنترنت:

1. صحيفة وقائع، www.imf.org/ar/About/Factsheets
2. www.imf.org/external/arabic/orgcharta.htm



المخلص:

إن ظاهرة الأزمات الاقتصادية والمالية لا تعد ظاهرة جديدة في الاقتصاد العالمي، بل وجدت وتعاقبت عبر مختلف الأنظمة الاقتصادية، وازدادت حدتها في العقود الأخيرة حتى أزمة 2008 التي تعتبر أكثرها حدة.

حيث بدأت كأزمة عقارات في المصارف الأمريكية وانتشرت بسرعة إلى مختلف دول العالم. وأدت إلى حدوث صدمة حادة في العديد من المؤسسات المالية والاقتصادية العالمية، وترجع أسبابها إلى تراكم الأخطاء السياسات المالية وقواعد النظام الرأسمالي الذي تطبقه الولايات المتحدة الأمريكية. بالإضافة إلى استثمار الأفراد والمؤسسات المالية في قطاع الرهون العقارية عالية المخاطر.

وقد واجهت أغلب الاقتصادات الصناعية والأسواق الناشئة والدول النامية أسوأ الأوضاع الاقتصادية منذ أزمة الكساد الكبير، مما تسبب في انخفاض الإنتاج العالمي والتجارة العالمية وارتفاع معدلات البطالة. كما أن تأثر الاقتصاد العالمي بهذه الأزمة هي نتيجة العولمة الاقتصادية وكون الاقتصاد العالمي مرتبط بالاققتصاد الأمريكي.

وبغية مواجهة الأزمة تبنى صندوق النقد الدولي باعتباره مؤسسة دولية أنشئت بموجب اتفاقية بريتن وودز، يهدف إلى الحفاظ على الاستقرار النظام العالمي ومواجهة الأزمات الاقتصادية، مجموعة من البرامج والسياسات للتنبؤ بهذه الأزمات قبل حدوثها، والإجراءات التي اعتمدها لمواجهة الأزمة، حيث أن هذه الأخيرة لم تتلقى نجاح وتعرض الصندوق لمجموعة من الانتقادات بغية تحسين البنية المؤسسية للصندوق، فعمل على إصلاحات التنظيمية من أجل إنجاح دوره الجديد في مواجهة الأزمات.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالي العالمية 2008، صندوق النقد الدولي، الأزمات المالية.

Abstract:

The phenomenon of economic and financial crises is not a new phenomenon in the global economy. Rather, it has existed and has followed through various economic systems, and its severity has increased in recent decades until the 2008 crisis, which is considered the most severe.

It started as a real estate crisis in American banks and quickly spread to various countries of the world. And it led to a severe shock in many global financial and economic institutions, the causes of which are due to the accumulation of mistakes in financial policies and the rules of the capitalist system applied by the United States of America. In addition to the investment of individuals and financial institutions in the high-risk mortgage sector.

Most industrial economies, emerging markets and developing countries faced the worst economic conditions since the Great Depression, which caused a decline in global production and global trade and high unemployment rates. The global economy is affected by this crisis as a result of economic globalization and the fact that the global economy is linked to the American economy.

In order to confront the crisis, the International Monetary Fund, as an international institution established under the Bretton Woods Agreement, aims to maintain stability in the global system and confront economic crises, adopted a set of programs and policies to predict these crises before they occur, and the measures it adopted to confront the crisis, as the latter did not receive success. The fund was subjected to a number of criticisms in order to improve the institutional structure of the fund, and it worked on organizational reforms in order to make its new role in facing crises a success.

Keywords: 2008 global financial crisis, International Monetary Fund, financial crises.

