

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



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم اقتصادية

العنوان

دور التحرير المالي في حدوث الأزمات المالية - دراسة حالة -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص : اقتصاد دولي

إشراف الأستاذ:

قماش نجيب

إعداد الطلبة :

قمرابي ايمان

ديدي سحر

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ: بوللوطة بلال
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ: قماش نجيب
مناقشا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ: شلغوم عمبروش

الإهداء

الحمد لله الذي كل صعب بمعونته يهون وكل ضائع بتوفيقه وهدايته يتحقق، نحمده سبحانه على كل نعمة فهو للحمد أهل.

أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله وأطال الله في عمرهما

"وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيراً"

إلى إخوتي.

عبد الودود، كمال، أسامة، عبد الباري.

إلى كل عائلة قمرابي كبيرها وصغيرها.

إلى جميع الأقارب والأصدقاء والأحباء.

إلى كل عزيز لم يتسع المقام لذكره.

إلى كل من مد لي يد العون من قريب أو من بعيد.

إيمان

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



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم اقتصادية

العنوان

دور التحرير المالي في حدوث الأزمات المالية - دراسة حالة -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص : اقتصاد دولي

إشراف الأستاذ:

قماش نجيب

إعداد الطلبة :

قمرابي ايمان

ديدي سحر

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ: بوللوطة بلال
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ: قماش نجيب
مناقشا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ: شلغوم عمبروش

الإهداء

إن الحمد لله نحمده ونستعينه ونستغفره ونتوب إليه ونعوذ بالله من شرور سيئات أعمالنا من يهده الله فلا مضل له
ومن يضلل فلن تجد له وليا مرشدا، وأشهد أن محمد عبده ورسوله.

أما بعد، فإنني أهدي ثمرة جهدي إلى من قال فيهما سبحانه وتعالى "وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالدين
إحساناً".

أطال الله في عمرهما وأبقاهما بصحة جيدة.

إلى من تحمل معي عناء إعداد هذه المذكرة زوجي العزيز.

إلى ابنتي الكنكوتة "سجود".

إلى أعز الناس على قلبي إخوتي وأخواتي.

إلى والدي زوجي حفظهما الله.

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي.

سحر

الشكر والعرفان

بسم الله الرحمن الرحيم

قال الله تعالى "وأما بنعمة ربك فحدث"

صدق الله العظيم

فالحمد والشكر والفضل أولاً وأخيراً لله العلي العظيم الذي وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع.

نتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير للأستاذ الفاضل **قماش نجيب** الذي أشرف على إنجاز هذا العمل والذي لم يبخل علينا بالتوجيهات والإرشادات والنصائح القيمة.

ونتقدم بالشكر المسبوق لأعضاء اللجنة على قبولهم مناقشة وتقييم هذا البحث.

كما نتقدم بالشكر إلى كافة أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	كلمة الشكر
	الإهداء
I-IV	فهرس المحتويات
V	فهرس الجداول والأشكال
أ-ر	المقدمة
الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: ماهية التحرير المالي
3	المطلب الأول: نشأة الكبح المالي وتعريفه
5	المطلب الثاني: إجراءات الكبح المالي
7	المطلب الثالث: أسباب لجوء الدول النامية إلى سياسة الكبح المالي ودوافع التخلي عنه
9	المبحث الثاني: ماهية التحرير المالي
9	المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي وأنواعه
12	المطلب الثاني: أهداف التحرير المالي وإجراءاته
14	المطلب الثالث: عناصر التحرير المالي ومؤشراته
19	المبحث الثالث: متطلبات نجاح التحرير المالي وتقييمه
19	المطلب الأول: متطلبات نجاح التحرير المالي ومبرراته
23	المطلب الثاني: المكاسب المتوقعة من التحرير المالي
26	المطلب الثالث: مخاطر التحرير المالي
28	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية	
30	تمهيد
31	المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية
31	المطلب الأول: تعريف الأزمات المالية
32	المطلب الثاني: خصائص وأنواع الأزمات المالية

فهرس المحتويات

36	المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية
39	المبحث الثاني: تحليل الأزمات المالية
39	المطلب الأول: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية ومظاهرها
41	المطلب الثاني: قنوات انتشار الأزمات المالية
44	المطلب الثالث: آثار الأزمات المالية وسياسات تجنبها
46	المبحث الثالث: أهم الأزمات المالية
46	المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم 1929
49	المطلب الثاني: الأزمة المكسيكية 1994
51	المطلب الثالث: أزمة جنوب شرق آسيا 1997
54	المطلب الرابع: الأزمة المالية العالمية 2008
59	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية	
61	تمهيد
62	المبحث الأول: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في تايلاند
62	المطلب الأول: مدخل للاقتصاد التايلاندي
64	المطلب الثاني: التحرير المالي في تايلاند
66	المطلب الثالث: آثار أزمة جنوب شرق آسيا على تايلاند والإجراءات المتبعة للخروج منها
68	المبحث الثاني: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في كوريا الجنوبية
68	المطلب الأول: مدخل إلى اقتصاد كوريا الجنوبية
71	المطلب الثاني: التحرير المالي في كوريا الجنوبية
72	المطلب الثالث: آثار أزمة جنوب شرق آسيا على كوريا الجنوبية
74	المبحث الثالث: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في ماليزيا
74	المطلب الأول: مدخل إلى الاقتصاد الماليزي
76	المطلب الثاني: التحرير المالي في ماليزيا
78	المطلب الثالث: آثار أزمة جنوب شرق آسيا على ماليزيا والإجراءات المتبعة للخروج منها
78	المطلب الرابع: تكاليف الناتجة عن أزمة جنوب شرق آسيا للدول
88	خلاصة الفصل
90	الخاتمة
93	قائمة المراجع

فهرس المحتويات

	ملخص الدراسة
--	--------------

فهرس الجداول والأشكال

فهرس الجداول

فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	معايير تصنيف درجة التحرير المالي	17
02	المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية	40
03	المعطيات العامة لتايلاند	62
04	أهم المؤشرات الاقتصادية في تايلاند قبل وخلال وبعد أزمة جنوب شرق آسيا خلال الفترة (1985-2002)	63
05	تاريخ بداية تطبيق التحرير المالي بصفة جزئية وكلية وحدث الأزمة في تايلاند	65
06	المعطيات العامة لكوريا الجنوبية	69
07	مؤشرات النمو الاقتصادي الرئيسة للاقتصاد الكوري بالدولار الأمريكي قبل وخلال وبعد أزمة جنوب شرق آسيا خلال الفترة (1985-2002)	69
08	تاريخ بداية تطبيق التحرير المالي بصفة جزئية وكلية وحدث الأزمة في كوريا الجنوبية	71
09	أهم المعطيات العامة والاقتصادية لماليزيا	74
10	المؤشرات الاقتصادية الرئيسية (1985-2002)	75
11	تاريخ بداية تطبيق التحرير المالي بصفة جزئية وكلية وحدث الأزمة في ماليزيا	78
12	نسبة إجمالي البطالة (% من القوى العاملة) خلال الفترة (1994-2003)	80
13	نسبة التضخم (من إجمالي الناتج المحلي %) خلال الفترة (1994-2003)	82
14	سعر الفائدة (%) خلال الفترة (1994-2003)	84
15	إجمالي تكوين رأس المال الثابت (% إجمالي الناتج المحلي) خلال الفترة (1994-2003)	86

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
35	الأزمة المصرفية كسبب مفجر لأزمة العملة وفقا لنموذج Velasco سنة 1987	01
42	القنوات المحتملة لانتشار الأزمات المالية	02
49	أسباب ظهور أزمة المكسيك	03
73	تطور معدل البطالة لكوريا الجنوبية 1985-2001	04
81	تطور نسبة البطالة خلال الفترة (1994-2003)	05
85	تطور نسب سعر الفائدة خلال الفترة (1994-2003)	06
87	تطور نسبة رأس المال الثابت خلال الفترة (1994-2003)	07

المقدمة العامة

المقدمة العامة

شهد العقد الأخير من القرن العشرين ظهور العديد من التغيرات العالمية السريعة أهمها ظاهرة التحرير المالي والتي تعتبر حديثة نسبياً، انتشرت في العديد من الدول المتقدمة منها والنامية، كما تعتبر أحد معالم النظام المالي الجديد وأهم التطورات الاقتصادية البارزة في الفترة الأخيرة (الثمانينات والتسعينات) وذلك من خلال إلغاء القيود والضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق (العرض والطلب) كامل الحرية في تحديد أسعار السلع، وكاستجابة لمتطلبات التحرير المالي بدأت مختلف الدول باتخاذ سلسلة من الإجراءات المتعلقة بالتكيف مع التطورات وذلك بجعل القطاع المالي فيها أكثر مرونة وفعالية وأماناً وابتكاراً بما يكفل تحسين قدرته التنافسية بالاعتماد على مبادئ هذه الظاهرة.

ومن بين الآثار التي أدت إلى ظهور سياسة التحرير المالي في بعض الدول النامية اعتمادها على سياسة الكبح المالي، بحيث هذه الأخيرة كان لها تأثير سلبي على النظام المالي لبعض هذه الدول وجعل نموها الاقتصادي في تدهور، ولكن التحرير المالي لم يكن هو الحل الأمثل لها على الرغم من الإيجابيات التي يتمتع بها، لوجود عدة سلبيات عند تطبيقه.

بالإضافة إلى ذلك يعتقد الكثير من المحللين الاقتصاديين أن ظاهرة التحرير المالي تعد من بين العوامل الأساسية التي أدت إلى انتشار الأزمات المالية في العديد من الدول (متقدمة أو نامية)، والأزمات المالية شائعة الحصول في كثير من الدول خلال التاريخ الحديث وهي ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، خاصة بعد ارتفاع وتيرة وحدة هذه الأزمات في العقود الثلاث الماضية وما ترتب عليها في كل مرة من آثار سلبية مست مختلف الجوانب: الاقتصادية، الاجتماعية، السياسية، وحتى النفسية. كما أصبحت تنتقل من دولة إلى أخرى مما أعطى لها طابع الشمولية والعالمية، ومن بين أهم الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي أزمة الكساد العظيم لسنة 1929، الأزمة المكسيكية لسنة 1994، أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997، وأخيراً الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 حيث اختلفت هذه الأزمات عن بعضها البعض وذلك لاختلاف أسبابها ظهورها ونتائجها والآثار الناتجة عنها، ولكنها قد تتشابه في بعض الخصائص لأن معظمها تأثر على النظام المالي والبنوك مما ينعكس سلباً على اقتصاديات الدول المتعرضة للأزمات المالية.

ومن بين الدول التي كانت تعاني من الأزمات المالية بسبب تطبيق سياسة التحرير المالي في الثمانينات والتسعينات دول جنوب شرق آسيا نذكر من بينها: تايلاند، كوريا الجنوبية، وماليزيا بحيث أن هذه الدول كانت في السابق تطبق سياسة الكبح المالي على نظامها المالي إلا أن هذه السياسة لم تكن نافعة لنموها الاقتصادي مما جعلها تقوم بالتحرير المالي لتطوير اقتصادها.

المقدمة العامة

إشكالية الدراسة:

ومن أجل الإلمام أكثر بالموضوع تتمحور إشكالية الدراسة فيما يلي: ما هي العلاقة بين التحرير المالي والأزمات المالية في دول جنوب شرق آسيا؟

الأسئلة الفرعية:

بالاعتماد على الإشكالية نقوم بطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- فيما تتمثل أسباب التخلي عن الكبح المالي وتبني سياسة التحرير المالي؟
- هل التحرير المالي من بين الأسباب التي تؤدي إلى الأزمات المالية؟
- ما هو السبب الرئيسي لحدوث أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997 في بعض الدول الآسيوية؟
- كيف كان واقع اقتصاديات كل من تايلاند، كوريا الجنوبية، ماليزيا قبل وبعد أزمة جنوب شرق آسيا 1997؟
- ما هي الإجراءات المتبعة للخروج من أزمة جنوب شرق آسيا 1997 في ظل تبني التحرير المالي في بعض الدول الآسيوية؟

فرضيات الدراسة:

لغرض الإجابة على الإشكالية والأسئلة الفرعية نضع الفرضيات التالية:

- يعتبر تطبيق التحرير المالي سببا من أسباب حدوث الأزمات المالية وتكرارها.
- يعتبر انخفاض البات التايلاندي سببا رئيسيا في بداية حدوث أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997.
- خلفت أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997 آثار سلبية على بعض المؤشرات الاقتصادية لدول الآسيوية.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية البحث في كون موضوع دور التحرير المالي في حدوث الأزمات له أهمية بالغة في العالم اليوم، فقمنا بدراسته من خلال علاقة التحرير المالي بحدوث أزمة جنوب شرق آسيا في ثلاث دول تايلاند، كوريا الجنوبية، ماليزيا.

أهداف الدراسة:

من خلال هذا البحث نهدف إلى:

- التعرف أكثر على التحرير المالي والكبح المالي.

المقدمة العامة

- التعرف على الأزمات المالية من خلال محاولتنا التعرف على أنواعها وأهم الأزمات وقنوات انتشارها.
- أبرز الدور الذي لعبه التحرير المالي كسبب من أسباب خلق أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997.
- التعرف على الإجراءات التي تتخذها الدول في ظل تبنيتها لسياسة التحرير المالي للخروج من الأزمات المالية.

المنهج المتبع:

للإجابة على الإشكالية والتساؤلات المطروحة ولتأكد من صحة الفرضيات من عدمها اعتمدنا على المنهج التحليلي من خلال تحليلنا لمتغيرات الموضوع في الفصلين النظريين، أما في الفصل التطبيقي اعتمدنا على المنهج التاريخي من خلال التعرف على تطور أزمة جنوب شرق آسيا في بعض دولها بالإضافة إلى المنهج التحليلي للتعرف على سياسة التحرير المالي في بعض الدول الآسيوية.

أسباب اختيار الموضوع:

من بين الأسباب التي جعلتنا نختار هذا الموضوع هو ميولتنا الشخصية للموضوع لاعتباره من بين المواضيع الحديثة التي يتناولها الاقتصاد الدولي، بالإضافة إلى ذلك محاولتنا التعرف أكثر كيف أن التحرير المالي سبب لحدوث الأزمات المالية.

الدراسات السابقة:

- زاوي فضيلة" التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية" أطروحة دكتوراه جامعة أحمد بوقرة، بومرداس 2015، تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على العولمة الاقتصادية وأهم المؤسسات الداعية لها وكيفية تأثر في انتشار سياسة التحرير المالي والمصرفي، والتعرف على سياسة ماهية التحرير المالي وأهم الآثار الذي تخلفها على النظم المالية والمصرفية في الدول التي تتعرض لها، بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي.
- طلحاوي فاطمة الزهراء" أثر التحرير المالي على القطاع البنكي الجزائري دراسة قياسية (2000-2006)" أطروحة دكتوراه جامعة أحمد دراية، أدرار 2008، هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر سياسات التحرير المالي على الأداء المالي للقطاع البنكي في الجزائر خلال الفترة (2000-2006)، وقد اعتمد فيها على عدة مناهج: المنهج الوصفي الاستنباطي، المنهج التحليلي والمنهج الاستدلالي.
- طلايبي صلاح الدين" تحليل الأزمات الاقتصادية العالمية (الأزمة الحالية وتداعياتها-حالة الجزائر-)" أطروحة ماجستير جامعة أبو بكر يلقايد، تلمسان 2010، عالجت هذه الدراسة الأزمة المالية الحالية من خلال أسبابها، تداعياتها، وحلولها بالإشارة إلى حالة الجزائر بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي والمنهج التاريخي.

المقدمة العامة

- داودي ميمونة" ظهور الأزمات المالية دراسة أزمة الكساد الكبير(1929-1933) والأزمة المالية(2007-2008)"، أطروحة ماجستير جامعة وهران، 2014، الهدف من الدراسة محاولة إخراج أهم النقاط المشتركة والنقاط التي تميز كل أزمة عن الأخرى بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي.

صعوبات الدراسة:

من أهم الصعوبات التي واجهتنا قلة المراجع (الكتب) والتي تعد مصدر رئيسي للإلمام بالموضوع والتعرف عليه بشكل أوسع، وزيادة على ذلك نقص المراجع المتعلقة بالدراسة التحليلية.

تقسيمات البحث:

قسمنا هذا البحث إلى ثلاث فصول: فصلين نظريين حول التحرير المالي والأزمات المالية وآخر تطبيقي حول دراسة بعض تحارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية.

-**الفصل الأول:** "مدخل نظري إلى التحرير المالي" تناولنا فيه مبحثه الأول ماهية الكبح المالي، والمبحث الثاني ماهية التحرير المالي، أما المبحث الثالث فتناولنا متطلبات نجاح التحرير المالي وتقييمه.

-**الفصل الثاني:** بعنوان "مدخل نظري إلى الأزمات المالية" تناولنا في مبحثه الأول ماهية الأزمات المالية، والمبحث الثاني تحليل الأزمات المالية، والمبحث الثالث أهم الأزمات المالية.

-**أما الفصل الثالث** الذي يخص الجانب التطبيقي بعنوان "دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية" الذي خصصناه لدراسة علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في ثلاث دول لجنوب شرق آسيا نذكر منها تايلاند، كوريا الجنوبية، وماليزيا.

كما يشتمل البحث على مقدمة وخاتمة.

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

المبحث الأول: ماهية الكبح المالي

المبحث الثاني: ماهية التحرير المالي

المبحث الثالث: متطلبات نجاح التحرير المالي وتقييمه

تمهيد

عرف العالم في العقود الأخيرة وحتى بدايات القرن الواحد والعشرون تحولات اقتصادية متسارعة ومتلاحقة، حيث سعت الكثير من الدول المتقدمة والنامية خاصة في فترة الستينات والسبعينات من القرن الماضي إلى تطبيق نهج التدخل الحكومي، بصفتها الوحيدة القادرة على توفير رؤوس الأموال الضرورية لخطط التنمية، ومن بين التحولات التي يعيشها العالم حالياً التحرير المالي الذي يعد من أبرز معالم الأنظمة المالية الحديثة، و بدأ نسبياً في الظهور منذ عقد الستينات في العديد من الدول المتقدمة ثم تليها الدول النامية، نتيجة لآثار سياسة الكبح المالي الذي كانت تعتمدها العديد من الدول، فالتحرير المالي ما هو إلا لتطبيق ثلاث عناصر: تحرير أسعار الفائدة، إلغاء القروض، وتحرير الأسواق المالية ورأس المال.

ومن اجل التعرف أكثر على سياسة الكبح المالي والتحرير المالي قمنا بتخصيص فصل تناولنا فيه ثلاث مباحث:

المبحث الأول: ماهية الكبح المالي.

المبحث الثاني: ماهية التحرير المالي.

المبحث الثالث: متطلبات نجاح التحرير المالي وتقييمه.

المبحث الأول: ماهية الكبح المالي

شهدت معظم الدول وبالخصوص الدول النامية العديد من العوائق والقيود في أنظمتها المالية وهذا جعلها تطبق سياسة الكبح المالي، من خلال جملة من الإجراءات والتنظيمات التي تخص النظام المالي والمتخذة من قبل السلطات النقدية، وهي عبارة عن قيود وضوابط فرضتها معظم حكومات الدول النامية على أنظمتها المالية وبالأخص أجهزتها المصرفية، ولتوضيح الفكرة أكثر سنقوم بالتطرق إلى الكبح المالي من خلال النشأة والتعريف به وتعداد إجراءاته وأخيرا أسباب لجوء الدول النامية إلى التحرير المالي دوافع التخلي عنه.

المطلب الأول: نشأة الكبح المالي وتعريفه

الفرع الأول: نشأة الكبح المالي

لقد دعت العوامل المتعلقة بأوضاع الأنظمة المالية في الدول النامية والمتمثلة في الظروف التي عاشتها في الفترة بعد الحرب العالمية الثانية، حيث تميز القطاع المالي آنذاك بقلة المؤسسات المالية المملوكة من أطراف أجنبية، وتنامي نسبة القطاع المالي غير الرسمي الذي أوجد حالة من الازدواجية المالية خصوصا فيما يتعلق بمعدلات الفائدة التي تتسم بالثبات لفترة طويلة في السوق الرسمي، ولا ترتبط بتفاعل الطلب والعرض، وعادة ما تتجاوز معدلات الفائدة في السوق الرسمي، فتعكس أنواعا غير متجانسة لمعدلات الفائدة تؤثر سلبا على فعالية السياسة النقدية بخصوص تكلفة رأس المال، وهي الظاهرة التي تضي على اقتصاد الدول النامية خاصة تجزؤ وانقسام النظم الاقتصادية.

كما تعاني الدول النامية من ضحالة القطاع المالي لعدم وجود خدمات مالية محددة، إضافة إلى عدم تنوع الأدوات المالية في ظل تفشي ظاهرة الازدواجية في القطاع البنكي، حيث تتركز البنوك في مناطق محددة، وهو ما أدى إلى تواجد المؤسسات المالية والبنوك إلى جانب المؤسسات المالية في المناطق الريفية تعاني من ضعف التمويل.

وتتميز الأنظمة المالية في الدول النامية بتخلف هياكل المعلومات، وانعدام قواعد البيانات، إلى جانب نقص الوعي المصرفي عند الأفراد، والتعامل بالسيولة، وهو ما أدى إلى انخفاض الادخار الذي يعد عاملا أساسيا في الحد من قدرة البنوك على منح الائتمان.

لقد أدت هذه الظروف التي عاشتها الأنظمة المالية في الدول النامية لتدخل الدولة في كافة الأنشطة الاقتصادية بدافع إصلاح أنظمتها المالية عن طريق تمويل عجز الميزانية بتكاليف منخفضة استرشادا بنظرية كينز التي دعا من خلالها إلى ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وزيادة الإنفاق الحكومي، وفرض

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

رقابة الدولة على النظام المالي، وذلك بتخفيض معدلات الفائدة لتشجيع الاستثمار، وبالتالي زيادة مستوى النمو الاقتصادي¹.

الفرع الثاني: تعريف الكبح المالي

تعددت تعاريف الكبح المالي نجد من بينها:

جملة السياسات والتنظيمات التي تعيق الأداء الفعال للنظام المالي².

عرف كل من roubini و sala-martini بأنه: "مجموعة السياسات والقوانين والضوابط وقيود كمية ونوعية ورقابية مفروطة من طرف الحكومة، والتي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المتاحة التي توفرها لها التكنولوجيات التي تملكها"³.

عرف كل من Shaw و Mckinnon سنة 1973: "على انه انعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الاقتصادي والمالي، ويظهر هذا التدخل من خلال التشريعات والقوانين التي تخص النشاط البنكي والهادفة إلى الحد من حرية الجهاز المصرفي"⁴.

حسب كل من Levine و king سنة 1993: "فان الكبح المالي يؤدي إلى تقليص وتحجيم الخدمات المالية المعروضة من طرف النظام المالي على المدخرين، المقاولين، المنتجين، مع التضيق على الأنشطة الاقتصادية الجديدة وتبطئ معدلات النمو الاقتصادي"⁵.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن الكبح المالي عبارة عن مجموعة من القيود الموضوعية من قبل السلطات النقدية على النظام المالي والهادفة إلى الحد من حريته، مما يؤدي إلى تقليص الخدمات المالية المعروضة من طرفه.

¹ فاطمة الزهراء طلحاوي، أثر التحرير المالي على أداء القطاع البنكي الجزائري-دراسة قياسية(2002-2016)-، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود مالية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد دراية، أدرار-الجزائر-، 2014/2013، ص ص: 3، 4.

² أشواق بن قدير، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، ط1، دار الولاية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص: 28.

³ محمد بن بوزيان، سيدي محمد شكري، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، الملتقى الوطني حول"المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، جامعة بشار-الجزائر-، 24-26 أفريل، 2006، ص: 2.

⁴ المرجع نفسه، ص: 3.

⁵ محمد بن بوزيان وآخرون، سياسة التحرير المالي في الدول النامية(دراسة قياسية لحالة الجزائر)، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد: 05، العدد: 05، جامعة سيدي بلعباس، أفريل، 2010 محمد بن بوزيان، سيدي محمد شكري، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، الملتقى الوطني حول"المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، جامعة بشار-الجزائر-، 24-26 أفريل، 2006، ص: 4.

المطلب الثاني: إجراءات الكبح المالي:

تتمثل إجراءات الكبح المالي فيما يلي¹:

❖ التحديد الإداري لأسعار الفائدة:

وذلك عن طريق فرض معدل فائدة على القروض والودائع البنكية تحت المستوى التوازني (مستوى منخفض)، حيث تبرر الحكومات هذا الإجراء بأنه وسيلة لتشجيع الاستثمارات وتحفيز النشاط الاقتصادي بشكل عام. إضافة إلى منع البنوك من القيام بممارسات احتكارية في السوق المالي فبعض البنوك والمؤسسات المالية الكبيرة تحاول السيطرة على السوق المالي.

كما تبرر الحكومة تحديد أسعار الفائدة تحت مستواها التوازني بأنه يسهل عليها تمويل عجزها وبأقل تكلفة ممكنة ويزيد حجم الاستثمارات، وكذلك تمويل المؤسسات العمومية التي تعاني من مشاكل مالية. كما ينتج عن انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية في البلدان التي تعاني من ارتفاع معدلات التضخم معدلات فائدة حقيقية سالبة، مما أدى هذا التحكم في معدلات الفائدة إلى تفكيك العلاقة بين معدلات الفائدة وأجال وسيولة الأدوات المالية، بحيث أصبحت تلك المعدلات لا تعكس التغيرات التي تحدث في الاقتصاد.

❖ الرسوم الضريبية المرتفعة الخاصة بالخدمات المالية:

في ظل الكبح المالي نجد أن السلطات النقدية تقوم بفرض معدل ضريبي مرتفع على الربح المحقق من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وكذلك على مختلف المنتجات المالية المعروضة في الاقتصاد، في تمثل أهم مصدر مالي لتغطية النفقات والالتزامات في الدول النامية، حيث تهدف من خلال ذلك إلى الحصول على مورد مالي لتغطية النفقات في موازنة الدولة، إضافة إلى ذلك تفرض الحكومات رسوم مرتفعة على الخدمات المالية بهدف الحد من نشاط الوساطة المالية.

كما تؤثر هذه السياسة-فرض رسوم مرتفعة على الخدمات المالية- على قرارات المدخرين عند اختيار الخدمات المالية والمصرفية المعروضة وفقا للنظام المالي والبنكي القائم فيما يتعلق باستثمار أو ادخار أموالهم، وبالتالي ينعكس سلبا على استخدام الأدوات المالية والمنتجات البنكية ويحد تنوعها.

❖ تقييد التدفقات المالية:

تقوم السلطات النقدية بالتضييق على المتعاملين في الأسواق المالية من خلال تقييد العمليات المالية الدولية، الأمر الذي يحد من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى خارج الدولة ووجود صعوبات وحواجز أمام

¹ محمد مدياني، فاطمة الزهراء طحلاوي، أثر سياسات التحرير المالي على النمو الاقتصادي لدى دول منظمة التعاون الإسلامي-دراسة حول أثر سياسات التحرير المالي على النمو الاقتصادي لدى دول منظمة التعاون الإسلامي خلال الفترة 1990-2013، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية نقد، جامعة أدرار، 2016 محمد بن بوزيان، سيدي محمد شكري، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، جامعة بشار-الجزائر-، 24-26 أبريل، 2006، ص ص: 132، 133.

دخول البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية إلى السوق المالي المحلي عن طريق إصدار قوانين تمنع الأجانب الطبيعيين أو المعنويين من تملك رؤوس أموال المؤسسات المحلية، كما تلجأ السلطات النقدية إلى تثبيت أسعار الصرف للعملة المحلية عند مستوى معين.

❖ التشريعات المتعلقة بالمحافظ المالية:

تبين القوانين والتشريعات التي تخص القطاع المالي وبالخصوص تكوين المحافظ المالية درجة التحرير المالي أو الكبح المالي الذي يعيشه هذا القطاع، ففي ظل الكبح المالي تلزم القوانين والبنوك شراء السندات الحكومية والأوراق المالية الصادرة عن المؤسسات العمومية والتي تتميز بعائد منخفض ومخاطر كبيرة، كما تضع القيود على تملك الأجانب لأصول مالية للمؤسسات الاقتصادية المحلية.

❖ الاحتياطي الإجباري المرتفع المفروض على البنوك التجارية:

يعتبر الاحتياطي الإجباري احد أدوات السياسة النقدية ذات التأثير المباشر، حيث يتم من خلالها إجبار البنوك التجارية على ترك نسبة معينة من مجموع الودائع الموجودة بحوزتها لدى البنك المركزي تحت شكل نقود قانونية، حيث تسمح هذه الأداة بالتأثير على عملية خلق نقود الودائع التي تحتكرها هذه البنوك.

وتهدف الحكومات في الدول النامية من وراء فرض احتياطي إجباري بمعدلات مرتفعة إلى السيطرة على الوساطة المالية، والحد من قدرتها التمويلية، وجعل النقود القانونية تمثل أكبر حصة في النظام المالي.

❖ سياسة تخصيص القروض¹:

أو ما يعرف ببرامج الائتمان الموجه التي تهدف الدولة من خلاله إلى ضمان توجيه القروض إلى القطاعات الاقتصادية الرئيسية حسب مخططات التنمية مثل قطاعات الصناعة، وقطاعات التصدير. حيث تلزم البنوك بمنح قروض بمعدلات فائدة منخفضة للمشاريع التي تعطيها الدولة أولوية كجزء من سياسة تمويل المشاريع، وتؤدي هذه البرامج إلى عدم كفاءة توظيف الأموال، وعدم نمو القطاعات المالية في الدول النامية، وتتمثل أدوات الكبح المالي هنا فيما يلي:

- ودائع الاستيراد: حيث تفرض الدولة على المستوردين وضع قيمة الواردات على شكل ودائع لدى البنك المركزي لفترة محددة بهدف رفع تكاليف الاستيراد بالإضافة إلى إضعاف قدرة البنوك التجارية على منح قروض جديدة.
- ضمانات التسهيلات: تقوم البنوك التجارية بتسهيل الإجراءات المتعلقة بضمانات التسهيلات الممنوحة للقطاعات الاقتصادية ذات الأولوية في حين يتم التشديد في الإجراءات المتعلقة بالقطاعات غير المرغوب فيها.
- تحديد حد معينة لمنح الائتمان، واشتراط موافقة البنك المركزي المسبقة عند تجاوز هذا الحد.

¹ فاطمة الزهراء طلحاوي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 7.8.

- تمنع القروض على المدى الطويل بمعدلات مدعومة للقطاعات ذات الأولوية التنموية، ويتم تحديد آجال الاستحقاق حسب أوجه الاستخدام.

المطلب الثالث: أسباب لجوء الدول النامية إلى سياسة الكبح المالي دوافع التخلي عنه:

الفرع الأول: أسباب لجوء الدول النامية إلى سياسة الكبح المالي

يرجع تدخل الدول لكبح القطاع المالي إلى عدة أسباب من أهمها¹:

❖ أوضاع القطاعات المالية في الدول النامية بعد استقلالها:

عانت معظم الدول النامية بعد الحصول على الاستقلال من مشكلات متعددة تعد من أشكال فشل السوق، حيث كان القطاع المالي يتصف بالإهمال وعدم الانسجام في ظل غياب كثير من الخدمات والأدوات المالية أو وجود بعضها بقدر كبير من القصور، كما عرف القطاع المالي احتكار لقلّة من وحدات الوساطة المالية للأنشطة المختلفة بما صاحب ذلك من استغلال لمراكز احتكارية في ظل انعدام رقابة مالية فعالة، كما لم تتح معلومات كافية عن المتعاملين المحتملين من مدخرين ومقترضين مما كرس ظاهرة تباين المعلومات مسببة زيادة في درجة المخاطر في إجراء المعاملات المالية والاعتماد على اعتبارات غير سعرية في توظيف الائتمان.

❖ أثر قوانين الربا:

احتكمت بعض النظم التشريعية في البلدان النامية إلى تعريف الربا على أنه سعر الفائدة المرتفع والمغالي فيه، فقامت حكومات هذه الدول بوضع سقوف على أسعار الفائدة الاسمية تتراوح ما بين 3% و 7% في أغلب الاقتصاديات النامية العربية والإسلامية التي تأثرت بقوانين الربا الغربية.

❖ تأثر السياسة الاقتصادية في الخمسينات والستينات بالآراء الكينزية:

خلال فترة ما بعد الحربين العالميتين الأولى والثانية كانت الذاكرة مفعمة بأزمة الكساد الكبير التي شهدتها النظام الرأسمالي والتي أثبتت فشل المدرسة الكلاسيكية الليبرالية بالآراء والأفكار الكينزية فيما يتعلق بتفصيل السيولة، حيث أكد Keynes سنة 1936 أن منافسة البنوك في تحفيز الأفراد للتخلي عن السيولة وإيداع مدخراتهم لديهم جعلها تقوم برفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات تفوق سعر الفائدة الحقيقي التوازني الذي يتحقق عنده التشغيل الكامل، مما دفعه إلى اقتراح وضع سقوف على أسعار الفائدة الاسمية.

¹ بن عمر لعرج، أثر التحرير المالي على الوساطة المالية- دراسة قياسية لعينة من 22 دولة نامية خلال الفترة (1995-2017) باستعمال تحليل بيانات بانل، أطروحة دكتوراه، تخصص بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان-الجزائر، 2020/2019، ص ص: 21، 20.

❖ الحاجة إلى تمويل عجز الموازنة العامة والمشروعات الكبرى للدولة بتكلفة منخفضة:

في مرحلة تميزت بهيمنة التيار الفكري الكينزي المحبذ لتدخل الدولة في كافة الأنشطة الاقتصادية والمالية، اعتبر تمويل عجز الموازنة وسيلة مقبولة لتمويل التنمية في ظل محدودية الموارد المتاحة للدولة وعجز القطاع الخاص عن القيام بعملية التنمية، فقد كان قبول هذه الأداة التمويلية إلى الحد الذي اعتبرت فيه طريقة مفيدة للغاية لتعزيز التنمية الاقتصادية في البلدان الأقل نمواً، حيث اعتبر كبح القطاع المالي في الوقت كوسيلة من شأنها أن توفر تمويلاً منخفض التكلفة لسد عجز الموازنة العامة للدولة.

الفرع الثاني: دوافع التخلي عن سياسة الكبح المالي

من أهم أسباب التخلي عن سياسة الكبح المالي والتوجه نحو التحرير المالي ما يلي¹:

- أدى التحكم الإداري في أسعار الفائدة بوضع سقف عليها في الدول ذات معدلات تضخم مرتفعة إلى جعل سعر الفائدة الحقيقي سالبا أي أقل من سعر الفائدة التوازني في السوق، الأمر الذي انعكس بالسلب على كفاءة عوائد الأصول المالية الأخرى ومن ثم على أسعارها.
- أدى سوء تخصيص الائتمان ووضع سقف لأسعار الفائدة إلى انخفاض التمويل المصرفي وفي ظل ارتفاع معدلات التضخم تحول الأفراد إلى توظيف مدخراتهم واستثمارها في أصول مادية تتغير أسعارها بمعدل يساوي أو يزيد عن معدل التضخم (العقارات، السلع المعمرة) بدل الأصول المالية ذات العائد الحقيقي السالب.
- أصبحت الأصول المالية المحلية أقل جاذبية من البدائل الأخرى من الأصول الأجنبية، وأدى ذلك إلى تقليص رقعة النظام المالي الرسمي (مقاساً بنسبة الأصول المالية المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي) في مواجهة تزايد حجم القطاع المالي غير الرسمي رغم ما يتميز به هذا الأخير من ارتفاع درجة المخاطرة.
- افتقار القطاع المالي إلى التنوع حيث تميز بسيادة القطاع المصرفي وتراجع الأهمية النسبية لأسواق رأس المال.
- أسهم الكبح المالي في هروب رؤوس الأموال من الاقتصاديات النامية إلى أسواق المال الأجنبية التي توفر عائداً حقيقياً موجبا وبمخاطر أقل نسبياً مما هو قائم في القطاعات المالية الوطنية.
- انخفاض درجة العمق المالي والتي تشير إلى الحجم النسبي للسيولة العامة وتقاس بالنسب (العملة والنقد، الودائع الجارية، الودائع الأجل) إلى الناتج المحلي ويعني انخفاض تلك النسب لانخفاض الأرصدة القابلة للإقراض أي ضعف الادخار الوطني في التمويل الاستثمارات.

¹ عاطف وليم اندراوس، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية-مصر - 2005، ص:86.

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

- أدى ارتفاع الضرائب المستترة على الودائع والعمليات المصرفية مثل معدل الاحتياطي القانوني ونسبة السيولة المبالغ فيها إلى تدني كفاءة الوساطة المالية.
- تسبب التدخل في توظيف الائتمان وتوجيهه إداريا واستخدام أساليب غير سريعة في اتخاذ القرارات الائتمانية، إلى تقادم مشكل القروض غير المنتظمة أو الراكدة وانخفاض ربحية البنوك.
- تحديد أسعار الفائدة الدائنة والمدينة تحت مستواها التوازني يؤدي إلى تدني حجم المدخرات المالية في النظام المالي وبالتالي تقليص الأموال الموجهة للاستثمار.
- ارتفاع معدلات التضخم في ظل سياسة الكبح المالي ترتب عنه عدم استقرار مكونات المحافظ المالية حيث يتحول توظيف المدخرات واستثمارها من الأصول المالية ذات العائد الحقيقي السالب إلى أصول مالية تتغير أسعارها بمعدل يساوي أو يزيد عن معدل التضخم فيها.
- تدني أسعار الفائدة الاسمية على الودائع والقروض إلى حد أضحت معه أسعار الفائدة الحقيقية (في ظل تزايد معدلات التضخم) سلبية، الأمر الذي انعكس بالسلب على كافة عوائد الأصول المالية الأخرى ومن ثم على أسعارها.

المبحث الثاني: ماهية التحرير المالي

تعد ظاهرة التحرير المالي من الظواهر الحديثة نسبيا جاءت استجابة لظروف كثيرة أمثلتها متغيرات عقدي الستينات والسبعينات من القرن العشرين، حيث ساد الاعتقاد بأنه الحل الأمثل المطروح أمام تلك الظروف التي عملت على تعطيل عجلة تطور الاقتصاد، واعتبر أيضا بمثابة حل للخروج من حالة الكبح المالي التي تتخبط فيها الأنظمة المالية للدول النامية، من خلال هذا المبحث سنحاول التعرف على مفهوم التحرير المالي وأنوعه وأهدافه وإجراءاته وعناصره ومؤثراته.

المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي وأنواعه

الفرع الأول: مفهوم التحرير المالي

أولاً: تعريف التحرير المالي

هناك العديد من التعاريف نذكر من بينها:

التحرير المالي بالمعنى الواسع هو: مجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيض درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بغية تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه كلياً، أو يعرف بالمعنى

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

الضيق: عملية تحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها والتي تعيق عملية تداول الأوراق المالية ضمن المستويين المحلي والدولي¹.

كما يعرف أيضا بأنه عملية تقتضي مجموعة من التدابير المستعملة بهدف القضاء على العراقيل المفروضة على القطاع المالي كتحرير أسعار الفائدة، إلغاء الضوابط المفروضة على حساب رأس المال².

التحرير المالي هو مجموعة من الإجراءات التي تعمل على تطوير الأسواق المالية وتطبيق نظام غير مباشر على الرقابة النقدية وإنشاء نظام استشرافي قوي³.

مما سبق نستخلص ما يلي: التحرير المالي هو مجموع الإجراءات التي تعطي للمؤسسات المالية والبنكية الحرية لإلغاء أو تخفيض القيود المفروضة على النظام المالي للأسواق، وذلك من خلال تحرير أسعار الفائدة، وتحرير الأسواق المالية، وتحرير حساب رأس المال.

ثانيا: أهمية التحرير المالي

تبرز أهمية التحرير المالي في النقاط الأساسية التالية⁴:

- تحرير معدلات الفائدة مما يحفز على تعبئة الادخار المحلي وزيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل، وبالتالي توافر موارد مالية إضافية لتمويل الاقتصاد.
- التقليل أو الحد من تدخل الدولة في النشاطات الاقتصادية والمالية، يساهم في اختفاء الاستثمارات ذات المردودية الضعيفة.
- تحرير التحويلات والتدفقات المالية الخارجية مثل تحرير تدفق العملات الأجنبية وتحرير رؤوس الأموال يساهم في جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تحفز على النمو الاقتصادي، وتجلب التكنولوجيا المتطورة في مجال الإدارة والتسيير.
- يمكن للتحرير المالي أن يرفع الوساطة المالية والمصرفية، والتي تؤدي إلى انخفاض تكلفة الوساطة المالية بين المقرضين والمقترضين، وتسهل للمقترضين الوصول إلى الموارد المالية المتاحة.*

¹ حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص:54.

² خالدية بالعجين، أثر التحرير المالي والمصرفي على الجهاز المصرفي الجزائري، مجلة الخلدونية، المجلد:01، العدد:03، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، افريل، جامعة تيارت، 2018، ص:3.

³ الزهرة بن بريك، فريدة تلي، التحرير المالي وعدوى الأزمات-أزمة الرهن العقاري-، اقتصاديات الأعمال والتجارة، بدون رقم مجلد، العدد: 04، ديسمبر، جامعة بسكرة، 2017، ص:151.

⁴ نبيلة مرماط، نادية علي، تجارب إيجابية لسياسة التحرير المالي في الدول النامية، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى العلمي الدولي حول نظرية التحرير المالي، جامعة محمد أكلي أوحاج: البويرة، 2019، ص: 7، 8.

الفرع الثاني: أنواع التحرير المالي

يشتمل التحرير المالي كلا من التحرير المالي الداخلي (المحلي)، والتحرير المالي الدولي (الخارجي) وفيما يلي توضيح لهما¹:

❖ التحرير المالي الداخلي:

ويشتمل على:

✚ تحرير معدلات الفائدة:

والتي تتمثل في إلغاء تحديد أسقف لمعدلات الفائدة المدينة والدائنة، كما أن تحرير سعر الفائدة قد تأخذ أحد الشكلين ، أما التحرير السريع أو التحرير التدريجي لسعر الفائدة، بحيث:

- التحرير السريع والكامل لسعر الفائدة في فترة زمنية قصيرة، حيث يترك للبنوك حرية تحديد أسعار الفائدة وفقا لظروف السوق ودون الأخذ بعين الاعتبار البيئة الاقتصادية.
- التحرير التدريجي لسعر الفائدة، حيث تتحول وفقا لهذه الإستراتيجية أسعار الفائدة المدارة، وكذلك القواعد المنظمة لها إلى نظام التحرير عبر فترة زمنية طويلة، وبعد أن يكون قد تم تهيئة البيئة الاقتصادية المحيطة لمثل هذا التحرير (أي أن تكون الظروف الاقتصادية مستقرة وملئمة).

✚ تحرير القروض:

والتي تتمثل في التخلي عن سياسة توجيه القروض نحو قطاعات معينة، أي عدم التأثير في مجالات استخدام الائتمان البنكي وكذلك إلغاء ما يلي:

- تحديد أسقف قروض لبعض القطاعات الاقتصادية.
- تحديد أسعار فائدة مختلفة حسب نوع القروض.
- تحديد حصص معينة من أنواع القروض (قصيرة، متوسطة، طويلة الأجل).

✚ إلغاء الاحتياطات الإلزامية:

وهي الاحتياطات التي تودعها البنوك لدى البنك المركزي ولا تحصل من وراء إيداعها على عائد. ويمكن بدل الإلغاء التخفيض من الاحتياطات المودعة لدى البنوك المركزية من طرف البنوك التجارية، بحيث يعد هذا الإجراء بمثابة تعطيل أرصدة نقدية عن وظيفتها في النظام البنكي.

✚ تحرير المنافسة البنكية:

¹ فاطمة الزهراء طلحاوي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 33-35.

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

وتتمثل في إلغاء القيود على إنشاء البنوك المحلية والبنوك الأجنبية، كما يرى مؤيدو هذا منهج (تحرير المنافسة البنكية) أن التحرير المالي الداخلي إذا تم بنجاح فإنه يؤدي إلى زيادة تطور القطاع المالي وارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية عند مستويات ايجابية مقبولة، وتشجيع الادخار، والى كفاءة في تخصيص الائتمان، كما أن التحرير المالي الداخلي هو خطوة تسبق التحرير المالي الخارجي.

❖ التحرير المالي الخارجي:

يتمثل التحرير المالي الخارجي في إلغاء القيود على معدلات حساب رأس المال، وهو أمر لازم للتحرير والانفتاح الاقتصادي، والمقصود بالتحرير المالي الخارجي التحرر من الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، كما أن تحرير حساب رأس المال يعني إلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات، ويشتمل تحرير حساب رأس المال المعاملات التالية:

✚ تحرير الأسواق المالية:

والذي يرتبط بإلغاء الحظر على المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية (أسهم، سندات، صكوك، سوق رأس المال، أوراق استثمار، والمشتقات، وغيرها من الأدوات المالية)، وهي تشمل عمليات الشراء التي تتم محليا ويقوم بها غير المقيمين، أو عمليات البيع والإصدارات التي تتم في الخارج بواسطة مقيمين (تدفقات إلى الداخل)، أو على المبيعات أو إصدارات يقوم بها محليا غير المقيمين، أو عمليات الشراء التي يقوم بها المقيمون في الخارج (تدفقات للخارج).

✚ الاستثمار المباشر والمعاملات العقارية:

تتمثل إجراءات التحرير في إلغاء القيود والضوابط على الاستثمار المباشر الوارد إلى الداخل، أو المتجه إلى الخارج، أو على تصفية الاستثمارات، أو على بيع وشراء العقارات، التي تتم محليا بواسطة غير المقيمين، أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين.

المطلب الثاني: أهداف التحرير المالي وإجراءاته

الفرع الأول: أهداف التحرير المالي

تتمثل أهمها في:

- تعزيز درجة المنافسة فيما بين الأسواق المالية للحصول على أكبر قدر ممكن من رؤوس الأموال الدولية.
- التخلص من مظاهر الكبح المالي الذي عانت منه معظم اقتصاديات الدول النامية.

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

- تتزامن سياسات التحرير المالي مع النزعة الشديدة نحو تحرير التجارة الدولية، وإضفاء الطابع الدولي للمعاملات المالية¹.
- تحرير التحويلات الخارجية مثل تحرير تحويل العملات الأجنبية وحركة رؤوس الأموال، خاصة مع التغيرات الاقتصادية التي منها تغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة.
- تعبئة الادخار المحلي والأجنبي بتمويل الاقتصاد عن طريق رفع معدلات الاستثمار.
- خلق علاقة بين الأسواق المالية المحلية والأجنبية من أجل جلب الأموال لتمويل الاستثمار.
- تحقيق فاعلية أعلى وكفاءة أكبر لعمل الأسواق المالية².
- رفع فعالية الأسواق المالية لتكون قادرة على المنافسة الدولية، وعليه تمكّنها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية وخلق فرص استثمار جديدة.
- استعمال خدمات مالية مصرفية في المفاوضات التجارية بين دول من أجل تحرير التجارة الخارجية خاصة مع دخول عدة دول نامية إلى المنظمة العالمية للتجارة³.

الفرع الثاني: إجراءات التحرير المالي

يتضمن التحرير المالي الإجراءات التالية:

- تحرير أسعار الفائدة من القيود المفروضة عليها.
- تخفيف القيود على تعامل البنوك التجارية بالأوراق المالية.
- تقليل استخدام أدوات التدخل المباشر وزيادة استخدام أدوات التدخل غير المباشر في إدارة السياسة النقدية.
- رفع أو تقليل الحواجز على المشاركة الأجنبية في أسواق المال الوطنية علاوة على السماح باستخدام الأدوات المالية المستحدثة.
- رفع القيود على سوق الصرف الأجنبي وبالتحديد على حركة رأس المال من وإلى البلد سواء بالنسبة لحركة رأس المال الناتجة عن التجارة الدولية أو حركته الناتجة عن الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة.
- أي إجراء يؤدي إلى زيادة التنافس في القطاع المالي وتشجيع دور القطاع الخاص فيه بما في ذلك الاتجاه نحو خصخصة القطاع العام⁴.

¹ محمد رتيبة، التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول العربية، مجلة الإحصاء، المجلد 18، العدد: 01، جامعة المدينة، جوان، 2003، ص: 1، 2.

² نبيلة مرماط، نادية علي، مرجع سبق ذكره، ص: 7.

³ خالدية بلعجين، قياس وتحليل مدى إدراك موظفو البنوك لأثر التحرير المالي والمصرفي على الجهاز المصرفي الجزائري، مذكرة ماجستير، تخصص: اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران - الجزائر، 2010/2009، ص: 13.

⁴ عقيلة وصاف، دور التحرير المالي في عالمية الأزمة المالية العالمية- حالة الدول العربية-، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد: 14، جامعة محمد خيضر بسكرة، ديسمبر، 2013، ص: 3.

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

- تدعيم استقلالية البنوك والمؤسسات المالية في اتخاذ قراراتها وفقا لقواعد السوق.
- إعادة هيكلة بنوك القطاع العام وفتح ملكيتها أمام القطاع الخاص الوطني والأجنبي.
- تدعيم الإشراف والرقابة للمحافظة على انضباط السوق المالي.
- السماح بإنشاء البنوك سواء تعود ملكيتها للقطاع الخاص الوطني والأجنبي والسماح بفتح فروع للبنوك الأجنبية في مختلف دول العالم.
- إطلاق حرية تحديد العملات وتسعير الخدمات البنكية.
- تحسين درجة الشفافية في المعاملات وزيادة أوجه الحماية للمودعين والمستثمرين.
- تحرير الائتمان وهذا بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، وكذا وضع سقف ائتمانية على القروض الممنوحة لباقي القطاعات الأخرى.
- ترك المجال للبنوك والمؤسسات المالية للدخول في مجالات تمويلية حديثة وهذا لتوسيع في خدماتها المالية للمؤسسات الاقتصادية وهذا من خلال تهيئة اطر تشريعية تنظم هذه العمليات وتحدد مبادئها ومستوياتهم.
- تحرير الأسواق المالية بخفض القيود على الاستثمار الأجنبي، تحسين إجراءات التسوية وإنهاء المعاملات، تخفيض الضرائب والرسوم على المعاملات والضرائب على الأرباح الرأسمالية¹.

المطلب الثالث: عناصر التحرير المالي ومؤشراته

الفرع الأول: عناصر التحرير المالي

هناك ثلاث عناصر للتحرير المالي حسب (Scmukler.s ;Kaminsky.l,2003)² :

تحرير القطاع المالي الداخلي، تحرير الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال. وتقاس هذه الأبعاد الثلاثة بمؤشرات منفصلة، تؤخذ بعين الاعتبار وفي نفس الوقت جوانب متعددة الأبعاد وكثافة التحرير المالي، وهذه المؤشرات تسمح بالتمييز من جهة، الأبعاد الثلاثة للتحرير القطاع المالي الداخلي (المصرفي)، الأسواق المالية وتحرير حساب رأس المال، ومن جهة أخرى الأنظمة الثلاثة للتحرير: الموجه، المحرر جزئيا والمحرر كليا، وتحدد أبعاد التحرير المالي الثلاثة في هذه المعادلة حسب كل من (Ben Gamra ; Clevenot 2005) وفق المعادلة التالية:

$$L F = 1/3 L S F I + 1/3 L M F + 1/3 L C C$$

¹ فضيلة زواوي، التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة بومرداس-الجزائر-، 2016/2015، ص: 54، 55.

² خديجة بوكحلة، فوزي تشيكو، علاقة الشمولية المالية بالأزمات المالية: التحرير المالي، الابتكارات المالية في قلب أزمة الرهن العقاري 2007-2008، مجلة التنظيم والعمل، المجلد: 9، العدد: 3، جامعة مصطفى اسطنبولي معسكر_الجزائر_، 2021، ص: 15.

حيث

LF : التحرير المالي (Libéralisation Financière)

LSFI : تحرير القطاع المالي المحلي (Libéralisation du Seteur Financier Interne)

LMF : تحرير الأسواق المالية (Libéralisation des Marchés Financier)

LCC : تحرير حساب رأس المال (Libéralisation le Compte de Capital)

❖ تحرير القطاع المالي الداخلي LSFI :

يشتمل تحرير القطاع المالي الداخلي متغيرات أساسية هي¹:

- تحرير أسعار الفائدة، عن طريق الحد من الرقابة المتمثلة في تحديد سقف عليا لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة، وتركها تتجدد في السوق بالالتقاء بين عارضي الأموال والطلب عليها للاستثمار، عن طريق الملائمة بين الاستهلاك والإنفاق الاستثماري، وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي ولا يمكن أن يحدث هذا ما لم تثبت الأسعار عند حد معين، وتحرير الائتمان وهذا بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، وكذا وضع سقف ائتمانية عليا على القروض الممنوحة لباقي القطاعات الأخرى.
- إلغاء الاحتياطات الإلزامية التي تودع لدى البنوك، وتحرير المنافسة البنكية بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية والأجنبية حيث تدعم بحوث استندت إلى مجموعة من الأساليب بما في ذلك الدراسات القطرية فكرة أنه كلما اتسع نطاق وجود البنوك الأجنبية في بلد ما تحسنت نوعية الخدمات المالية وزادت كفاءة الوساطة المالية، وكذلك إلغاء كافة القيود المرتبطة باختصاص البنوك والمؤسسات المالية وإعطاء فرصة للبنوك لتحسين أدائها وتسييرها، خاصة في ظل المنافسة الشديدة، حيث تصبح قادرة على مواجهة طلبات المستثمرين، والعمل على جلب أكبر عدد من المدخرين، عندما يتحكم في أسعار الفائدة والعمولات.

ولا تقتصر عملية إعادة الهيكلة للقطاع المالي في الدول النامية كما قد يتبادر للذهن، فقد بدأت الدول الصناعية منذ أعوام عديدة اتخاذ سلسلة من الإجراءات المتعلقة بالتكيف مع المستجدات، وذلك يجعل القطاع المالي فيها أكثر مرونة وفعالية وأمانا وابتكارا بما يكفل الحفاظ على تنافسيته.

¹ عبد القادر بريش، محمد طرشي، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية-أزمة الرهن العقاري-، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية" النظام المصرفي الإسلامي نموذجا"، جامعة الشلف-الجزائر-، يومي 5-6 ماي، 2009، ص: 5.

❖ تحرير الأسواق المالية LMF:

ويشتمل انفتاح الأسواق المالية، إلغاء القيود على الأوراق المالية بالنسبة للمقيمين والأجانب وتقليل القيود المفروضة أمام إعادة رأس المال، أرباح الأسهم والفوائد والأرباح.

ومثال على ذلك انفتاح الأسواق المالية المحلية نحو الأسواق الدولية التي أسفر عنه توحيد العملة بين أوروبا فأصبحت اليورو هو العملة المحلية لكل دول أوروبا، وبعدها اندمجت خمسة بورصات أوروبية لينتج عنها بورصة "بورنكست" لتتحد هي الأخرى مع بورصة "Nyse"، فيكون ميلاد لبورصة عابرة القارات هي "Nyse_euronext".

❖ تحرير حساب رأس المال MCC:

حساب رأس المال هو: مجموعة من التدفقات المالية- الاستثمار الأجنبي، تدفقات المحفظة المالية (بما فيما ذلك الاستثمار في الأسهم العادية)، والقروض المصرفية، التي تشتبك في تملك المقيمين في بلد ما للأصول في بلد آخر- الموجودة في ميزان المدفوعات الوطني. وتحريره بمعناه الواسع يعنى: تخفيف أو إلغاء القيود على تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود الوطنية.

ويتمثل انفتاح حساب رأس المال في النقاط التالية:

- إلغاء كل العوائق التي تمنع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى من أن يقترض من الخارج.
- التقليل من المراقبة المفروضة على معدلات الصرف المطبقة على الصفقات المتعلقة بالحساب الجاري وحساب رأس المال.
- تحرير تدفقات رؤوس الأموال¹.

وبناء على درجة تحرير كل عنصر من العناصر السابقة الذكر (تحرير النظام المالي المحلي، تحرير الأسواق المالية، وتحرير حساب رأس المال)، يمكن الحكم على درجة التحرير المالي في الاقتصاد ككل بالنسبة لكل دولة، والجدول التالي الذي وضع من طرف كل من Ban Gamra ;Clevento يبين المعايير المستعملة في تحديد درجة التحرير المالي: تحرير تدريجي (Garduelle) أو كلي (Brutale).

¹ خديجة بوكحلة، فوزي تشيكو، مرجع سبق ذكره، ص: 16.

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

الجدول رقم(01): معايير تصنيف درجة التحرير المالي

تحرير كلي	تحرير جزئي	قيود سياسة الكبح المالي	
عدم وجود رقابة وتدخّل في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة.	عدم وجود رقابة وتدخّل في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة.	معدلات الفائدة الدائنة والمدينة.	النظام المالي المحلي (الداخلي)
-عدم وجود رقابة على القروض، الاحتياطات الإلجبارية والدخول إلى القطاع البنكي. -نسبة الاحتياطي الإلجباري لا تتجاوز 10% لمدة تقل عن سنتين.	-عدم وجود رقابة على القروض، الاحتياطات الإلجبارية والدخول إلى القطاع البنكي. -نسبة الاحتياطي الإلجباري بين 10 و 50 لمدة تفوق 5 سنوات.	القروض، الاحتياطات الإلجبارية والدخول الخاص المحلي والأجنبي إلى قطاع البنوك.	
المستثمرين الأجانب مصرح لهم بتملك أصول مالية محلية دون شروط.	-المستثمرين الأجانب غير مصرح لهم بتملك أكثر من 49% من الأصول المالية المحلية. -يوجد قيود على المساهمة في بعض القطاعات الاقتصادية.	الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية.	الأسواق المالية
توزيع رأس المال المستثمر وأرباح الأسهم وفوائد السندات يتم في السنتين الأوليتين من الاستثمار.	توزيع رأس المال المستثمر وأرباح الأسهم وفوائد السندات لا يتم قبل 5 سنوات الأولى من الاستثمار.	توزيع رأس المال المستثمر، وأرباح الأسهم وفوائد السندات.	
البنوك والمؤسسات المالية المحلية تقترض بكل حرية من الخارج، بشرط أن تعلم السلطات النقدية.	البنوك والمؤسسات المالية المحلية مصرح لهم بالاقتراض من الخارج لكن في وجود بعض القيود.	إقتراضات البنوك المحلية من الخارج.	حساب رأس المال

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

عدم وجود أسعار الصرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وتدفقات رأس المال) التحويلات المالية للعملات)، ولا وجود للقبوض فيما يخص خروج رؤوس الأموال.	وجود أسعار الصرف خاصة على عمليات الحساب الجاري وتدفقات رأس المال) التحويلات المالية للعملات)، ووجود قبوض فيما يخص خروج رؤوس الأموال.	سعر الصرف متعدد وقبوض أخرى
--	--	-------------------------------

Source : Saoussen Ben Gamra, Michael Clèvenot, **La Libéralisation Financière les pays en développement-Croissance Economique ou Instabilité Financière ?**, Université Paris XIII ,Version de 1à 20, Sept 2008, P : 20.

الفرع الثاني: مؤشرات التحرير المالي

من بين المؤشرات المستخدمة لقياس درجة التحرير المالي نجد¹:

❖ حجم الوساطة المالي "M2/PIB":

ويطلق عليه أيضا مؤشر عرض النقود، والذي يمثل مجموع الكتلة النقدية (الودائع لأجل، الودائع الجارية، والنقود السائلة) نسبة للناتج الداخلي الخام (PIB)، ويرى ماكينون أن نسبة منخفضة من هذا المؤشر يمكن أن تترجم بمثابة مؤشر كبح مالي، وارتفاع هذه النسبة يعبر عن دور كبير للوساطة المالية.

❖ معدل إجمالي الودائع المصرفية إلى إجمالي الناتج الداخلي الخام:

يجمع هذا المؤشر الودائع تحت الطلب والودائع الطويلة ومتوسطة الأجل، وهو يقيس قدرة النظام المصرفي على تعبئة الادخار بصرف النظر عن أجله، كما أنه يختلف عن المؤشر الأول "M2/PIB" بأنه يشمل كل أنواع الودائع لدى البنوك، باستثناء النقود المتداولة خارج النظام المصرفي، وارتفاع نسبة هذا المؤشر تدل على دور كبير للبنوك في تعبئة الادخار، وتمويل الاستثمارات بما يكون له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي.

❖ معدل إجمالي أشباه النقود إلى حجم الناتج الداخلي الخام:

يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب المدخرات الطويلة ومتوسطة الأجل، والذي يعبر على مدى قدرة البنوك على توفير التمويل للعمليات الاستثمارية الطويلة الأجل، وهو يعكس مدى التزام البنوك بتمويل التنمية الاقتصادية.

¹ Numidia Bouaichi, Farid Yaici, **Libéralisation financière et développement financière approche comparative entre l'Algérie, le Maroc et la Tunisie**, Revue des Sciences économiques et de Gestion, N : 14 , Bédjaia, PP : 96-102.

❖ نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى الناتج الداخلي الخام:

يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة البنوك المحلية في منح القروض وتسهيلات للقطاع الخاص، حيث أنه كلما زادت نسبة القروض التي يستفيد منها القطاع الخاص بالنسبة للناتج الداخلي الخام، فإن هذا يدل على تطور النظام المصرفي خصوصا بدوره في جمع المعلومات، مراقبة المديرين، تنويع المخاطر، بالإضافة إلى تعبئة الادخار، وتسهيل عمليات التبادل وأكثر فاعلية، تزيد من مساهمته في عملية النمو الاقتصادي.

المبحث الثالث: متطلبات نجاح التحرير المالي وتقييمه

بعد التعرف على الجوانب النظرية للتحرير المالي والذي يدخل ضمن التطورات المالية والمصرفية العالمية التي تقوم على التحرر من القيود والعراقيل، زيادة منافسة حدة المنافسة بين البنوك، نحاول التعرف أيضا على الجانب النظري عند تطبيق سياسة التحرير المالي من خلال التطرق في هذا المبحث إلى متطلبات نجاح التحرير المالي ومبرراته وإلى تقييمه من خلال المكاسب المتوقعة منه ومخاطره .

المطلب الأول: متطلبات نجاح التحرير المالي ومبرراته

الفرع الأول: متطلبات نجاح التحرير المالي

يعتبر التحرير المالي من أهم السياسات الهادفة إلى تطوير وترقية الخدمات المالية والمصرفية وتعبئة الموارد المالية وترقية الاستثمار والتخصيص الأمثل للموارد المالية وتعزيز القدرة التنافسية للبنوك التجارية المحلية.

ولكي يتحقق نجاح التحرير المالي أو الإصلاح المالي يجب توفر مجموعة من المتطلبات قبل الشروع في إجراءات إزالة القيود والانفتاح المالي وأهمها:

❖ توفر الاستقرار الاقتصادي العام¹:

من أهم ركائز الاستقرار الاقتصادي العام هو وجود معدل تضخم منخفض لأن ارتفاعه يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة وارتفاع سعر الفائدة، وبالتالي خسارة كبيرة في الاقتصاد، مما يعرقل النمو الاقتصادي، ويساهم في إضعاف النظام المصرفي والتأثير على التحرير المالي.

ومن تحقيق الاستقرار الاقتصادي العام، يجب اتخاذ عدة إجراءات وقائية وعلاجية التي تمكن من التنسيق بين السياسات الاقتصادية وسياسة التحرير المالي:

▪ الإجراءات الوقائية: هي إجراءات تتخذ عادة قبل وقوع الأزمات البنكية، بتصميم هياكل قانونية وتنظيمية للحد من المخاطر المالية وحماية المودعين، تصاحب هذه الإجراءات رقابة حكومية

¹ صليحة بن طلحة، بوعلام معوشي، دور التحرير المصرفي في اصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية- الواقع والتحديات-، جامعة مصر، 18-19 جانفي، 2015، ص ص: 478، 479.

على النظام البنكي والمالي، ويضمن وجود رقابة محاسبية خارجية، كما تتابع إدارة البنوك وتمنعها من التدليس.

■ الإجراءات العلاجية: هي إجراءات تتخذ عادة بعد حدوث الأزمات المالية، على شكل تعويضات من نظام التأمين على الودائع، إذ تتدخل الحكومة في البنوك التي تعاني من مشاكل مالية لحماية حقوق المودعين وحقوق الملكية الحكومية، بينما يتدخل البنك المركزي عن طريق الإقراض لتوفير السيولة النقدية، والقيام بإجراءات التصفية، ويكون الاعتماد عليها عند اعتراف السلطات النقدية بوجود خسائر كبيرة لها تأثيرات سلبية غير مقبولة سياسيا.

❖ توافر المعلومات والتنسيق بينهما¹:

تعد عمليات الإفصاح وتوفير المعلومات ركنا آخر في عمليات التحرير المالي واحد أهم اتجاهاتها حيث تسهم في تحقيق كفاءة الأسواق المالية وتحسين القرارات الاستثمارية وغالبا ما ترتبط عمليات الإفصاح والمعلومات بإدارة الخطر، إذ كلما أفصحت المؤسسات والأسواق عن بياناتها ووفرت المعلومات بشكل دقيق ومنتظم وقانوني كلما ساهمت تلك العمليات في ترسيخ اتجاهات التحرير المالي. إن الإفصاح يجب أن يتناسق مع المعايير الدولية ليساهم في صياغة قرارات استثمارية فاعلة سواء للمستثمرين المحليين أو الأجانب.

ويتطلب إنجاح سياسات التحرير المالي توفر المعلومات الكافية عن السوق المالي و البنكي وإتاحتها أمام كل المتدخلين فيه، وتخص المعلومات تلك المتعلقة بسيولة المؤسسات المالية، لصالح المودعين والمستثمرين، ومعلومات عن إدارة المؤسسات المالية التي تساعد على اكتشاف مخاطر الاستثمار والعائد المتوقع، وينطوي التنسيق بين المعلومات على تحديد العلاقة بين معدل الفائدة ودرجة المخاطرة من جهة ومعدل الفائدة والأرباح المتوقعة من جهة أخرى، حيث مؤيدو التحرير المالي والبنكي في أن المشروعات الأكثر مخاطرة في حالة زيادة معدل الفائدة هي اكبر عائدا، والعكس صحيح لأنها تعوض معدل الفائدة، أما عدم التنسيق بين المعلومات فيؤدي إلى صعوبة تمييز المقترضين بين المشروعات الناجحة والفاشلة، وإلى رفع تكلفة الحصول عليها ولهذا يرى منتقدو سياسة التحرير المالي والبنكي ضرورة التدخل الحكومي لالتزام الجهات المعنية على توفير المعلومات بإصدار لوائح أو فرض ضرائب أو تقديم إعانات، لتفادي ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات مما يؤدي إلى إخفاق الأسواق المالية.

¹ فضيلة زاوي، خديجة إيمان عماروش، سياسات التحرير المالي وانعكاساتها الإيجابية والسلبية على النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، جامعة المسلية-الجزائر، يومي 4 و5 فيفري، 2019، ص:9.

❖ إتباع التسلسل في مراحل التحرير المالي¹:

إن تطبيق سياسة التحرير المالي، يجب أن يبدأ من المستوى المحلي أو تحرير القطاع المالي الداخلي بشكل تدريجي قبل القطاع المالي الخارجي، الأمر الذي يمكن الدولة من تجنب العديد من الأزمات المالية والاقتصادية، هناك عدة مناهج للتحرير المالي نذكر أهمها:

■ منهج التحرير المالي السريع، الذي أوصى به المؤيدون الأوائل للتحرير المالي بالقيام بإزالة كافة القيود في وقت واحد، ولقد اتبع هذا المنهج بعض الدول مثل: الأرجنتين، الاورغواي، المملكة المتحدة ونيوزيلندا في التسعينات، حيث قامت هذه الدول بإزالة معظم القيود على القطاع المالي خلال فترة قصيرة، لكن هذه الطريقة لم تحقق النجاح ذاته في تلك الدول، في حين استطاعت المملكة المتحدة ونيوزيلندا الاستفادة من مكاسب التحرير المالي، باءت جهود الأرجنتين والاورغواي بالفشل حيث تبين انه كان ينبغي عليهما القيام بإصلاحات قبل تحرير القطاع المالي. لذلك ينصح باستخدام هذا المنهج في الدول ذات الأنظمة المالية القوية، والتي تملك أدوات رقابية صارمة، حيث تحقق لها مكاسب سريعة وفعالة، بينما يحميها نظامها المالي القوي من أي أزمات تنتج عن هذا التحرير.

■ منهج التحرير التدريجي، الذي تتبعه مختلف دول العالم عند تطبيق سياسة التحرير المالي، وذلك على خلفية الأزمات المالية التي حدثت في بعض الدول التي تبنت منهج التحرير السريع، إن تجارب بلدان المخروط الجنوبي لأمريكا اللاتينية (الأرجنتين، تشيلي، الاورغواي) أشارت إلى انه كي يستطيع بلد ما تحقيق الاستقرار في قابلية رأس المال للتحويل، وتقليل المخاطر المالية المقترنة به، يتعين عليه انتهاج سياسات تنظيمية قبل تحرير القطاع المالي، وعلى العكس من ذلك فإن التدفقات رؤوس الأموال بغرض المضاربة تجعل من الصعب تحقيق الانفتاح لحساب رأس المال، لذلك فإن التدرج في عملية التحرير يساعد في كسب الوقت لإحداث تغييرات هيكلية في الأسواق المالية كي تستطيع العمل في المناخ الدولي.

ويظهر التسلسل في عمليات التحرير المالي والبنكي على المستوى المحلي للقطاعي الحقيقي والمالي كما يلي:

● القطاع الحقيقي: وذلك من خلال إعطاء الأفراد حرية إنتاج السلع والخدمات وعرضها داخل الاقتصاد وفق قوى السوق (العرض والطلب)، وكذا تشجيع الخصخصة مع خفض معدلات الضرائب للشركات والمؤسسات وفرض قيود أقل على رؤوس الأموال المحلية.

¹ فضيلة زاوي، خديجة إيمان عماروش، مرجع سبق ذكره، ص : 8-10.

الفصل الأول: مدخل نظري إلى التحرير المالي

- القطاع المالي والبنكي: يتم فيه رفع القيود على التدفق وانتقال رؤوس الأموال في التجارة الخارجية في المدى القصير، بالإضافة إلى تحرير كامل أسعار الفائدة وإزالة كافة أشكال القيود الإدارية على النظام المالي.

ويظهر التسلسل بالانتقال إلى المستوى الخارجي للقطاعين الحقيقي والمالي، بحيث:

- القطاع الحقيقي: وذلك بتحرير الحساب الجاري لميزان المدفوعات من خلال إزالة القيود الكمية (الحصص) وخفض القيود التعريفية (التعريفية الجمركية) على حركة السلع والخدمات، والسماح بالتحويلات المالية لأغراض التجارة الخارجية.
- القطاع المالي والبنكي: ويبدأ عادة بإزالة القيود على التدفقات الاستثمار الأجنبي ورفع الرقابة على تدفق وانتقال رؤوس الأموال في التجارة الخارجية في المدى القصير.

❖ توافر بيئة مؤسسية وقانونية¹:

يفضل قبل الشروع في إزالة القيود والانفتاح المالي توفر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة، إذ أن عدم مراعاة ذلك قد يؤدي إلى أزمات مالية خطيرة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض مستويات الخدمات المالية المفترض ارتفاعها في ظل التحرير المالي.

❖ التنظيم والإشراف المناسب على المؤسسات المالية²:

لكي نقوي استقرار القطاع المالي فإنه يجب أن نعمل جيدا أن كل مؤسسة مالية تقوم بالوساطة تواجه العديد من المخاطر وتحتاج إلى تنظيم وإشراف جدي، لأن فشل أحد المؤسسات المالية أو أكثر يمكن أن يؤدي إلى أزمة في السوق كله نتيجة لفقدان الثقة في البنوك مما يؤدي إلى سحب ما فيها من أموال المودعين والمقترضين، إن هذا بدوره من الممكن أن يزعزع الاقتصاديات الكلية والنشاط الاقتصادي.

لقد أصبح الإشراف والتنظيم الجدي ضروري في الأسواق المالية المفتوحة، وذلك لأن الاعتماد المشترك للاقتصاديات الكلية والاستقرار المالي يزداد في المناخ المتحرر وفي نفس الوقت فإن المنافسة تستأصل الربوع التي ساعدت القطاع المالي على امتصاص الأخطاء الإدارية أو السياسات في الماضي، ومع التحرير المالي وخاصة تحرير تجارة الخدمات المالية فإن الإشراف الفعال يساعد على توجيه المؤسسات المالية ويحدد المشكلات في مرحلة مبكرة، وهذا يسمح بالمزيد من الوقت لاتخاذ تدابير إصلاحية وبذلك يحد من احتمال ودرجة الصعوبات التي تواجه القطاع المالي.

¹ محمد أمين بربري، محمد طرشي، التحرير المالي والمصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر، مداخلة في المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول: إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة ورقلة-الجزائر، أيام 11-12 مارس، 2008، ص: 9.

² المرجع السابق، ص: 9، 10.

الفرع الثاني: مبررات سياسة التحرير المالي

تتجلى الدوافع أو الأسباب الرئيسية لتحرير القطاع المالي أساسا في تحسين أدائه والرفع من كفاءته بشكل يؤدي إلى زيادة مساهمته في تمويل الاقتصاد وتحقيق نمو اقتصادي، ويمكن ذكر المبررات الدافعة إلى التحرير المالي بالنسبة للدول المتقدمة والنامية كما يلي¹:

- تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاقتصاد عن طريق رفع معدلات الاستثمار.
- خلق علاقة بين أسواق المال المحلية والأجنبية من أجل جلب أموال لتمويل الاستثمار.
- خلق فرص استثمارية خارجية واسعة أمام فائض رؤوس الأموال الباحثة عن الربح فضلا عن تأمين هذه الأموال ضد المخاطر الكثيرة وذلك من خلال تنويع الأدوات المالية الدولية.
- تساهم عملية تحرير الأسواق المالية من خفض معدلات التضخم في البلدان الصناعية المتقدمة وذلك عن طريق زيادة انفتاح التجارة وتصدير فوائدها المالية.
- إجراءات التحرير المالي المصحوبة ببرامج واسعة للخصخصة تخلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص وبالتالي اجتذاب تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال التي يحتفظ بها المقيمون بالخارج والحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج.
- فتح أسواق الأوراق المالية في البلدان النامية لتسجيل الأوراق المالية الأجنبية والعكس سيؤدي إلى انتعاش تلك الأسواق وتطورها وبالتالي زيادة حدة المنافسة.
- تحرير أسواق المال على الصعيد المحلي سوف يؤدي إلى تعبئة المدخرات المحلية وتخصيصها في القطاعات والأنشطة الاقتصادية ذات الكفاءة في استخدام الموارد المالية المتاحة، وبما يعزز من معدلات النمو الاقتصادي.

المطلب الثاني: مكاسب المتوقعة من التحرير المالي

إن حجم المكاسب المتوقعة من التحرير المالي يتوقف على مدى نجاح الدولة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي ومدى عمق إجراءات التحرير، فضلا عن طبيعة وأنماط تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، ويمكن إيجاز هذه المكاسب في²:

¹ سهيلة حسيب، صلاح الدين كروش، سياسة التحرير المالي كآلية لتفعيل دور القطاع المالي في تمويل الاقتصاد الوطني الجزائري - دراسة تحليلية للفترة (1994-2017)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد: 06، العدد: 01، جامعة عبد الحفيظ بو الصوف، أبريل، ميلة-الجزائر، 2020، ص ص: 215، 216.

² نورة زيان، أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة تحليلية قياسية ومقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2015، مذكرة دكتوراه، جامعة الجلفة-الجزائر، 2018/2019، ص : 54-56.

❖ تحسين السياسات النقدية:

من المتوقع أن تؤدي سياسة التحرير المالي إلى تحسين السياسات النقدية، وذلك من خلال زيادة دعم استقرار سوق المال وجذب الاستثمارات، وكذا استقرار سوق الصرف الأجنبي حيث لعبت السياسات النقدية دورا هاما في توجيه الائتمان المصرفي وجمع المدخرات، كما أنها تعمل على زيادة معدل النمو وذلك من خلال تبني السياسات والإجراءات النقدية التي تساهم في تحفيز الإنتاج والاستثمار، بالإضافة إلى التحكم في معدلات التضخم والانخفاض على المستوى العام للأسعار.

❖ تخفيض تكلفة رأس المال:

يؤدي التحرير المالي إلى تسهيل تدفق رأس المال من الدول ذات الفائض في رأس المال إلى الدول التي لديها نقص في لرأس المال، ولا يخفى أن تسهيل تدفق رأس المال بهذه الصورة يعمل على تخفيض تكلفة الاستثمار من خلال انخفاض سعر الفائدة وتكلفة رأس المال للدول التي تعاني من عجز أو نقص في رأس المال. وبالنسبة للدول التي لديها مدخرات مرتفعة وعوائد منخفضة نسبيا للاستثمار يمكنها أن تقوم بتصدير رأس المال ومن ثم تستطيع أن ترفع من عوائد رأس المال الخاصة بها.

❖ رفع كفاءة القطاع المالي:

يعتقد أن إزالة القيود على القطاع المالي تعني إزالة التشوهات التي تعيق هذا القطاع، وبالتالي رفع مستوى كفاءته وبعبارة أخرى إن التحرير المالي يؤدي إلى تقليل انقسام الأسواق المالية المحلية، وزيادة فرص وصول المؤسسات المحلية إلى مصادر التمويل الدولية.

❖ ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية:

تضع معظم الدول النامية حدودا قصوى لمعدلات الفائدة على القروض والودائع، مما يؤدي إلى وجود معدلات فائدة حقيقية سالبة لاسيما البلدان ذات التضخم السريع، وإلى فارق واسع بين معدلات الإقراض ومعدلات الإيداع، وقد أدت هذه الظروف كما يرى البعض إلى إعاقة الادخار وعرقلة كفاءة الاستثمار في هذه الدول، لذلك يعتقد خبراء صندوق النقد الدولي أن التحرير المالي سيؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الاسمية بقدر أعلى من معدل التضخم، الأمر الذي سيشجع أصحاب الأموال على إيداع أموالهم في البنوك مقابل فائدة وزيادة المدخرات المحلية ومن ثم توجيهها نحو الاستثمار.

❖ الحد من هروب الأموال الوطنية للخارج:

إن إجراءات التحرير المالي المصحوب بإجراءات الخصخصة تخلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع المالي الخاص، مما سيؤدي إلى تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال التي يحتفظ بها المقيمون في الخارج، مما يعني الحد من ظاهرة هروب رأس المال، كما أن وجود فروع محلية قوية للبنوك

الأجنبية يعطى شعور بالأمان والثقة لدى المستثمرين في الاقتصاد المحلي، وهذه بدوره يساهم في الحد من هروب رؤوس الأموال واندلاع الأزمات.

❖ المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية:

يرتبط تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية بصورة مباشرة بمدى تطور الخدمات المالية وسوق رأس المال، وهي القنوات المالية الرئيسية لتمويل المشاريع الجديدة ونمو الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تقوم عادة في الاقتصادات الحديثة بتشغيل ثلثي القوى العاملة، لذلك تعتمد السياسة الجديدة المدعومة من مؤسسات دولية كصندوق النقد الدولي لتحقيق التنمية الاقتصادية بشكل أساسي على التحرير المالي، الذي يسمح بتوفير الشروط المناسبة لتعبئة جيدة للموارد المالية التي يحتاجها الاقتصاد النامي لتعويض النقص الناجم عن انخفاض معدل الادخار المحلي.

❖ زيادة معدل النمو الاقتصادي:

يفتح التحرير المالي المجال أمام الدول النامية للوصول إلى الأسواق المالية الدولية وبالتالي إمكانية الحصول على ما تحتاجه من أموال لسد فجوة الموارد المحلية لتمويل الاستثمارات المحلية وبالتالي زيادة معدل النمو الاقتصادي.

ومن بين إيجابيات التحرير المالي نجد¹:

- التحرير المالي يعمل على تعزيز المنافسة في الأسواق المالية مع تحسين كفاءة أداء الخدمات المصرفية والمالية، وهذا بدوره سوف ينعكس على تحسين نوعية الخدمة وزيادة الكفاءة الإنتاجية مع توفير خيارات أفضل وأوفر في الخدمات المالية.
- تؤدي عملية التحرير المالي إلى تحريك المصادر المالية من البلدان الغنية برأس المال إلى تلك الدول المفتقرة له، فضلا عن ذلك ما يسببه التحرير المالي من خفض في أسعار الفائدة على الاقتراض وبالتالي اتجاه بعض القطاعات الرائدة مثل القطاع الصناعي والتجاري والزراعي.
- إن تحرير الخدمات المالية يؤدي إلى تحسين أداء الاقتصاد الكلي مع تحسين خدمات الوساطة المالية وخلق المناخ الملائم لزيادة الفرص الاستثمارية وذلك من خلال توظيف أفضل للموارد فيها بين القطاعات والدول المتخلفة.
- إن تحرير الخدمات المالية يؤدي إلى توفير آليات أفضل لإدارة المخاطر واستيعاب الصدمات، فضلا عن ذلك ما يوفره التحرير المالي من تعزيز الفرص الاستثمارية عبر تعزيز التوزيع القطاعي الفعال للموارد.
- تسهيل عملية حصول الحكومة على الموارد المالية وبتكاليف أقل لتمويل قطاعاتها الاقتصادية.

¹ محمد جاسم محمد الخفاجي، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، تخصص الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، 2019، ص: 10، 11.

- إن تحرير تجارة الخدمات في الغالب يؤدي إلى تخفيف الاختلال الحاصل في الأسواق المالية التي بالمقابل تعمل على خلق تأثيرات مضادة على هيكل وتدفق رأس المال، ومن ثم تعد عملية التحرير من الوسائل الرئيسية في تحسين نوعية رأس المال المتدفق وأساسية في تقوية الأنظمة المالية.

المطلب الثالث: مخاطر التحرير المالي

رغم كل الإيجابيات التي تحملها سياسة التحرير المالي، إلا أن لها جانبا آخر مظلم يحمل الكثير من المخاطر والسلبيات التي قد تلم بالاقتصاد، لذا عند اتخاذ قرار التحرير وجب القيام باصطلاحات هيكلية في القطاع المالي قبل القيام بعمليات التحرير من خلال وضع ضوابط وقواعد وإجراءات جديدة تتلاءم ومقتضيات مرحلة ما بعد التحرير. وتتجلى هذه المخاطر فيما يلي¹:

❖ الخطر النظامي:

ويحدث عندما يتسبب عجز هيئة عامة أو مجموعة من الهيئات المالية بإعلان إفلاسها للهيئات الأخرى، سواء خلال أثر العدوى أو العجز الحقيقي ثم تحدث حالة انقطاع خطيرة في قلب النظام المصرفي المالي، وهو يرتبط ب:

- عملية العدوى من سوق مالي إلى آخر.
- انعدام السيولة.

❖ مخاطر تقلبات رؤوس الأموال قصيرة الأجل:

أي الإختلالات الناجمة عن تدفقات رأس المال المتجه نحو الاستثمارات في المحفظة المالية مع تلك المتجهة نحو الاستثمار الأجنبي المباشر حيث يتصف الأول بقصره اجله وضخامة حركته وتحقيقه الربح السريع، ويحمل درجة تقلب عالية حيث يدخل ويخرج بآمد قصيرة مؤديا إلى كثير من المشاكل (وخصوصا المتعلقة بسعر الصرف، أسعار الأصول، الاستهلاك... الخ)، وهذا ما أشار إليه تقرير الاستثمار العالمي عام 1998 بان درجة تقلب الاستثمار في المحافظ المالية تصل إلى 43% في حين لم تصل درجة تقلب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أكثر من 35% علاوة على تأثر الأول كثيرا بالعوامل النفسية والشائعات والتصريحات وبذلك تتسم قرارات الاستثمار في المحافظ المالية بدرجة عالية من الحساسية في الأجل القصير وان حركته السريعة بين الأسواق قد يجعل تلك الأسواق في حالة اختلال مفاجئ.

❖ مخاطر سهولة انتقال الأزمة:

من سلبيات التحرير المالي، سرعة انتشار الأزمة بين المؤسسات المالية حين وقوعها. لأن التحرير المالي يجعل من تلك الأسواق في تكامل وتمائل وتبادل حر وترابط بدرجة عالية.

❖ مخاطر هروب الأموال الوطنية:

ويعني استخدام جزء هام من المدخرات المحلية خارج حدودها وبأشكال استثمارية مختلفة (الاستثمار في العقارات، الإيداعات في البنوك الخارجية، الاستثمار الأجنبي المباشر... الخ)، وعلى الرغم من أن تلك الظاهرة ليست بالحديثة ولكنها انتشرت في ظل التحرير المالي.

¹ حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص : 62-64.

❖ مخاطر تراكم الأموال:

أدت عولمة الأموال إلى زيادة واضحة في تراكم رأس المال في الدول المتقدمة أو لدى مؤسسات مالية أو لدى أفراد معينين، أما الدول الفقيرة التي تتميز بضعف الفاعلية الاقتصادية شهدت شح وهجرة رؤوس أموالها.

❖ مخاطر عولمة المديونية:

لقد عمدت البنوك الغربية وبالتعاون مع بيوت السمسة المختصة إلى تحويل الديون الخارجية للبلدان النامية إلى أوراق مالية تتداول في الأسواق المالية العالمية شأنها في ذلك شأن أية أداة مالية أخرى، وان هذا سيعرض تلك الدول إلى حالة عدم التأكد من ديونها نتيجة التقلبات التي تحدث في الأسواق المالية وقد يعرضها ذلك إلى ارتفاع مديونيتها.

❖ مخاطر غسل الأموال:

إن عولمة الاتصالات والتحرير المالي وتنوع الأدوات المالية وشبكات الصراف الآلي باعتبارها من تقنيات التعامل عن بعد وكذلك استخدام النقود الإلكترونية والبنوك الإلكترونية والمحمولة، كل ذلك يؤدي إلى صعوبة تعقب مصادر الأموال، لأنها أصبحت تحمل أرقام سرية ومشفرة وإمكانها المرور بعدد من الإجراءات قبل أن تدخل الدورة الاقتصادية لبلد ما، وكلها عوامل ساعدت على توسيع أنشطة اقتصادية غير مشروعة.

بالإضافة إلى ذلك نجد سلبيات للتحرير المالي والمتمثلة في¹:

- سيطرة المؤسسات المالية الأجنبية على الأسواق المالية المحلية بعد تحرير تجارة الخدمات المالية والتي ستسبب استخدام موقعها في السوق المحلية ويكون الموردون الأجانب أكثر كفاءة من المحليين.
- تركيز البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية على خدمة القطاعات المربحة من السوق فقط والتي يشار إليها بالاختيار الأفضل مما يترتب عليه من مخاطر وعدم وصول الخدمة المصرفية إلى بعض القطاعات أو الأقاليم.
- التهميش الذي تتعرض له المؤسسات المالية المحلية لعدم قدرتها على المنافسة إذ يترتب عليها منافسة شركات ومؤسسات مالية عالية تتميز بمستوى عال من المهارات و التكاليف المنخفضة للخدمات التي توردها لتمتع هذه المؤسسات بمزايا الإنتاج الكبير.
- الإضرار بإستراتيجية استخدام الجهاز المصرفي في دفع عجلة التنمية الاقتصادية.
- حدة المنافسة خاصة في مجال الابتكارات الحديثة في الجهاز المصرفي قد يؤدي إلى خروج بعض الوحدات المصرفية من السوق المصرفي.

¹ محمد جاسم محمد الخفاجي، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

خلاصة الفصل

لقد جاء التحرير المالي على أنقاض سياسة الكبح المالي، هذه الأخيرة تؤثر على كفاءة البنوك والمؤسسات المالية على القيام بدورها كوسيط مالي لتمويل الاقتصاد، في حين أن التحرير المالي يؤدي إلى بناء قطاع مالي أكثر تطوراً ويسمح بتخصيص أحسن الموارد المالية ويعتمد في ذلك على مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى تغيير الوضع الاقتصادي من السيئ إلى الأحسن بالأداء الجيد في التسيير من أجل توفير التمويل اللازم لأصحاب الأفكار والمشاريع الاستثمارية الجيدة في مختلف الأنشطة الاقتصادية لبناء اقتصاد متطور ونظام مالي جيد، ولنجاح التحرير المالي يجب توفر مجموعة من الشروط أهمها: توفر الاستقرار الاقتصادي العام، إتباع التسلسل في مراحل التحرير المالي، توافر بيئة مؤسسية وقانونية ملائمة، التنظيم والإشراف المناسب على المؤسسات المالية.

غير أن التحرير المالي المتسرع والغير المتدرج قد يؤدي ببعض البنوك إلى ممارسات غير عقلانية في منح الائتمان، وهذا ما يخلق أزمات مالية تنتقل تداعياتها من دولة لأخرى، مما يجعل ذلك من أهم التحديات والآثار السلبية للتحرير المالي.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

المبحث الثاني: تحليل الأزمات المالية

المبحث الثالث: أهم الأزمات المالية

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

تمهيد

يعتبر موضوع الأزمات المالية من أكثر المواضيع المتداولة في الاقتصاد الحديث، نظرا لكونها ذات طبيعة دورية، ولأنها إحدى النتائج السلبية لسياسة التحرير المالي والانفتاح الاقتصادي، مما تهدد انعكاساتها السلبية على الاستقرار الاقتصادي للدول المعنية، وتظهر خطورتها في سرعة انتشارها وأثارها على الاقتصاد العالمي، وهي تعكس هشاشة وسوء أداء النظام المالي للبلد أو البلدان المتعرضة للازمة المالية، مهددة بذلك استقرارها الاقتصادي والسياسي حسب شدة الأزمات وتأثيرتها، ورغم اشتراكها في العديد من الخصائص والمسببات إلا أنه يبقى لكل منها مميزاتا وخصوصياتها.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول إعطاء نظرة عامة على الأزمات المالية تشخيص شامل ودقيق لبعضها وذلك بالتطرق إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية.

المبحث الثاني: تحليل الأزمات المالية.

المبحث الثالث: أهم الأزمات المالية.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

تعرضت الاقتصاديات العالمية على مدى التاريخ إلى العديد من الأزمات المالية والاقتصادية التي كان لها الأثر الكبير على اقتصادياتها ومن بينها نجد الأزمات المالية وهي عبارة عن انهيارات في الأنظمة الاقتصادية وتعد ظاهرة مثيرة للاهتمام لما لها من أهمية وأنواع مختلفة وأسباب عديدة ومتنوعة.

المطلب الأول: تعريف الأزمات المالية

بداية يمكن القول بان كلمة "أزمة" تعرف بمرادفات بديلة أخرى لها، فهي تشير إلى شدة أو وضع أو حالة تتصف بأنها فاجعة أو نازلة أو كارثة أو مصيبة موجعة، كما أنها تطلق بمرادفات بديلة متعددة في اللغة الأجنبية من أهمها: Dilemma, Catastrophe, crisis, Disaster وتعتبر كلمة "crisis" هي الأكثر شيوعاً في الاستخدام كما تعتبر كلمة "أزمة" هي الأكثر شيوعاً في الاستخدام في حالة التعبير عن الأحوال أو الجوانب الاقتصادية التي تعاني من شدة السوء أو من مظاهر أو دلائل عجز أو إخفاق أو تدهور خطيرة ترتبط بالأنشطة وبالحياتة التكسبية والاتفاقية غير المستقرة عبر فترة حرجة تؤدي للركود المتنامي الذي يمكن أن يتسبب في بعض الحالات غلى القضاء التام على اقتصاد ما¹.

هناك عدة تعاريف للأزمة المالية منها:

الأزمة المالية هي تلك الاضطرابات التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل النظام المالي مثل حجم الإصدار أو أسعار الأسهم والسندات وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية، ومعدل أسعار الصرف، وقد يقف وراء الأزمات المالية انهيار في سوق الأسهم أو في العملة أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية لتمتد بعد ذلك إلى باقي قطاعات الاقتصاد².

كما يمكن القول بان الأزمات المالية هي انهيار في الأسواق المالية مصحوب بفشل عدد كبير من المنظمات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في نشاط الاقتصاد الكلي، ووجود الأزمة المالية لدليل على التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما³.

من بين المفاهيم المبسطة للأزمة المالية، هو أن الأزمة المالية عبارة عن اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى قطاعات أخرى⁴.

¹ صلاح الدين فهمي محمود، زينب صالح الأشوح، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية، ط1، دار النيل العربية للنشر والتوزيع، 2010، ص:

² عبد الحميد عبد المطلب، إدارة أزمات العولمة الاقتصادية، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، 2014، ص:16.

³ حيزية هادف، مواجهة الأزمات المالية من خلال الاختيار الصحيح لنظام سعر الصرف (دراسة واقع نظام سعر الصرف في الجزائر بدول أمريكا الجنوبية)، مجلة الأفق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد:02، العدد:02، جامعة محمد بوضياف، ديسمبر، المسيلة-الجزائر، 2018، ص:32.

⁴ جواد كاظم البكري، فح الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008، ط1، بيسان للنشر والتوزيع والإعلام، بيروت-لبنان، 2011، ص:31.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

من التعاريف السابقة يمكننا استخلاص التعريف الشامل التالي: الأزمة المالية هي حالة من الاختلال والاضطراب الحاد والمفاجئ يطرأ على التوازن الاقتصادي في دولة أو عدة دول مما يخلق انهيار في اقتصاديات هذه الدول.

المطلب الثاني: خصائص وأنواع الأزمات المالية

أولاً: خصائص الأزمات المالية

تبرز الخصائص الأساسية للأزمة المالية في النقاط التالية:

- حدوثها بشكل عنيف ومفاجئ واستقطابها باهتمام الجميع.
- تتسم الأزمة بدرجة عالية من التعقيد والتداخل في العناصر والمسببات ودرجة عالية من التشابك والتناقض بين أصحاب المصالح، وهي تؤدي إلى تغيرات جوهرية في طبيعة العلاقات القائمة.
- استحالة التنبؤ بحدوث الأزمات¹.
- تصاعدها المتواصل يؤدي إلى درجات عالية من الشرك في البدائل المطروحة لمجابهة الأحداث المتسارعة.
- سيادة حالة من الخوف من آثار الأزمة وتداعياتها.
- إن مواجهة الأزمة يستوجب درجة عالية من التحكم في الطاقات والإمكانيات وحسن توظيفها في إطار تنظيمي يتسم بدرجة عالية من الاتصالات الفعالة التي تؤمن التنسيق والفهم الموجود بين الأطراف ذات العلاقة².
- فقدان السيطرة، إن جميع أحداث الأزمة تقع خارج نطاق قدرة صاحب القرار وتوقعاته عن الأمور العادية للأزمة المالية.
- غياب الحل الجذري السريع، فالأزمات المالية لا تنتظر الإدارة حتى تتوصل إلى حل جذري، فضلاً عن غياب هذا الحل أصلاً، بل تهدد بتدمير المؤسسة أو الشركة في غمضة عين، وهنا لا بد من المفاضلة بين عدد محدود من الحلول المكلفة واختيار أقلها ضرراً³.
- يصبح صناع القرار تحت سيطرة الآخرين سواء المتخصصون أم غير المتخصصين بسبب حدوث حالة اللاتوازن أثناء الأزمة، الأمر الذي يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير صائبة.

¹ عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

² صيرينة صالح، أزمات القطاع المصرفي والمالي بين حدود التحرير المالي وضمانات الحوكمة، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد: 07، جامعة باجي مختار، عنابة-الجزائر، -، 2012، ص: 147.

³ أسامة عبد المنعم، عمر إقبال المشهداني، الأزمة المالية العالمية هل هي أزمة معايير محاسبية وتدقيقية أم أخلاقية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد: 08، جامعة محمد خيضر، بسكرة-الجزائر، -، 2010، ص: 187.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

- ظهور بعض القوى التي تدعم الأزمة وتؤيد كل ما يقود إلى تفاقمها، ومن أهم هذه القوى أصحاب المصالح المعطلة أو المؤجلة، ويؤدي ظهور هذه القوى إلى تفاقم حدة الأزمة وازدياد المطالبة بضرورة إحداث تغييرات جوهرية في القطاع الاقتصادي المعني بالأزمة أو نشاط الوحدة الاقتصادية¹.

ثانياً: أنواع الأزمات المالية

تتنوع الأزمات المالية إلى ثلاث أنواع:

❖ الأزمة المصرفية:

تحدث عند تعرض البنوك لصعوبات مالية تهددها بالإفلاس نتيجة القروض المتبعثرة².

كما أنها تحدث عند ارتفاع مفاجئ وكبير في سحب الودائع من البنوك التجارية بسبب الانخفاض المتواصل في نوعية الموجودات المصرفية³، فمن المعروف أن المصرف يستخدم جزء كبير من الودائع في عمليات الإقراض ومزاولة الأنشطة الاقتصادية التي يحتاجها ويحتفظ بنسبة محددة لتلبية طلبات السحب اليومية العادية، ويتعرض المصرف إلى أزمة مصرفية حقيقية عندما يكون الارتفاع المفاجئ في طلب سحب الودائع، يتجاوز النسبة المعتادة في السحب فتقع الأزمة حيث تكون في صورة أزمة سيولة، وعندما تشتد هذه الأزمة فإنها تنتقل من مصرف إلى أن تصبح أزمة مصرفية في تلك الدولة أو مجموعة من الدول⁴.

ويمكن تفسير الأزمة المصرفية أيضاً من خلال سلوك القطيع، عندما يصاب النظام المصرفي بالشلل الكامل فتهرع البنوك السليمة إلى إقفال أبوابها، وفي ظل عدم القدرة على التمييز بين البنوك السليمة والضعيفة بسبب عدم وضوح المعلومات، فإن المودعين يتجهون إلى سحب نقودهم مهما كانت حالة البنك، وهو ما يسبب زعر مالي يمس النظام المصرفي ككل⁵.

¹ إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد عام، جامعة سانت كليمنتش-العراق، 2011، ص: 6.

² محمد ندا محمد ليدة، الرهن العقاري ودوره في حدوث الأزمات المالية العالمية-دراسة فقهية اقتصادية مقارنة-، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية-مصر-، 2018، ص: 38.

³ Taimur Baigan Iian Goldfajin, *Financial Market Contagion in the Asian Crisis*, IMF Staff Papers, Vol : 46, N :02, June, 1999, P : 76.

⁴ أمال حمو زروفي، الحاج مداح عرابي، دراسة تحليلية لانعكاسات الأزمة المالية الأوروبية 2010 على صادرات الجزائر نحو الإتحاد الأوروبي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد: 31، جامعة زيان عاشور، جانفي، الجلفة-الجزائر-، 2005، ص: 101.

⁵ R. Michael Finger and Ludger Schuknecht, *Commerce finance et crises financières*, Organisation Mondiales du Commerce, 1999, P : 22.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

❖ أزمات العملة وأسعار الصرف:

تحدث عندما تتغير أسعار الصرف بمقدار كبير بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات Balance of payments crisis وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرار بخفض قيمة العملة نتيجة المضاربة وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانهايار سعر تلك العملة، وهو شبيه لما حدث في "تايلاندا" وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997. على الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قرارا تطوعيا من السلطة النقدية، إلى أنه في أغلب الحالات يكون قرارا ضروريا تتخذه في حالة وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي أو التزايد في التدفقات الخارجة. بعض تلك الأزمات لها أثر محدود على القطاع غير المالي، أما البعض الآخر فيلعب دورا أساسيا في تباطؤ النمو الاقتصادي وحدث الانكماش قد تصل إلى درجة الكساد¹.

❖ أزمة أسواق المال:

يحدث هذا النوع من الأزمات في أسواق المال بسبب ما يعرف اقتصاديا بظاهرة "القفاعة"، أي عندما ترتفع أسعار الأصول بحيث تتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو المضاربة على سعره وليس الشراء بهدف الاستثمار وتوليد الدخل². ولكن بمجرد عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية يحدث الانهيار وتصل إلى أدنى مستوياتها، ويرافق ذلك حالات من الذعر والخوف فيمتد أثرها إلى أسعار الأصول الأخرى سواء في نفس القطاع أو قطاعات أخرى³.

❖ أزمة المديونية:

وهي الأزمة التي تواجه دولة ما في حالة عدم قدرتها على الوفاء بفوائد ديونها الخارجية. وتحدث لأسباب متعلقة بالاقتصاد الكلي كارتفاع مستوى التضخم وعجز الحساب الجاري والتوسع المفرط في الإقراض، وعادة ما يطلق على القرض الخارجي بالقرض السيادي، وهو القرض المقدم للقطاع الرسمي (الحكومي) لدولة ما، أو قرض قطاع خاص مضمون من قبل الدولة المقترضة.

¹ كمال رزيق، فريد كورتل، الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد: 20، جامعة البليدة، البليدة-الجزائر، 2009، ص: 7، 8.

² بنين بغداد، سياسات الصرف في ظل الأزمات المالية-أزمة الأرجنتين نموذجا-، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد: 01، العدد: 10، جامعة الشهيد حمه لخضر، مارس، الوادي-الجزائر، 2017، ص: 81.

³ عز الدين عطية وآخرون، دور الإلتزام بمبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية في ظل عولمة الأزمات المالية-قياس أثر الأزمة المالية 2008 على مجموعة سامبا المالية-، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد: 03، العدد: 05، جامعة الشهيد حمه لخضر، جوان، الوادي-الجزائر، 2018، ص: 53.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

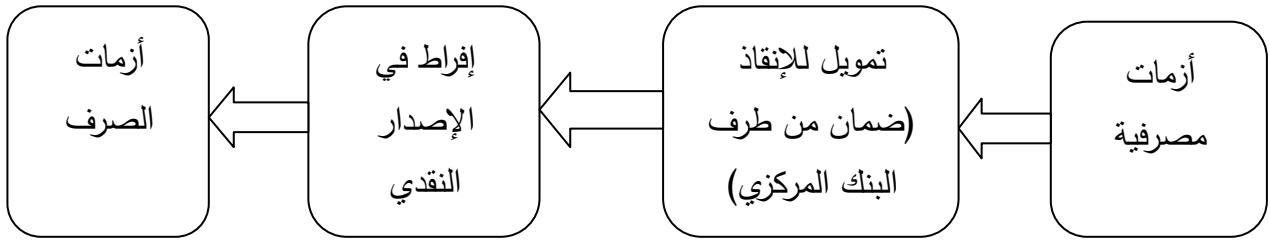
ومن أبرز أزمات المديونية الخارجية نجد أزمة المكسيك عام 1982، حيث أعلنت المكسيك عن عجزها عن تسديد ديونها البالغة 80 بليون دولار إلى المصارف الدولية بسبب عدم قدرتها على التسديد، وتعرضت بذلك إلى أزمة مديونية دولية¹.

❖ الأزمات المالية المزدوجة:

هي عبارة عن تركيبة من الأزمات المصرفية وأزمات الصرف بدأت بالظهور عقب الحرب العالمية الثانية، وتظهر هذه الأزمات من خلال تركيبة من مضاربة حادة ضد العملة الوطنية وموجة من الإفلاس والضعف في البنوك، وتجتمع مع الشك والحذر بخصوص استقرار أسعار الصرف، وكذلك الشك في سيولة وملاءة الوسطاء الماليين التي لها تأثير متبادل ورجعي لكل واحدة على الأخرى².

ويمكن أن نوضح الأزمة المالية المزدوجة من خلال الشكل التالي³:

الشكل رقم(01): الأزمة المصرفية كسبب مفرج لأزمة العملة وفقا لنموذج Velasco سنة 1987



La source : Robert Boyer et autres, **Les Crises Financières**, Paris, Ed : La Documentation Française, 2004, P : 28.

من خلال الشكل:

وحسب نموذج Velasco قد تكون الأزمات المصرفية هي سبب مفرج لأزمة العملة إذ قد تتزامن عناصر أزمات العملة والبنوك والدين في وقت واحد، غير أن الأزمات المصرفية غالبا ما تسبق أزمات العملة، والأزمات المصرفية تتبعها أزمات الصرف.

¹ عماد غزالي، أزمات النظام المالي العالمي: أسبابها وتكاليفها الاقتصادية مع إشارة خاصة للأزمة المالية العالمية لعام 2008، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد: 02، جامعة المدينة-الجزائر-، سبتمبر، 2014، ص: 38.

² جمال عبد المنعم البيستجي، دور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن، أطروحة ماجستير، كلية الأعمال تخصص المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2010، ص: 21.

³ Robert Boyer et autres, **Les Crises Financières**, Paris, Ed : La Documentation Française, 2004, P : 28.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

المطلب الثالث: أسباب الأزمات المالية

تتعدد وتتوغل أسباب ونتائج الأزمات بسبب ظروف كل دولة فهناك جملة من الأسباب تتصافر لإحداث أزمة مالية، ويمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

❖ عدم استقرار الاقتصاد الكلي:

إن أهم مصادر الأزمات الخارجية هي¹:

✚ تقلبات في شروط التبادل التجاري: فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على زبائن البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون. وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي حدثت بها أزمة مالية، شهدت انخفاضا في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة. وشكل انخفاض شروط التجارة سببا رئيسيا للأزمة المالية في حالة كل من فنزويلا والإكوادور، حيث الاعتماد الكبير على الصادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه.

✚ التقلبات في أسعار الفائدة العالمية: تعتبر أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية. فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالميا لا يؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها، ويقدر ما بين 50% و67% من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الدول النامية خلال حقبة التسعينات، كان سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالميا.

✚ التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية: يعتبر المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي والتي كانت سببا مباشرا أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية. وأكدت دراسات مختلفة على هذه الحقيقة، وأظهرت أن 22 دولة نامية من أمريكا الجنوبية قد عانت من اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقية بمعدل أعلى من أي إقليم في العالم بما في ذلك دول جنوب شرق آسيا. وذكرت الدراسة انه مع وقوع الأزمات المالية حدث ارتفاع حاد في أسعار الصرف الحقيقية كأحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية أو ارتفاع أسعار الفائدة المحلية.

أما على المستوى المحلي، فهناك تقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصرا حاسما في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا منح الائتمان وتوفير السيولة. وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سببا مباشرا لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا

¹ عابد شريط، علي سدي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة: قطر، 18-20 سبتمبر، 2011، ص: 12، 13.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

الجنوبية ودول العالم النامي. كما أن هناك آثارا سلبية أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في التهيئة لحدوث الأزمات المالية.

❖ اضطرابات القطاع المالي:

وتتمثل اضطرابات القطاع المالي:

✚ ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي¹:

تعاني معظم الدول التي تعرضت للأزمات المالية ضعف في النظام والإجراءات المحاسبية المتبعة ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصا فيما يتعلق بالديون المعدومة ونسبتها في المحفظة المالية المصرفية الائتمانية كما تعاني من ضعف النظام القانوني المساند للعمليات المصرفية، وعدم الالتزام بالقانون الخاص بالحد الأقصى للقروض المقدمة لمقترض واحد، ونسبتها من رأس مال المصرف، وتظهر الدراسات المتعلقة بالدول المقدمة للقروض التي تعرضت للأزمات المالية أنه أكثر من 28 دولة منها كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سببا مباشرا في حدوث الأزمة حيث يؤدي نقص الرقابة إلى التقييم غير الدقيق وغير الكفاء للمخاطر الائتمانية وتركز المخاطر في مجال واحد كالتوسع في منح القروض العقارية والاستهلاكية كما حدث في الأزمة الكورية.

يظهر التتبع التاريخي للأزمات المالية أن التنظيم والرقابة يأتیان دوما بعد حدوث الأزمة، كما يظهر أن السلطات النقدية في الدول النامية التي تعرضت للأزمات المالية لم تتجح في التنبؤ بحدوث الأزمات أو الوقاية من حدوثها حيث قامت بعد حدوث الأزمات بوضع وتعديل التشريعات المنظمة والممانعة من تكرار حدوثها مثل: الأرجنتين، البرازيل، ودول جنوب شرق آسيا، والملاحظ أيضا التراجع عن تلك الإجراءات التنظيمية بمجرد زوال حدة الأزمة مما أدى إلى تكرار الأزمات وبالتالي عدم وجود وقاية حقيقية وفي معظم الأحوال فقد تمت معالجة الجوانب الفنية المسببة للأزمة وتجاهل الجانب الهيكلي والتنظيمي وبالتالي تصبح المحافظة على مقدار التحسن في العمليات المصرفية صعب الاستمرار والدوام.

✚ تحرير مالي غير وقائي²:

إن التحرير المتسارع، غير الحذر وغير الوقائي للسوق المالي بعد فترة كبيرة من الانغلاق والنقييد، قد يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية، فمثلا عند تحرير أسعار الفائدة فإن المصارف المحلية تفقد الحماية التي كانت

¹ إبراهيم مزويد، قنوات تأثير الأزمات المالية على القطاع المالي والمصرفي العربي، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد: 01، جامعة المدية، افريل، المدية-الجزائر-، 2014، ص ص: 182، 183.

² ناجي التونسي، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد تاسع والعشرون، ماي 2004، ص: 6.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الفائدة وعموما فإن تجارب الدول النامية دلت على اضطرابات في أسعار الفائدة المحلية بعد انتهاج أسلوب التحرير المالي خصوصا خلال المرحلة الانتقالية.

ويتوافق ذلك أيضا مع التوسع في منح الائتمان والذي بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية خصوصا في القروض العقارية أو القروض المخصصة للاستثمار بسوق الأوراق المالية، ومن ناحية أخرى فإن التحرير المالي يؤدي إلى استحداث مخاطر ائتمانية جديدة للمصارف والقطاع المالي قد لا يستطيع العاملون في المصارف تقييمها والتعامل معها بحذر ووقاية، كما أن التحرير المالي يعني دخول مصارف أخرى إلى السوق المالي مما يزيد الضغوط التنافسية على المصارف المحلية لاسيما في أنشطة ائتمانية غير مهياة لها وقبول أنواع جديدة من المخاطر قد لا يتحملها المصرف وبدون الإعداد والتهيئة الرقابية اللازمة قبل التحرير المالي فإن المصارف قد لا تتوفر لها الموارد أو الخبرات اللازمة للتعامل مع هذه النشاطات والمخاطر الجديدة.

✚ عدم التلاؤم بين أصول وخصوم المصارف¹:

يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون فيها أسعار الفائدة العالية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية، أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابت مما يغري المصارف المحلية بالاقتراض من الخارج، ويتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية والأمر نفسه بالنسبة لفترات الاستحقاق.

❖ تشوه نظام الحوافز²:

دلت التجارب العالمية على أن الإدارة العليا في المصارف وقلة خبرتها، كانت من الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية وأن عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم تنجح في تفادي حدوث الأزمات أو الحد من آثارها لأن نفس الفريق الإداري ظل في مواقع اتخاذ القرارات بحيث لم يحدث تغيير حقيقي في الإدارة وطريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان. ودلت التجارب كذلك على أن الإدارات العليا في حالات متنوعة نجحت في أن تخفي الديون المعدومة للمصرف لسنوات وذلك نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من ناحية وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى، وهذا الوضع جعل من الصعب التعرف على العلاقات السابقة لحدوث الأزمات المالية والاستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من آثارها.

¹ نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج -دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية-، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة-الجزائر-، 2012/2013، ص: 17.

² عبد القادر بربيش، محمد طرشي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 9-12.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

❖ تقلبات سعر الصرف¹:

وتعتبر أحد أهم مصادر الاضطرابات على المستوى الكلي ومن الأسباب الرئيسية في حدوث العديد من الأزمات المصرفية، ولكن تستقطب بعض الدول تدفقات رؤوس الأموال الدولية تعمل على تحرير أسعار صرف عملتها إلا أن هذا الإجراء لا يوفر لها الحماية الكافية ضد المضاربات المزعزعة للاستقرار كما يعرضها للأزمات المالية.

❖ ضعف الانضباط المالي²:

يمثل الافتقار إلى الانضباط المالي أحد أهم الأسباب التي تؤدي إلى اندفاع الدول نحو الأزمات المالية والمصرفية ويكون ذلك عندما لا تتوفر نفس المعلومات للجميع وحينها تنعدم الثقة بين تلك الأطراف (المقرض والمقترض).

هذا ينتج عنه معلومات غير متماثلة وهي تعبر عن موقف يكون أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين مما يترتب على ذلك أن الطرف الآخر لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة، كما يترتب عليه تزايد المخاطر المعنوية في نفس الوقت تنشأ ظاهرة ما يسمى بالمستفيد المجاني حيث لا يستطيع من لديه معلومات منع الآخرين من الاستفادة منها.

المبحث الثاني: تحليل الأزمات المالية

بعد معرفة المفاهيم العامة للالتزامات المالية ننتقل إلى تحليلها من خلال التطرق إلى مؤشرات الاقتصادية، ومظاهرها، قنوات انتشارها بالإضافة إلى الآثار وسياسات تجنبها.

المطلب الأول: المؤشرات الاقتصادية للالتزامات المالية ومظاهرها

الفرع الأول: المؤشرات الاقتصادية للالتزامات المالية

بالطبع لا توجد مؤشرات واضحة للدلالة على حدوث الأزمات مستقبلا بشكل يقيني، وإلا أمكن معالجة الموقف بمجرد ظهورها ومن تم إمكانية تجنب الأزمة ففي الحقيقة هناك مجموعة من المؤشرات الدالة فقط على مواقف تتسم بتزايد مخاطر التعرض للالتزامات، والمنهج الشائع للاستخدام هو بناء "نظام للإنذار المبكر"، يعني تحديد مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي يختلف سلوكها في الفترة التي تسبق الأزمة عن سلوكها المعتاد، فمن خلال مراقبة هذه المتغيرات يمكننا التنبؤ بوقوع الأزمة.

¹ صليحة عشي، سامية مقعاش، دراسات تحليلية وكمية حول: (الحكومة، الطاقات المتجددة، اقتصاد الرياضة، الاقتصاديات المغاربية)، مجلة المالية والأسواق، العدد: 06، جامعة عبد الحميد بن باديس، مارس، مستغانم-الجزائر-، 2017، ص: 6.

² عبد الغاني حريزي، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، المنعقد بجامعة فرحات عباس، سطيف-الجزائر-، يومي 20-21، أكتوبر 2009، ص: 6.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

يتسم نطاق المتغيرات ويتوقف اختيار بعضها دون البعض الآخر على فهم كل شخص لأسباب الأزمة، فإذا كان الاعتقاد السابق أن أسبابها مالية فسوف يعتمد على العجز المالي، الاستهلاك الحكومي، الائتمان المصرفي في القطاع العام... الخ، أما إذا كان يعتقد أن مشكلات القطاع الخارجي مسؤولة أكثر من غيرها عن الأزمات، فإن الأولوية سوف تعطي لمؤشرات أخرى مثل: سعر الصرف الحقيقي، ميزان الحساب الجاري، تغيرات معدل التبادل الدولي، تفاوت أسعار الفائدة المحلية وغيرها.

أظهرت الدراسة التي أجريت على عينة من 53 دولة متقدمة ومتخلفة خلال الفترة من 1975 إلى 1997 والتي طبقت المنهج الشائع للاستخدام " نظام للإنذار المبكر " أن سلوك بعض المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل: أسعار الصرف، مؤشرات الأسواق المالية والنقدية، قد اختلفت عن سلوكها المعتاد قبل حدوث الأزمة بسنة أو سنتين، ويمكن تصنيف أهم المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية تعرض دولة ما لأزمات في الأسواق المالية والعملات في صنفين هما:

✚ التطورات في السياسات الاقتصادية الكلية.

✚ الخصائص الهيكلية للسوق (البنوية)¹.

ويمكن توضيح المؤشرات الاقتصادية لكل صنف في الجدول الموالي:

الجدول رقم(02): المؤشرات الاقتصادية التقليدية الدالة على وقوع الأزمات المالية

التطورات في الاقتصاد الكلي	الخصائص الهيكلية أو البنوية
-ارتفاع معدل التضخم.	-إستراتيجية النمو المتزايد في الصادرات.
-نمو سريع في التدفق النقدي للقروض.	-قطاع التركيز أكثر تركيزا.
-انخفاض حقيقي لمعدل نمو الصادرات.	-ارتفاع معدل التغير للديون الخارجية.
-عجز مالي متزايد للبنوك.	-ارتفاع حجم الدين الخارجي قصير الأجل.
-ارتفاع معدل التبادل بالنسبة للاتجاه السائد.	-تحرر سوق المال الحديث.
-النمو السريع في الاعتمادات المالية المحلية كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.	-إطار ضعيف للاستشراف على الأموال وتنظيمها.
-ارتفاع نسبة القروض غير المنتجة إلى إجمالي القروض.	-أسواق الائتمان مضمونة بأصول مالية أو عقارية.
-ارتفاع نسبة العجز في الحسابات الجارية لبنوك	-انخفاض الاكتتاب في سوق الأسهم.
	-سيطرة بعض المؤسسات على سوق الأسهم.
	-الرقابة على دخول السوق لمالي والخروج منه.

¹ زايدي عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية-دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر-، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، يومي 5-6، ماي 2009، جامعة خميس مليانة، الجزائر، ص ص: 6،

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

	<p>الدول كنسبة مئوية من الناتج القومي الإجمالي.</p> <p>- نمو الديون الخارجية وزيادة الديون في العملات الأجنبية.</p> <p>- انخفاض النمو الاقتصادي الحقيقي.</p> <p>- انخفاض الاحتياطي النقدي العالمي.</p> <p>- ارتفاع معدل الأسعار والأرباح.</p> <p>- ارتفاع معدلات الفائدة المحلية وارتفاع معدل البطالة.</p>
--	--

المصدر: عبد القادر بوعلي، فضيلة عمير، دور التحرير الأسواق المالية في نشوب الأزمات المالية-دراسة قياسية لعينة من الدول النامية خلال الفترة 1990-2014--، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد: 06، جامعة تلمسان، سبتمبر، 2016، ص: 156.

الفرع الثاني: مظاهر الأزمات المالية

من بين بعض المظاهر المشتركة للأزمات المالية نذكر منها¹:

- الإسراع لسحب الإيداعات من البنوك لأن رأس المال.
- قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفا من صعوبة استردادها.
- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية مما يؤدي إلى انكماش نشاط الاقتصاد.
- انخفاض مستوى التبادلات في أسواق النقد والمال.
- انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جدا وضمانات مرتفعة.
- انخفاض المبيعات ولا سيما قطاع العقارات والسيارات وغيرها بسبب ضعف السيولة.
- ازدياد معدل البطالة بسبب التوقف، الإفلاس والتصفية.
- ازدياد معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات.
- انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار مما يؤدي إلى مزيد من الكساد والبطالة والتعثر والتصفية والإفلاس.

المطلب الثاني: قنوات انتشار الأزمات المالية

❖ قنوات الانتشار في الدولة الواحدة:

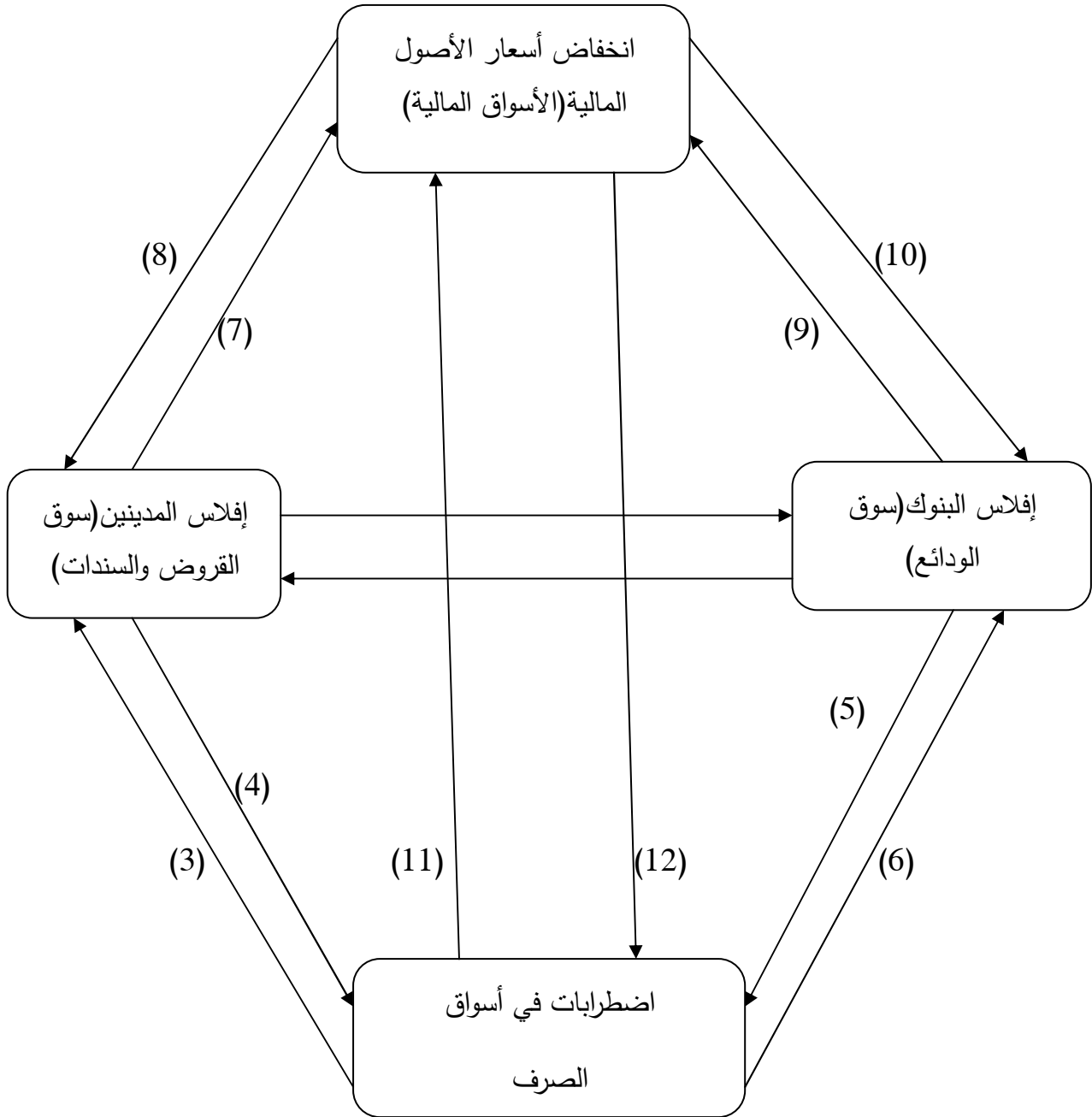
لقد تم الإشارة فيما سبق أن الأزمة أول ما تظهر تكون مرتكزة على أحد متغيرات النظام المالي، ثم سرعان ما تنتشر عبر قنوات، وهي عبارة عن مجموعة من حلقات الاضطراب المالي التي تقود إلى أخطار، هذه

¹ عبد القادر بوعلي، فضيلة عمير، مرجع سبق ذكره، ص ص: 156، 157.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

الاضطرابات تمس أحد الأسواق التالية: سوق القروض والسندات، سوق الصرف، سوق الودائع، وسوق المالية لكنها سرعان ما تنتقل إلى الأسواق الأخرى عبر قنوات انتشار والشكل التالي يوضح هذه القنوات.

الشكل رقم (02): القنوات المحتملة لانتشار الأزمات المالية



المصدر: كمال رزيق، الجوانب النظرية للأزمات المالية، المؤتمر العلمي الدولي السابع حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات-الفرص-الآفاق"، جامعة الزرقاء الخاصة-الأردن، يومي 10-11 نوفمبر، 2009، ص: 12.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

ويوضح هذا الشكل مختلف القنوات المحتملة لانتشار الأزمات المالية من مختلف الأسواق، سوق القروض، السوق المالية، سوق الودائع (البنوك) وأسواق الصرف.

وفيما يلي شرح هذه القنوات¹:

- القناة رقم 1: وتمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي، فالانقطاع عن دفع خدمة الديون السيادية من طرف بعض الدول، قد يؤثر سلباً على البنوك ويزيد من احتمال إفلاسها وهو ما حدث في أزمة المديونية سنة 1982.
- القناة رقم 2: تبين الحالة العكسية للقناة الأولى حيث أن ظهور حالات الإفلاس لدى البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقديم القروض إلى المدينين وبالتالي احتمال إفلاسهم كذلك والشاهد على ذلك ما حدث في الأزمة البنكية بالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1929.
- القناة رقم 3: أزمة في سعر الصرف من شأنه أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرين عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى.
- القناة رقم 4: إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث هلعاً لدى المستثمرين (الأجانب خاصة) فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة لعمليات البيع الكبيرة.
- القناة رقم 5: قد تؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك، إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف، وهو ما يسبب أزمة مصرفية لدى البنوك.
- القناة رقم 6: إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات التزامات مع الخارج خاصة، سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.
- القناتين رقم 7 و 8: وتمثلان الانتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات وهي غالبية الحدوث بالنظر إلى أن الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم.
- القناتين رقم 9 و 10: وتعتبر عن انتقال الأزمة من أسواق الودائع إلى أسواق المال والعكس، حيث عدد كبير من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية كما أن البنوك الخاصة في الدول المتقدمة تملك حصة كبيرة من رسملة السوق المالية.
- القناتين 11 و 12: وتصف كيف يمكن لأزمة في أسواق الصرف أن تتحول لأزمة في أسواق المال والعكس فمثلاً عند تخفيض العملة يحدث هلع لدى المستثمرين الأجانب ويقبلون للتخلي عن أصولهم المالية المقيمة بتلك العملة.

¹ مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، ط1، مكتبة الجمع العربي لنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص ص:

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

❖ قنوات الانتشار من دولة إلى دولة أخرى:

تطرقنا لقنوات انتشار الأزمة المالية من قسم من أقسام النظام المالي إلى باقي الأقسام، غير أن الأزمة المالية لا تكتفي بمس كافة النظام المالي الداخلي، بل تتعداه لتنتقل إلى أنظمة مالية في دول أخرى غير الدولة المتعرضة بداية للأزمة، وذلك بالطرق والقنوات التالية¹:

- الاتفاقيات التجارية وما قد ينجز عنها من ضغوطات على سعر الصرف.
- الانخفاض السريع والمعتبر لسعر صرف العملة المحلية لبلد ما، الذي يدفع بالمستثمرين إلى إعادة النظر في تقييمهم للمخاطر المرتبطة بالاستثمار في بلدان أخرى وهو الأمر الذي يؤثر سلبا على الثقة التي يضعها هؤلاء المستثمرين في هذه البلدان.
- الميل إلى المحاكاة بين الهيئات الاستثمارية (عبارة عن هيئات مالية تقوم بالتسيير الجماعي لادخارات الأعوان الاقتصاديين)، يدفعهم إلى التعامل بنفس الطريقة اتجاه العديد من البلدان بالرغم من اختلاف المخاطر المرتبطة بالاستثمار من بلد إلى آخر.
- وجود علاقات وروابط مالية بين مختلف البلدان التي تؤدي إلى انتشار الانعكاسات السلبية وانتقال الصعوبات المالية الظاهرة في بلد ما إلى باقي البلدان الأخرى.

المطلب الثالث: آثار الأزمات المالية وسياسات تجنبها

أولا: آثار الأزمات المالية

كل أزمة تحدث إلا وتخلف جملة من الانعكاسات في شتى المجالات أهمها²:

- حدوث انكماش اقتصادي حاد في الدول التي تعرضت لهذه الأزمة.
- تناقص التدفقات الرأسمالية إلى هذه البلدان.
- ارتفاع درجة مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية.
- إفلاس المنظمات المالية والمخاطر الناجمة عن ذلك.
- زيادة عدوى انتقال هذه الأزمة إلى بلدان أخرى.
- ضياع مدخرات المودعين وثرواتهم.
- ضعف الثقة في النظام المصرفي باعتباره وسيطا بين المدخرين والمستثمرين.

¹ محمد بن ناصر، محاضرات في مقياس الأزمات المالية، تخصص: اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2016/2015، ص: 64.

² يزيد تفرات وآخرون، تقييم دور السياسات المالية والنقدية المتبعة في ظل الأزمات المالية-دراسة لأزمة الرهن العقاري الأمريكية-، مجلة الاقتصاد الدولي والعلوم، المجلد: 02، العدد: 02، جامعة العربي بن مهدي، جوان، أم البواقي-الجزائر-، 2019، ص: 42.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

- توقف الكثير من المشاريع التي تعتمد في تمويلها على المنظمات المالية المتعثرة، كما أن الكثير من الشركات العاملة لن تجد التسهيلات الائتمانية المطلوبة للحصول على متطلباتها التمويلية، فيرتفع معدل إفلاس الشركات، مما يؤدي إلى ارتفاع البطالة.
- تباطؤ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وانخفاض قيمة الأصول الرأسمالية مما يدخل النظام الاقتصادي في معضلة، خصوصا عندما تستخدم هذه الأصول كضمان للقروض المصرفية.
- حدوث عجز في الموازنة العامة للدولة، خصوصا عندما تتدخل الحكومات في التأمين على الودائع أو تتحمل مسؤولية الوفاء بها.
- عدم ثقة المستثمرين الأجانب في الاقتصاد الوطني، وإذا كانت لديهم استثمارات مباشرة أو غير مباشرة في محافظ الأوراق المالية فإنهم يسرعون إلى سحبها، مما يشكل ضغطا على أرصدة العملات الأجنبية وبالتالي يؤدي إلى تدهور أو انهيار قيمة العملة الوطنية.

ثانيا: سياسات تجنب الأزمات المالية

من بين السياسات الهادفة إلى تقليل وتجنب حدوث الأزمات المالية¹:

- العمل على تقليل الاضطرابات والمخاطر التي يتعرض لها الجهاز المصرفي خصوصا تلك التي تكون تحت التحكيم الداخلي للدولة، وذلك عن طريق استخدام أسلوب التنويع وشراء تأمين ضد تلك المخاطر والاحتفاظ بجزء أكبر من الاحتياطات المالية لمواجهة مثل تلك التقلبات واستخدام سياسات مالية ونقدية متأنية أكثر التزاما بأهدافها.
- الاستعداد والتحصير الكافي لحالات الانتكاس في الأسواق المالية والرواج المتزايد في منح الائتمان المصرفي وتوسع الدور المالي للقطاع الخاص، وذلك عن طريق استخدام السياسات المالية والنقدية التي تستطيع أن تتعامل مع تلك المشاكل من جهة وتصميم نظام رقابة مصرفية يقوم بتعديل وتقليل درجة التقلبات وتركيز المخاطرة في منح الائتمان من جهة أخرى.
- التقليل من حالات عدم التلاؤم والمطابقة في السيولة مع التزامات المصرف الحاضرة والمطلوبة، هو آلية لتنظيم العمليات المصرفية في هذا المجال خصوصا في الأسواق الناشئة، وقد يكون ذلك عن طريق فرض احتياطي قانوني عالي خلال الفترات العادية ويمكن تقليله في حالات احتياج المصرف للسيولة خاصة في فترة الأزمات المالية والاستعداد أيضا لمواجهة الأزمات من خلال الاحتفاظ باحتياطات كافية من النقد الأجنبي.
- الاستعداد الجيد والتهيئة الكاملة في تحرير السوق المالي كما يفترض العمل على تطوير وتعديل الأطر القانونية والمؤسسية والتنظيمية للقطاع المصرفي.

¹ زايدي عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص: 26-27.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

- تقليص دور الدولة في القطاع المصرفي والتقليل من القروض الموجهة من الحكومة مع إعادة هيكلة القطاع، وقد يكون السبيل لذلك هو الحث والتحفيز على تقليص دور السيولة من خلال برنامج لخصوصية القطاع المصرفي.
- منع وعزل أثار سياسة سعر الصرف المعمول بها من التأثير السلبي على أعمال المصارف أو التهديد بإحداث أزمة في القطاع المالي.
- إعطاء استقلالية أكبر للمصارف المركزية بمعنى منع التدخل الحكومي عند قيام المصرف المركزي بأداء وظيفته الأساسية وهي تنفيذ السياسة النقدية بحيث تقوم تلك الأخيرة على أساس اقتصادي ولا تتدخل أغراض السياسة المالية فيها.
- توفير محيط تنافسي في السوق المالي وذلك عن طريق فتح المجال لمصارف جديدة سواء محلية أو أجنبية والحد من انتشار احتكار القلة.
- رفع الحد الأقصى لرأس المال المدفوع والمصرح به حتى تستطيع المصارف تلبية التزاماتها الحاضرة والمستقبلية في عالم تتسم فيه عمليات انتقال رؤوس الأموال بسرعة فائقة.
- الرقابة الوقائية واستخدام طرق أفضل من مراقبة وتتبع أعمال المصارف التجارية من منظور السلامة والأمن للأصول المصرفية، وزيادة المقدرة على التنبؤ بالكوارث والأزمات المصرفية قبل حدوثها.
- تحسين نظام الحوافر لملاك المصارف وإداراتها العليا بما يخدم ويعزز نشاطات المصارف بحيث يتحمل كل طرف نتائج قراراته على سلامة أصول وأعمال المصرف.

المبحث الثالث: أهم الأزمات المالية

شهد الاقتصاد العالمي عبر الزمن عدة أزمات مالية في دول مختلفة ولأسباب كثيرة ومتنوعة، ولم تقتصر نتائجها السلبية على هذه الدول فقط بل انتشرت إلى دول أخرى. نذكر منها: أزمة الكساد العظيم 1929، الأزمة المكسيكية 1994، أزمة جنوب شرق آسيا 1997 والأزمة المالية العالمية 2008.

المطلب الأول: أزمة الكساد العظيم 1929

شهدت العلاقات النقدية والمالية استقرارا نسبيا بعد تجاوز الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال فترة الحرب العالمية الأولى، ومع استقرار أسعار الأوراق المالية "ببورصة نيويورك" مند عام 1924 على مدى خمس (5) سنوات متتالية أين وصلت إلى أعلى مستوياتها في 28 أكتوبر 1929 حيث سجل مؤشر "داوجونز" ارتفاع كبيرا إذ انتقل من 110 نقطة إلى 300 نقطة بنسبة 273% مما أدى إلى حدوث أزمة حقيقية بخسارة المستثمرين لعملياتهم في الأسواق المالية بحوالي 200 مليار دولار وإفلاس حوالي 3500 بنك في يوم واحد.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

ويمكن أن نميز مرحلتين في تطور هذه الأزمة¹:

- المرحلة الأولى: بدأت الأزمة بضرية مالية في بورصة وول ستريت في 22 أكتوبر 1929 حيث انخفضت أسعار الأسهم فجأة فاندفع أصحابها إلى بيعها بسبب ذعرهم بدليل عرض يومي 23-24 أكتوبر ما يقارب 6 ملايين سند 13 مليون سهم، ارتفع العدد في 29 أكتوبر إلى 16 مليون سهم فحاولت المصارف شرائها لضمان استقرار أسعارها ففشلت، ولجأت إلى وقف القروض فاندفع أصحاب الودائع لسحبها لانعدام الثقة في المصارف، فتعطلت المشاريع الاقتصادية بسبب عدم تمكن أصحابها من الحصول على اعتمادات مصرفية فانخفض النشاط الاقتصادي وما زاد من حدة الأزمة جفاف صيف 1929 الذي تعرض إليه الوسط الغربي للولايات المتحدة الأمريكية حيث نتج عنه إنتاج رديء للمحاصيل الزراعية وعجز المزارعين عن دفع فوائد ديونهم للمصارف أدى ذلك إلى إفلاس هذه الأخيرة وانتشار الأزمة في كافة أمريكا على مستوى كل القطاعات.
- المرحلة الثانية: تعد الأسواق الأوروبية أسواقا حيوية للمنتجات والاستثمارات الأمريكية ونظرا لارتباط الاقتصاديين انتقلت حمى هذه الأزمة إلى أوروبا فتضررت دولها الواحدة تلو الأخرى.

حيث اضطرت الولايات المتحدة الأمريكية إلى سحب رأس مالها المستثمرة بالخارج وأوقفت إعانتها لبعض الدول، فامتدت الأزمة إلى البلدان الصناعية الأوروبية وبفعل ارتباطها بالاقتصاد الأوروبي فقد امتدت الأزمة سوى على الإتحاد السفياتي لانعزاله عن العالم الرأسمالي بإتباعه نظاما اشتراكيا.

✚ خصائص الأزمة:

تميزت هذه الأزمة بالخصائص التالية²:

- زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الأمريكي بأكمله.
- استمرار هذه الأزمة لفترة طويلة نسبيا.
- حدة الأزمة ففي أمريكا انخفضت الودائع بالمصاريف بمقدار 33% وانخفضت عمليات الخصم والإقراض مرتين وأفلست خلال الفترة من بداية 1929 حتى منتصف 1933 أكثر من 10000 مصرفا وهي 40% من المصارف الأمريكية وضياع الكثير من مدخرات المودعين خاصة صغارها.
- الانخفاض الكبير في مستويات أسعار الفائدة في المصرف المركز "لنيويورك" إلى 2.6% في الفترة (1930-1933) مقابل 5.2% سنة 1929، ففي بداية الأزمة ارتفع سعر الفائدة ليزداد الطلب على

¹ ميمونة داودي، ظهور الأزمات المالية-دراسة أزمة الكساد الكبير(1929-1933) والأزمة المالية(2007-2008)-، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران-الجزائر-، 2013/2014، ص ص: 68، 69.

² محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام خميس، الأزمات المالية، ط1، إثناء للنشر والتوزيع، الأردن-عمان-، 2010، ص ص: 35، 36.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

النقود لسداد القروض لكن مع استمرار الأزمة انخفضت الطلبات على القروض بسبب زيادة عرض رؤوس الأموال.

أسباب الأزمة:

وتتمثل أهمها فيما يلي¹:

- البيع على المكشوف حيث سارع المضاربين وغيرهم ممن يرغبون في تغطية الزيادة في بيع الأسهم على المكشوف، وذلك ببيع الأسهم التي ليست في ملكيتهم بأسعار محددة سلفاً، على أمل شراءها بعد انخفاض أسعارها وتسليمها للمشتري بعد جني الأرباح، ولعل الانتشار الواسع لهذا النوع من البيوع وبصورة فوضوية آنذاك قد ساهم كثيراً في تعميق الأزمة.
- الممارسات غير الأخلاقية ومن أهم صور الممارسات التي كثر التعامل بها في الصفقات التي كانت تجرى على الأوراق المالية طيلة فترة الكساد العظيم.
- اتفاقيات التلاعب في أسعار الأوراق المالية.
- استغلال ثقة العملاء.
- الشراء بغرض الاحتكار.
- البيع الصوري (هو بيع مزايده يتم إذا تخلفت من رسا عليه المزاد عن الوفاء بالثمن).
- نسبة هامش الأمانة في البيع النقدي الجزئي والتي كانت بنسبة ضئيلة (10%) ووجود عدد من المتعاملين لم تتوفر لديهم السيولة المطلوبة للرفع من مساهمتهم إضافة إلى وجود عدد آخر منهم فقدوا الثقة في أن السوق ستستعيد توازنها، وبالتالي فإن الكثير منهم قد اتجهوا لتصفية معاملاتهم المرتبطة بالشراء النقدي الجزئي، وذلك ببيع الأوراق محل المعاملة، وهو ما أدى إلى زيادة في عرض الأوراق المالية فنتج عن ذلك المزيد من التدهور في الأسعار.

نتائج الأزمة:

تمثلت أهمها فيما يلي²:

- إفلاس مئات البنوك وشركات التأمين في الولايات المتحدة الأمريكية.
- تدهور النظام الاقتصادي.
- توقف الإنتاج وانتقال الأزمة إلى بقية الأسواق العالمية خصوصاً في إنجلترا، فرنسا وألمانيا.

¹ رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر-الجزائر، 2016/2015، ص: 180.

² محمد أخص زرقا، الأزمة المالية العالمية من المنظور الاقتصادي الإسلامي، مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية من المنظور الاقتصادي الإسلامي، 30 نوفمبر، المؤتمر الرابع، جامعة الكويت كلية العلوم الإدارية، الكويت، 2010، ص: 7.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

- تفشي البطالة.
- انخفاض الطلب على السلع والخدمات وتدني الأسعار.
- تقليص حجم الاستثمار بشكل كبير نتيجة لتوقف المقترضين عن منح الائتمان لكونهم لم يتمكنوا من تحصيل حقوقهم من المدينين الذين عجزوا بدورهم عن الوفاء بما عليهم من مستحقات.

المطلب الثاني: الأزمة المكسيكية 1994

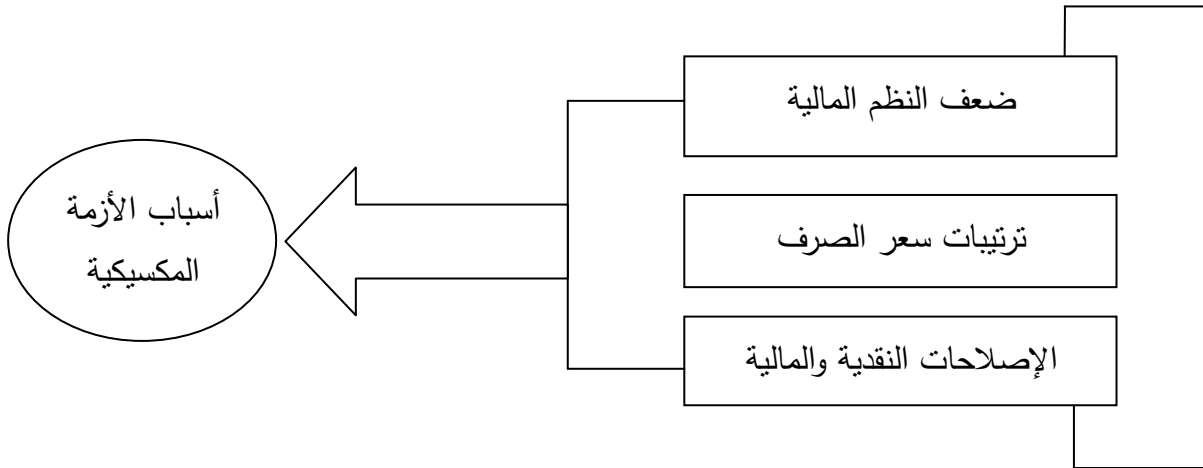
في الحقيقة لم تكن الأزمة المالية المكسيكية لسنة 1994 متعلقة بمشاكل مالية أو موازنية بقدر ما كانت متعلقة بمشاكل الصرف¹.

لقد ظهر السوق المالي المكسيكي في الحقبة الزمنية التي سبقت الأزمة كفرصة استثمار مثالية للأجانب نتيجة أسعار الفائدة عن الإصلاحات الاقتصادية الشاملة بالدولة، وتمثلت أهم هذه الإصلاحات في خصخصة المؤسسات ورفع القيود عن التجارة الخارجية إضافة إلى إصلاحات أخرى في السياسات المالية وأفضى الوضع إلى اندفاع رؤوس الأموال الأجنبية لشراء العقارات والقيم المنقولة مما خلق عجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، ونظرا لاستقرار العملة المكسيكية بسبب ارتباطها بعملة أخرى، توسع الائتمان المصرفي، مع تواصل العجز في ميزان المدفوعات المكسيكي، وحينها بدأ التوقع بحدوث أزمة مالية².

أسباب الأزمة:

لعل من أهم الأسباب الرئيسية التي أدت إلى ظهور الأزمة المالية في المكسيك سنتي (1994/1995) هي تلك التي يوضحها الشكل التالي:

الشكل رقم (03): أسباب ظهور أزمة المكسيك



المصدر: مورد خاي كريانين، تعريب محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة السعودية، 2007، ص: 413.

¹ مجيد شعباني، سفيان أبو دراز، أزمة الصرف المكسيكية لسنة 1994-مقاربة بنظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة-، العدد: 02، جامعة محمد بوقرة بومردا، أفريل، 2014، ص: 177.

² عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية-الأسباب والعلاج-، ط1، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية-مصر-، 2011، ص: 23.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

من الشكل¹:

• ضعف النظم المالية:

حيث أدى التوقف المفاجئ في تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل إلى أزمة عميقة في النظم المالية الداخلية، الأمر الذي أدى إلى زعزعة الاستقرار في القطاعات الإنتاجية، فبعد أن بلغت تدفقات رؤوس الأموال إلى المكسيك 104 مليار دولار عام 1994، أدت هذه الوثيرة إلى تشكيك المستثمرين في صمود الاقتصاد المكسيكي حيث أصبح عرضة للضرر وزاده في ذلك النمو السريع في الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص والاحتفاظ بالارتباط بعملة أخرى، وأسعار الفائدة المرتفعة، كما قامت المؤسسات المالية بتوجيه مبالغ كبيرة من التدفقات إلى مشاريع ذات مخاطرة مثل قطاع العقارات، وكانت النتيجة أن ارتفعت أسعار هذه الأصول جاذبة المزيد من الاستثمارات، وترتب على ذلك حدوث فجوات واسعة بين قيمة القروض المقدمة والعقارات، ومع انهيار أسعار العقارات بدأت المحافظ المصرفية المستحقة الدفع في التضخم وإضعاف القطاع المالي.

• ترتيبات سعر الصرف:

أدى الارتفاع في قيمة سعر الصرف الحقيقي والدين الخارجي قصير الأجل المتزايد وحجم العجز في الحساب الجاري الخارجي (وهو مؤشرات تعقدت نتيجة ضعف النظام المالي) إلى ممارسة ضغوط قوية على سوق النقد الأجنبي، وأدت المضاربة على "البيزو المكسيكي" إلى التخلي عن الارتباط بعملة أجنبية وإتباع سياسة التعويم بداية من 22 ديسمبر 1994، ونتيجة لتخوف المستثمرين من خالات عدم الاستقرار بعد إتباع سياسة التعويم ولضعف النظم المالية، حيث تمت مهاجمة العملة من قبل المضاربين وترتب عن ذلك تخفيضات حادة لقيمة البيزو وانهيار أسواق الأسهم.

• الإصلاحات النقدية والمالية:

أدت هذه الإصلاحات إلى رفع معدلات التضخم في المكسيك عن مثيلتها في الولايات المتحدة الأمريكية، وفي نفس الوقت الذي مازالت العملة المكسيكية مربوطة بالدولار ترتب عليه الإضرار بالقدرة التنافسية بالصناعات المكسيكية نتيجة لذلك وصل عجز الميزان التجاري إلى مستويات غير مستقرة، وانخفض الثقة في البيزو المكسيكية بصورة شديدة مما أدى إلى حدوث تدفق كبير لرؤوس الأموال إلى الخارج، وانخفاض شديد في الاحتياطات الدولية، ومن بين الأسباب كذلك الأحداث السياسية سنة 1994 حيث اندلعت "انتفاضة الجنوبية" اغتيل أبرز رمزين للمعارضة مما زرع الثقة في الحكومة المكسيكية.

¹ منير نوري، معمر محمدي، الأزمة المكسيكية 1995 والحلول المقترحة من طرف خوزية إنجل جوريا، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد: 03، جامعة الوادي-الجزائر، 2012، ص ص: 163، 164.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

نتائج الأزمة:

يمكن إيجاز نتائج الأزمة المكسيكية في¹:

- تضاعف البطالة بخسارة 2.4 مليون فرصة عمل خلال ستة (6) أشهر فقط.
- تقلص الناتج الإجمالي بنسبة 10%.
- ارتفاع معدل التضخم إلى 35%.
- تقليص الاستهلاك الخاص بحوالي 12%.
- إفلاس 2000 شركة بناءة.

الدروس المستفادة من الأزمة:

بعد دراسة الأزمة يمكن استخلاص الدروس التالية²:

- إن مخاطر اعتماد المكسيك المفرط على التدفق المتقلب لرأس المال القصير الأمد من أجل تحويل العجز المالي لا يمكن علاجه إذ لا يمكن أن يكون تدفق رأس المال المخاطر بديلا عن المدخرات الحالية بل يجب أن يكون مكملا.
- استطاعت المكسيك مواجهة سعر الصرف بفضل تدخل صندوق النقد الدولي مع الولايات المتحدة الأمريكية، لأنه عضو في النافتا (NAFTA).
- تسرعت المكسيك في إطلاق حرية تحويل العملات وفتح أسواق المال لجذب الاستثمار الأجنبي.
- كانت نصائح الصندوق بإلغاء قيود تحويل العملة وتطبيق التقويم سيئا في حدوث الأزمة.
- قرار تخفيض سعر العملة الوطنية يعني زيادة المخاطر بالاحتياطات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي.

المطلب الثالث: أزمة جنوب شرق آسيا 1997

قامت دول جنوب شرق آسيا بتحرير أسواقها المالية بسرعة ودون تنظيم كاف، ومن ثم رفعت القيود على حركة رؤوس الأموال حيث الزيادة المفرطة في رأس المال الأجنبي الرخيص قصير الأجل غير المخصص للاستثمار بطريقة مثلى "نقود ساخنة" تقوم على المضاربة في سوق العقارات وأسواق الأسهم والسندات وفجأة

¹ جيلالي النوني، تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة على التجارة الخارجية الجزائرية (الصادرات والواردات)، مذكرة ماجستير، تخصص الاقتصاد الدولي، جامعة وهران-الجزائر، -، 2013/2014، ص: 66.

² حمزة دبار، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الأمن الغذائي في الوطن العربي-دراسة تحليلية وفق نموذج SWOT-، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر-بسكرة، -، 2012/2013، ص: 16.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

انسحبت رؤوس الأموال هذه بتدبير معتمدة من بعض عمالقة المستثمرين من أمثالهم الملياردير العالمي " جورج شورس" مما ولد جوا من عدم الثقة سبب الانهيار بطريقة تسلسلية¹.

أسباب الأزمة:

تمثلت أهم أسباب الأزمة فيما يلي²:

- ثبات سعر الصرف في هذه الدول.
- إبرام عقود ديون ضخمة مقومة بالدولار.
- اتساع عجز الحساب الجاري.
- ضعف قيمة الصادرات مقابل الدولار الأمريكي.
- التدفقات النقدية الضخمة لرؤوس الأموال إلى الداخل.
- تركيز معظم التدفقات في صورة اقتراض قصير الأجل.
- المضاربة على سعر العملة.
- تدني الأرباح في أسواق الأسهم.
- رفع سعر الفائدة لوقف التحويل من عملة وطنية إلى عملة أجنبية خاصة الدولار الأمريكي، ولتشجيع المستثمرين الحائزين للدولار لتحويل ما لديهم إلى العملات الوطنية فارتفعت أسعار الفائدة إلى 25% في " تايلاند"، 35% في كوريا، وصلت كذلك لعدة أيام مما اضطر المستثمرين في هذه الأسواق إلى التخلي عن الأوراق المالية لإيداع قيمتها في المصارف للاستفادة من الفائدة المرتفعة فزاد المعروض من الأوراق مع قلة طلبات الشراء فانخفضت أسعار الأسهم 25% - 50% من الأسعار السوقية.

بالإضافة إلى ما ذكر سابقا من أسباب انتشار هذه الأزمة ما يلي³:

- سوء إدارة الأزمة سواء من طرف الحكومات أو من قبل صندوق النقد الدولي.
- تشابك العلاقات التجارية بين بلدان شرق آسيا.
- الروابط المالية في المنطقة.
- الكساد الياباني.

¹ عبد الرزاق محمود حامد محمود، الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي، ط1، دار الجامعة، الإسكندرية-مصر-، 2012، ص:41.

² إيمان محمود عبد اللطيف، مرجع سبق ذكره، ص: 86، 87.

³ أنور هاقان قوماش، أزمة شرق آسيا: عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، المجلد:22، العدد:01، منظمة المؤتمر الإسلامي مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، ديسمبر، تركيا، 2001، ص: 94.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

آثار الأزمة:

تتمثل أهم آثار أزمة جنوب شرق آسيا فيما يلي¹:

- لقد امتدت آثارها للمجال السياسي فنظام "سوهارتو" جاء إلى السلطة سنة 1965 بدعم أمريكي لمواجهة الشيوعية وقد أسفر الانقلاب آنذاك عن مقتل مئات الألوف واستمرار حكمه حوالي (32 سنة) ساهم في إيجاد طبقة من المحاسب والأصدقاء تملك المليارات.
- إضعاف السيادة الوطنية في مجالي السياسة النقدية والسياسة المالية وذلك نتيجة تحرير الأسواق قبل إيجاد وسائل رقابية جديدة فنتيجة حرية انتقال رؤوس الأموال سيؤدي ذلك إلى انتقال كميات كبيرة منها وبصورة مفاجئة من الدول التي تكون فيها أسعار الفائدة منخفضة ومعدلات النمو منخفضة إلى الدول التي تكون فيها أسعار الفائدة مرتفعة وفي حال ثبات سعر الصرف سيؤدي إلى فقدان السلطات النقدية سيطرتها على الكتلة النقدية الأمر الذي يؤدي إلى زيادة التضخم ولكن زيادة تحركات رؤوس الأموال وخاصة قصيرة الأجل سيؤدي إلى ارتباط أسعار الفائدة قصيرة الأجل المحلية بالأسعار العالمية، فإذا انخفضت أسعار الفائدة في الداخل عن الخارج سيؤدي إلى خروج رؤوس الأموال إلى الأسواق الخارجية ولهذا آثار سلبية كثيرة.
- إمكانية وقوع الاقصاديات الوطنية بيد المضاربين الدوليين والشركات متعددة الجنسيات حيث يعمل المضاربون والمستثمرون الدوليون على تشغيل أموالهم في الدول التي تنخفض فيها معدلات الضرائب عند الدخول والأرباح (اللوائح الضريبية).
- التحول المفاجئ في اتجاهات تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وتخوف الكثير من المستثمرين الأجانب من تدهور اقتصاديات دول جنوب آسيا بعدما كانت احد الأماكن المفضلة لهم، مما جعلهم يسارعون في بيع حجم كبير من الأسهم للتقليل من الخسائر، وهو ما أدى إلى تدهور قيمة الأسهم.
- انهيار وإفلاس العديد من المؤسسات المالية والاقتصادية وارتفاع معدلات البطالة والفقر، وتدني مستويات المعيشية، وتعتبر أندونيسيا وتايلاند وماليزيا وكوريا البلدان الأكثر تضررا من جراء الأزمة.

الدروس المستفادة من الأزمة:

وتتمثل فيما يلي²:

- إن تحرير الاقتصاد في ظل العولمة يتعين على الدول المتقدمة فتح أسواقها أمام صادرات الدول النامية للوصول إلى تجارة أكبر عدلا.

¹ وليد بيبي، آليات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية العالمية-دراسة حالة دول شمال إفريقيا-، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر-بسكرة-، 2014/2015، ص ص: 34، 35.

² زهية كواش، فتيحة بن حاج جيلالي مغراوة، الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية" النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً"، المنعقد بالمركز الجامعي خميس مليانة، يومي 5-6، ماي 2009، ص: 12.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

- ضرورة فتح الأسواق وتحرير حركة رؤوس الأموال من كافة القيود مع تهيئة الأسواق المالية والنظم المصرفية في الاقتصاديات الناشئة لمواجهة جميع التحديات.
- تفعيل دور المؤسسات المالية كأجهزة التمويل والرقابة لتجنب أزمات مماثلة.
- تفعيل دور الادخار الوطني في عملية النمو الاقتصادي.
- تفعيل الأسواق المالية وتوفير السياسات النقدية الواقعية بحيث تخفض من التضخم.

المطلب الرابع: الأزمة المالية العالمية 2008

في سبتمبر 2008 بدأت أزمة مالية عالمية والتي اعتبرت الأسوأ من نوعها منذ أزمة الكساد الكبير سنة 1929، ولقد بدأت الأزمة أولاً بالولايات المتحدة الأمريكية مع إعلان مؤسسة مالية عملاقة وهي مؤسسة الإخوة ليمان عن إفلاسها، كما وصل عدد البنوك المنهارة خلال سنة 2008 إلى 19 بنكا، كما امتدت هذه الأزمة إلى باقي دول العالم، لتشمل الدول الأوروبية والدول الآسيوية والخليجية والدول النامية، ونظرا لخطورة هذه الأزمة وأثارها المدمرة على الاقتصاد العالمي.

✚ الجذور التاريخية للأزمة:

يجمع الكثير من الباحثين والمختصين على أن الأزمة المالية الراهنة لم تكن وليدة اللحظة وإنما لها جذور تاريخية ارتبطت ببعض الأحداث الاقتصادية التي أثرت سلبا على أداء الاقتصاد الأمريكي أهمها ما يلي¹:

- التأثير السلبي لازمة أسواق المال الآسيوية لعام 1997 وأزمة قطاع تكنولوجيا المعلومات وشركات الانترنت لسنة 2000 على أداء الاقتصاد الأمريكي ، بالإضافة إلى أحداث 11 سبتمبر 2001 زادت في تفاقم الأزمة، ومن بين التأثيرات السلبية لهذه الأزمات نذكر ما يلي:

- تراجع معدلات الاستهلاك مما أدى بالشركات الأمريكية إلى تخفيض إنتاجها مع تراجع كبير في أرباحها.
- هروب مليارات الدولارات من الأموال المستثمرة داخل أمريكا للخارج بسبب إجراءات تجميد الأصول المتخذة في إطار سياسة مكافحة الإرهاب التي أعلن عنها أحداث 11 سبتمبر 2001.
- انخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية ليصل إلى 0.8% عام 2001.

- قيام الاحتياطي الفدرالي الأمريكي بتخفيض أسعار فائدة الإقراض بين البنوك استجابة لتوقعات الاقتصاديين باحتمال وقوع ركود اقتصادي عام 2001.

¹ ساعد مرباط، الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور والتداعيات، مداخلة في الملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، المنعقد بجامعة فرحات عباس-سطيف- يومي 20-21، أكتوبر 2009، ص: 8-10.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

- العجز المتواصل لميزان المدفوعات التجاري للولايات المتحدة الأمريكية إلى مستويات جد مقلقة، ويرجع الاقتصاديين ذلك إلى الزيادة الكبيرة في حجم النفقات العمومية الأمريكية بسبب تكلفة حربها على الإرهاب وغزوها للعراق وأفغانستان، زيادة وتيرة الاستهلاك مقارنة بالإنتاج وزيادة وتيرة الاستثمارات خاصة في قطاع السكن والعقار مقارنة بالادخار.
 - تحول وجهة الاستثمارات الأمريكية والأجنبية نحو قطاع السكن والعقار بسبب أزمة قطاع تكنولوجيا المعلومات وشركات الانترنت وتدني معدلات العائد على الاستثمار في القطاعات البديلة لقطاع تكنولوجيا المعلومات، ونتيجة سياسة التحفيز التي أنتجتها الحكومة الأمريكية لتشجيع المواطنين الأمريكيين على شراء المساكن والعقارات، مما أدى إلى زيادة الطلب على المساكن والعقارات، و احدث حالة الازدهار والانتعاش في القطاع العقاري تفاقماً لدى المستثمرين والشركات العقارية.
- ✚ أسباب الأزمة:

يمكن تلخيص أسباب هذه الأزمة فيما يلي¹:

- منح المؤسسات المصرفية قروض عقارية بقيمة 11 تريليون دولار لشراء المنازل في فبراير 2007.
- القيام ببيع هذه القروض لشركات التوريق.
- قيام شركات التوريق بإصدار سندات بقيمة القروض التي اشترتها من المؤسسات المالية العقارية، وطرحتها في أسواق المال والبورصات.
- تداول السندات بأسعار أكثر من قيمتها الاسمية، وذلك اعتماداً على ما تدره من فوائد متزايدة.
- صدور أدوات مالية جديدة مشتقات مالية للمضاربة في فروق أسعار السندات، وبصورة منفصلة عن السندات.
- تشبع السوق العقاري، قلة الطلب، وانخفاض أسعار العقارات، وارتفاع الفوائد، وبالتالي عجز المقترضين عن سداد أقساط القروض وفوائدها.
- انخفاض أسعار السندات، والعقارات أدى إلى تهاافت المودعين على سحب أموالهم من البنوك والمؤسسات المالية.
- عجز البنوك والمؤسسات المالية عن مواجهة السحب الكبير، فأعلنت إفلاسها " أزمة السيولة"، وانخفاض أسهمها في السوق المالي، وأسهم شركات الاستثمار العقاري.
- انهيار الأسواق المالية.

¹ صالح مفتاح، فريدة معارفي، أزمة النظام المالي العالمي وبدول البنوك الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية" النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً"، المنعقد بالمركز الجامعي بخميس مليانة يومي 6، 7، 8، 2009، ص ص: 7، 8.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

مظاهر الأزمة:

من بين مظاهر الأزمة ما يلي¹:

- إفلاس العديد من المصارف والمؤسسات العقارية وشركات التأمين، وقد بلغ عدد المصارف المفلسة 11 مصرف من بينها مصرف "اندي ماك" الذي يستحوذ على 32 مليار من الأصول وودائع بقيمة 19 مليار.
- تدهور حاد في نشاط الأسواق المالية العالمية جراء تأثيره بالقطاع المصرفي والمالي.
- ارتفاع نسبة الديون العقارية إلى نحو 6.6 تريليون، كما بلغت نسبة البطالة 5% ومعدل التضخم 4%.
- تراجع كبير في نسب نمو الدول الصناعية من 1.4% سنة 2008 إلى حدود 0.3% سنة 2009.
- تراجع أسعار النفط بدول منطقة الدول المصدرة للبترو (الاوبيك) إلى 55 دولار للبرميل.
- إعلان رسمي بدخول ايطاليا وألمانيا كأول وثالث اقتصاد أوروبي في مرحلة ركود اقتصادي.
- التعثر والتوقف والتصفية وإفلاس العديد من البنوك.
- انخفاض حاد في مبيعات السيارات وعلى رأسها اكبر الشركات الأمريكية "فورد" و"جنرال موتور".
- ازدياد الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات.
- انخفاض معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار والاستثمار وهذا أدى إلى مزيد من الكساد والبطالة.

المراحل الكبرى للأزمة:

من بين المراحل الكبرى للأزمة المالية التي اندلعت في بداية سنة 2007 بسوق الرهن العقاري الأمريكي لتتحول إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية مع نهاية سنة 2008 وبداية سنة 2009 بالنظر لارتباط معظم اقتصاديات دول العالم بالاقتصاد الأمريكي نذكر منها²:

- فيفري 2007: عدم تسديد قروض الرهن العقاري الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد، هذا التراكم في الولايات المتحدة سبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.
- أكتوبر إلى ديسمبر 2007: عدة مصارف كبرى أعلنت انخفاضاً كبيراً في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.
- جانفي 2008: البنك المركزي "الاحتياطي الاتحادي الأمريكي" خفض معدل فائدته الرئيسية ثلاث أرباع النقطة.
- فيفري 2008: الحكومة البريطانية أممت بنك "نورذرن روك".

¹ حمزة بعلي، بلال مسعلي، تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية، المجلد: 06، العدد: 02، جامعة قالمة، 2020، ص: 91.

² فطيمة لبعل، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016/2017، ص: 29-31.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

- مارس 2008: تضافر جهود المصارف المركزية مجددا لمعالجة سوق القروض.
- مارس 2008: "جي بي مورغان تشيز" أعلن شراء بنك الأعمال الأمريكي "بير ستيرنز" بسعر متدن ومنع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي.
- سبتمبر 2008: وزارة الخزانة الأمريكية وضعت المجموعتين العملاقتين في مجال قروض الرهن العقاري "فريدي ماك" و"فاني ماي" تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.
- 15 سبتمبر 2008: اعترف بنك الأعمال "ليمان برادرز" بإفلاسه بينما أعلن احد ابرز المصارف الأمريكية وهو "بنك أوف أميركا" شراء بنك آخر للإعمال في بورصة وول ستريت هو بنك "ميريل لينش".
- عشرة مصارف دولية اتفقت على إنشاء صندوق للسيولة برأس مال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحا، في حين وافقت المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف، إلا أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.
- 16 سبتمبر 2008: الاحتياطي الاتحادي والحكومة الأمريكية تؤمنان بفعل الأمر الواقع اكبر مجموعة تامين في العالم "أي آي جي" المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 9.79% من رأس مالها.
- 17 سبتمبر 2008: البورصات العالمية واصلت تدهورها، والمصارف المركزية كثفت من العمليات الرامية إلى تقديم السيولة للمؤسسات المالية.
- 18 سبتمبر 2008: البنك البريطاني "لويد تي أس بي" اشترى منافسه "اتش بي أو أس" المهدد بالإفلاس.
- 19 سبتمبر 2008: الرئيس الأمريكي جورج بوش وجه نداء من اجل "التحرك فورا" بشأن خطة انقاذ المصارف لتفادي تفاقم الأزمة في الولايات المتحدة.
- 20 سبتمبر 2008: ظهور بعض تفصيلات خطة الإنقاذ التي وضعتها الإدارة الأمريكية بتخصيص 700 مليار دولار لانقاذ المؤسسات المالية المتبعثرة.
- 26 سبتمبر 2008: الأزمة المالية طغت على المناقشات في الجمعية العامة للأمم المتحدة في نيويورك.
- الأسواق المالية ضاعفت قلقها أمام المماثلة حيال الخطة الأمريكية لانقاذ المالي.
- 26 سبتمبر 2008: انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتامين البلجيكية الهولندية "فورتيس" في البورصة بسبب شكوك بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وفي الولايات المتحدة اشترى بنك "جي بي مورغان" منافسه و"اسنطن ميوتشوال" بمساعدة السلطات الفدرالية.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

- 28 سبتمبر 2008: خطة الانقاذ الأمريكية موضع اتفاق في الكونغرس، بينما أوروبا جرى تعويم "فورتيس" من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ. وفي بريطانيا جرى تأميم بنك "براد فورد و بينغلي".
- 29 سبتمبر 2008: مجلس النواب الأمريكي رفض خطة الانقاذ، وبورصة وول ستريت انهارت بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها.
- أعلن بنك " سيتي غروب" الأمريكي انه يشتري منافسه بنك " واكوفيا" بمساعدة السلطات الفدرالية.
- 1 نوفمبر 2008: مجلس الشيوخ الأمريكي اقر خطة الانقاذ المالي المعدلة.

الفصل الثاني: مدخل نظري إلى الأزمات المالية

خلاصة الفصل

على ضوء ما تقدم من خلال دراستنا لهذا الفصل الذي يشمل المفاهيم الأساسية حول الأزمات المالية، خصائصها وأسبابها، كما تطرقنا إلى إعطاء لمحة عن بعض الأزمات المالية.

الأزمة المالية ظاهرة تتميز بسرعة انتشارها، ولا تقتصر نتائجها على القطاع المالي والاقتصادي فحسب بل تتعدى إلى قطاعات أخرى (السياسية، الاجتماعية والخدمات... الخ)، كما لها أنواع عديدة ذكرنا منها: الأزمة المصرفية، أزمات العملة وأسعار الصرف وأزمة أسواق المال، ولكل نوع أسباب مختلفة عن النوع الآخر وهذا يظهر من خلال الأزمات المالية المذكورة (أزمة الكساد العظيم 1929، الأزمة المكسيكية 1994، أزمة جنوب شرق آسيا 1997 والأزمة المالية العالمية 2008).

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

المبحث الأول: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات
المالية في تايلاند

المبحث الثاني: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات
المالية في كوريا الجنوبية

المبحث الثالث: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات
المالية في ماليزيا

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

تمهيد

تميزت فترة التسعينات بكثير من الأزمات المالية التي مست اقتصاديات الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء، ومن بين هذه الأزمات المالية نجد أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997، والتي كان لها تأثيرات كبيرة على اقتصاديات الدول النامية، حدثت هذه الأزمة بعد سنوات من إتباع سياسة التحرير المالي بالدول الآسيوية التي كانت تتبع سياسة الكبح المالي.

ومن بين الدول الآسيوية التي انتقلت من سياسة الكبح المالي إلى سياسة التحرير المالي نجد تايلاند، كوريا الجنوبية، وماليزيا، وقد انعكس هذا التحول في النمو الاقتصادي ففي فترة الثمانينات وبداية التسعينات كان النمو الاقتصادي متباطئاً وبعد تطبيق التحرير المالي أصبح متسارعاً مما جعلها تصنف من بين الدول التي كانت في طريق التطور والتقدم.

وفي هذا الفصل سوف نتطرق في مباحثه الثلاث إلى:

المبحث الأول: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في تايلاند.

المبحث الثاني: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في كوريا الجنوبية.

المبحث الثالث: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في ماليزيا.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

المبحث الأول: علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في تايلاند

تايلاند من بين دول جنوب شرق آسيا التي شهدت نمو متباطئ في الاقتصاد خلال فترة السبعينات في ظل تطبيق سياسة الكبح المالي، وبعد ذلك في الثمانينات والتسعينات شهد اقتصادها نمو سريع بسبب سياسة التحرير المالي التي تبعتها الدول، ولكن إتباع هذه السياسة جعلت تايلاند تدخل في أزمات مالية خلال فترة التسعينات، وعلى ضوء ذلك سوف نتعرف على الاقتصاد التايلاندي، والتحرير المالي فيها، وأثار أزمة جنوب شرق آسيا في البلد والإجراءات المتبعة للخروج من الأزمة.

المطلب الأول: مدخل للاقتصاد التايلاندي

أولاً: التعريف بالدولة:

تعرف دولة تايلاند رسمياً باسم مملكة تايلاند والمعروفة سابقاً باسم "Siam" وتقع في وسط شبة جزيرة الهند الصينية بجنوب شرق آسيا، وتتألف من 76 مقاطعة وتبلغ مساحتها 513120 كيلو متر مربع، وهي بذلك تعد من أكبر 50 دولة في العالم من حيث المساحة الكلية¹، ويمكن تلخيص أهم المعطيات العامة لتايلاند في الجدول التالي:

الجدول رقم(03): المعطيات العامة لتايلاند

الاسم	تايلاند
العاصمة	بانكوك
المساحة	513120 كيلو متر مربع
اللغات	*التايلاندية: هي اللغة الرسمية والوطنية واللغة الأولى للشعب التايلاندي المركزي. *إيسان: اللغة الأم لشعب إيسان في شمال تايلاند، بالإضافة إلى الأجزاء المجاورة من شمال وشرق تايلاند
التوزيع العرقي	التايلانديون 34.1%، خون إيسان 24.9%، خون موانج 9.9%، جنوب تايلاند 7.5%، تايلاندي صيني 14%، 12% آخرون (كارين، الملايو، مون، الخمير، تباثل التل).
العملة	البات التايلاندي (35 بات تعادل تقريبا 1 دولار أمريكي سنة

¹ <http://www.malomat.com/69076>, le 09/06/2021, h 12 :13.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

2019.	
-------	--

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على: 13: 12، le 09/06/2021، <http://www.malomat.com/69076>

ثانيا: المؤشرات الاقتصادية لتايلاند:

اقتصاد تايلاند يعتبر من الاقتصاديات الصناعية الحديثة والجدول التالي يوضح أهم المؤشرات الاقتصادية

الجدول رقم(04): أهم المؤشرات الاقتصادية في تايلاند قبل وخلال وبعد أزمة جنوب شرق آسيا خلال الفترة(1985-2002)

السنة	الناتج المحلي الإجمالي (بالمليار دولار)	سعر الصرف مقابل دولار	مؤشر التضخم (%)	النمو في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (%)	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (بالدولار)
1985	38.90	27.16	2.18	2.77	1666.75
1986	43.10	26.30	1.65	3.64	1727.34
1987	50.53	25.72	4.72	7.56	1857.90
1988	61.67	25.29	5.92	11.34	2068.52
1989	72.25	25.70	6.12	10.42	2284.03
1990	85.34	25.59	5.77	9.62	2503.81
1991	98.23	25.52	5.75	7.28	2686.07
1992	111.45	25.40	4.49	7	2874.14
1993	128.89	25.32	6.49	7.27	3083.22
1994	146.68	25.15	4.67	7.01	3299.38
1995	169.28	24.92	5.74	7.04	3531.79
1996	183.03	25.34	4.10	4.49	3690.27
1997	150.18	31.36	4.42	-3.90	3546.40
1998	113.68	41.36	8.06	-8.74	3236.39
1999	126.67	37.81	-2.58	3.37	3345.61
2000	126.39	40.11	1.33	3.37	3458.35
2001	120.30	44.43	1.92	2.49	3544.44

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

2002	134.30	42.96	1.69	5.27	3731.27
------	--------	-------	------	------	---------

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي

<http://www.data.albankaldawli.org>, le 28/06/2021, h 11 :16

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

- الناتج المحلي الإجمالي: نلاحظ أنه في ارتفاع مستمر خلال الفترة (1985-2002) حيث قدر سنة 1985 ب 38.90 مليار دولار ووصولاً إلى سنة 2002 قدر ب 134.30 مليار دولار.
- سعر الصرف: في الفترة (1985-1996) أي قبل الأزمة المالية لسنة 1997 كان في انخفاض إلا أنه في الأزمة وبعدها شهد ارتفاع كبير في قيمه وقدر سنة 2001 ب 44.43 دولار.
- مؤشر التضخم: في تذبذب بين الزيادة والنقصان في الفترة (1985-2002) ففي سنة 1999 كانت أصغر نسبة حيث قدرت ب -2.58% وكانت أكبر نسبة في سنة 1998 بعد الأزمة المالية لسنة 1997 و قدرت ب 8.04%.
- النمو في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي: نسبته في تغير بين الزيادة والنقصان حيث كانت نسبته ضعيفة في سنة حدوث الأزمة المالية 1997 و قدرت ب -3.90% وفي السنة التي تليها مباشرة كانت ضعيفة جداً إذ قدرت ب -8.74%.
- نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالدولار: في ارتفاع مستمر خلال الفترة (1985-1996) ففي سنة حدوث الأزمة المالية انخفض واستمر في الانخفاض حتى سنة 2000 ولكن في سنتين 2001 و 2002 بدأ بالارتفاع.

المطلب الثاني: التحرير المالي في تايلاند

بدأت سياسات التحرير المالي في تايلاند في بداية الثمانينات من القرن الماضي، إلا أن أهم خطوة نحو التحرير المالي كانت في أوائل التسعينات من القرن الماضي، عندما حررت الحكومة أسعار الفائدة وألغت التسقيف عليها، وقامت بتطوير سوق الأوراق المالية. كما وافقت تايلاند في ماي 1990 على المادة الثامنة (08) من اتفاقيات صندوق النقد الدولي التي تنص على تخفيف وتخفيض القيود والضوابط على معاملات حساب رأس المال كجزء من التحرير المالي الخارجي، وقد نتج على إتباع سياسات التحرير المالي أزمة مالية، والجدول التالي يبين ذلك¹.

¹ بلال راحو، علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية-تجربة بعض الدول-، مجلة الميادين الاقتصادية، المجلد: 03، العدد: 01، جامعة الجزائر،

ديسمبر، الجزائر، 2020، ص: 127.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

الجدول رقم(05): تاريخ بداية تطبيق التحرير المالي بصفة جزئية و كلية و حدوث الأزمة في تايلاند

تاريخ الأزمة المالية	حساب رأس المال		الأسواق المالية		القطاع المالي الداخلي		البلد
	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	
1983/	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	تايلاند
1997-	1998	1994-	1990	1988-	1992	1980-	
2000	1998	1998	1990	1990	1992	1992	

Source : Saoussen Ben Gamra, Michael Clèvenot(2008), Op-cit, P :24.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ:

تايلاند قامت بتطبيق التحرير المالي في الفترة (1980-1998) بحيث حررت القطاع المالي الداخلي تحرير جزئي في الفترة(1980-1992) وتحرير كلي في سنة 1992، وحررت الأسواق المالية تحريرا جزئيا في الفترة(1988-1990) وتحريرا كليا في سنة 1990، أما تحرير حساب رأس المال فالتحرير الجزئي كان في الفترة(1994-1998) والتحرير الكلي في سنة 1998، وقد نتج عن التحرير المالي تغيرات في النظام المالي مما تسبب في أزمات مالية خلال الفترة(1983-2000).

ومن بين الإجراءات التي اعتمدها الحكومة التايلاندية: الزيادة السريعة في الإقراض الخارجي من قبل البنوك التايلاندية في أواخر الثمانينات قبل بضعة سنوات من فتح حساب رأس المال، وكانت تدفقات رأس المال الأجنبي للبنوك التايلاندية في حدود 41%، إلا أنه بحلول 1995-1996 وصلت هذه النسبة إلى 49% من الناتج المحلي الإجمالي، كما أن الاقتراض الخارجي للقطاع غير المصرفي كان في حدود 2%، ليرتفع إلى ما يقارب 22% في نفس الفترة، وفي نفس الفترة انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر في تايلاند.

كما قامت الحكومة التايلاندية بمحاولة تحويل بانكوك إلى مركز مالي إقليمي، من خلال بعض الخدمات والتسهيلات المصرفية، بالإضافة إلى الحوافز الضريبية المختلفة، حيث أن من المأمول تحويل بانكوك إلى مركز مالي ليحل محل هونغ كونغ وسنغافورة، وكان من المتوقع أيضا أن يلعب دورا رئيسيا في تمويل التجارة والاستثمار خارج تايلاند، إلا أن هذه الأموال المتدفقة إلى الداخل استخدمت في الغالب في تمويل شراء السلع الغير متداولة دوليا كالأراضي والمساكن، خاصة في ظل توقعات استقرار الرخاء الذي عرفته هذه الأخيرة في السنوات الثمانينات، والتي غذيت بتوسع المؤسسات المالية في الائتمان، والذي أدى بدوره إلى فقاعة في أسواق

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

الأراضي والأسهم، والتي من المتوقع في التسعينات أن تصبح ضخمة عند فتح حساب رأس المال وإنشاء المركز المالي الدولي لبانكوك¹.

المطلب الثالث: آثار أزمة جنوب شرق آسيا على تايلاند والإجراءات المتبعة للخروج منها

أولاً: آثار أزمة جنوب شرق آسيا على تايلاند

❖ بداية وتطور الأزمة المالية في تايلاند:

الأزمة المالية الآسيوية هي أزمة سببها انهيار سعر الصرف العملة وبقاعة المال الساخنة، بدأت في تايلاند في جويلية 1997 باعتبارها أضعف الحلقات في المنظومة الآسيوية، حيث أدى ارتفاع الدولار ابتداء من منتصف 1995 إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي للبات مما تسبب في تدهور الحساب الجاري وميزان المدفوعات حيث وصل العجز فيه إلى 8% من الناتج المحلي الإجمالي في 1996، مما زاد من مخاوف العملاء في السوق من سوء الأوضاع الاقتصادية في تايلاند حيث²:

- انخفضت الصادرات بدرجة كبيرة.
- انخفض معدل النمو إلى 6.4% في 1996 من 8.6% في سنة 1995.
- تحول في الميزة النسبية في بعض القطاعات لصالح دول أخرى في جنوب شرق آسيا.
- وصل صافي التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى 46% في تايلاند بين 1990 و 1996، كانت على شكل قروض قصيرة المدى، فتحول التفاؤل الأولي حول الاقتصاد التايلاندي الناتج عن المستوى العالي للاستثمارات إلى مخاوف عندما اتضح أن نسبة كبيرة من هذه الاستثمارات كانت تتميز بالمخاطرة وتتوجه نحو النشاطات ذات الإنتاجية المنخفضة.

وأدى تطور الأزمة المالية إلى قيام ستة (6) من تجار العملة في بانكوك بالمضاربة على خفض سعر البات وذلك بعرض كمية كبيرة منه للبيع مما أدى إلى انخفاض قيمته بالنسبة للعملة الأخرى، وتزامن هذا مع فشل الحكومة في الحفاظ على قيمة عملتها بعد تآكل الاحتياطي النقدي الأجنبي لديها، مما أدى بها إلى خفض رسمي في قيمة العملة تسبب وبصورة فورية في تراجع حاد لأسعار الأسهم بعد أن قرر الأجانب الانسحاب من السوق، وحدث انعدام شديد في التوازن المالي تسبب فيه بشكل رئيسي تجارة العقارات بالإضافة لتحمل تايلاند في ذلك الوقت عبء ديون خارجية مما قاد الدولة لحالة من الإفلاس من ثم انهيار عملتها.

¹ بلال راحو، مرجع سبق ذكره، ص: 128.

² عبد الغاني بن علي، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية الحالية، مذكرة ماجستير، تخصص: تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي براهم، 2010/2009، ص: 27.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

❖ آثار الأزمة المالية في تايلاند

أدت الأزمة المالية في تايلاند إلى إلحاق العديد من الأضرار على اقتصادها وعلى مناخها السياسي والاجتماعي، مما نتج عنه العديد من الآثار نذكر منها¹:

- بعد الانهيار للبات التايلاندي أجريت الحكومة التايلاندية تعويم البات بسبب الافتقار إلى العملات الأجنبية لدعم معدل صرفها الثابت.
- تضاؤل الثقة بالنظام الاقتصادي - خاصة المالي - والسياسي القائم.
- الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية في الوقت الذي ساهمت هذه الأموال في رفع معدلات النمو لهذه الدولة خلال سنة 1997، وخاصة في القطاعات الموجهة للتصدير.
- انسحاب التحويلات الرأسمالية للخارج أدى إلى خفض الإنفاق العام والخاص وزيادة عجز حساب رأس المال وتفاقم في المديونية الخارجية.
- زيادة المعروض من الأوراق المالية في السوق دون أن يقابله طلبات الشراء وهذا بسبب ارتفاع أسعار الفائدة إلى 25% مما أدى إلى انخفاض شديد في أسعار الأسهم وصل إلى 25% و 50% من الأسعار السائدة في السوق.

ثانياً: الإجراءات المتبعة للخروج من أزمة جنوب شرق آسيا 1997 في ظل تبني سياسة التحرير المالي في تايلاند

تحفظ البنك المركزي التايلاندي في البداية على التدخل في القطاع المصرفي تفادياً لإحداث اهتزاز الثقة بالقطاع المالي وما سينجم عنه من إقبال أكثر على سحب الودائع وتعميق الأزمة المصرفية، غير أنه في أكتوبر 1997 منح دوراً إشرافياً أقوى وذلك بتحويله سلطة إجراء تقييم واقعي لرأس المال وتغيير الإدارة في البنوك، فتدخل في ثلاثة بنوك متوسطة الحجم تستحوذ على 10% من الودائع القطاع المصرفي وسبع (7) شركات تمويل، وأصبحت الحكومة مالكة لستة (6) بنوك وتسعة (9) شركات تستحوذ هي الأخرى على ثلث إجمالي الودائع المصرفية، أما عن الخطة الشاملة لإعادة هيكلة القطاع المالي التايلاندي فتمثلت في التالي²:

- تقديم مجموعة من التسهيلات لدعم رأس مال القطاع المصرفي لإعادة الملائمة المالية والثقة في القطاع المالي، حيث قامت الحكومة بتوفير رأس مال مدفوع في شكل سندات ملكية متداولة لمدة 10 سنوات

¹ <http://www.marefa.org/1997الازمةالاسيوية>, le 08/06/2021, h 6 :32.

² عمار زيتوني، خديجة تافاسست، إجراءات الدول الآسيوية للخروج من الأزمة في ظل تبني سياسة التحرير المالي، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد: 12، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، جوان، الجزائر، 2017، ص ص: 227، 228.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

- بسعر السوق على أن يكون لها الحق في تعيين على الأقل عضو في مجلس إدارة البنك، بالإضافة لتوفير موارد مالية وحوافز للإسراع في إعادة هيكلة ديون الشركات التجارية وتشجيع الائتمان الجديدة.
- قيام البنك المركزي في بداية كل ستة (6) أشهر بتقييم ربحية ومخصصات كل بنك ومعدل نمو أصوله ومدى كفاية رأسماله لتسهيل إشرافه عليها في زيادة رأسمالها. وأن يقدم البنك خطط عن كيفية وتوقيت ومبلغ الزيادة في حالة عدم كفاية رأس المال فتستفيد من التمويل الذي تقدمه الحكومة في حين يحتفظ البنك المركزي بحقه في التدخل في إدارة هذه البنوك.
- وضع ترتيبات من شأنها إضفاء قدر من المرونة الكافية للمؤسسات المالية للتعامل مع أصولها الرديئة فعملت الحكومة على تشجيع هذه المؤسسات على تأسيس شركات لإدارة هذا النوع من الأصول وتعمل كمؤسسات مالية يحق لها الإقراض والاقتراض للعملاء الحاليين ولها الحرية في تحديد أسعار الفائدة ولكن لا يسمح لها بقبول الودائع، وسهلت تحويل هذه الأصول لشركات إدارتها دون عوائق إدارية أو ضريبية على أن تمتلك المؤسسة أكثر من 50% من رأس مال الشركة.

المبحث الثاني علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية في كوريا الجنوبية

تعتبر كوريا الجنوبية من النماذج التنموية الرائدة عالمياً، حيث أصبحت محط أنظار الهيئات والمنظمات الدولية نتيجة ما حققته من تقدم شامل وتنمية متوازنة ومتكاملة في جميع المجالات ومختلف الأصعدة، وذلك في مدة وجيزة، إلا أنها في الستينات والسبعينات كان اقتصادها ضعيف وذلك بسبب الكبح المالي الذي كانت تطبقه وبعد إتباعها التحرير المالي فتحسن اقتصادها ولكن ذلك نتج عنه أزمة مالية.

ومن خلال هذا المبحث سوف نتعرف على اقتصاد كوريا الجنوبية والتحرير المالي المطبق فيها، وآثار أزمة جنوب شرق آسيا 1997.

المطلب الأول: مدخل إلى اقتصاد كوريا الجنوبية

أولاً: التعريف بالدولة

كوريا الجنوبية هي إحدى دول قارة آسيا وتقع في الجزء الجنوبي من شبه الجزيرة الكورية، تبلغ مساحتها الكلية حوالي 99268 كيلو متر مربع، وفيها يلي تلخيص لبعض أهم المعطيات العامة للبلد¹.

¹ سعيد كامل فخري الدهشان، التجربة الاقتصادية التنموية لكوريا الجنوبية -دروس مستفادة-، مذكرة ماجستير في كلية التجارة تخصص: اقتصاديات التنمية، الجامعة الإسلامية-غزة-، 2017، ص: 21.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

الجدول رقم(06): المعطيات العامة لكوريا الجنوبية

كوريا الجنوبية	الاسم الرسمي	المعطيات العامة
سول	العاصمة	
99268 كيلو متر مربع	المساحة	
أي هان كول	اللغة الرسمية	
جمهوري	النظام السياسي	
وون	العملة	
المسيحية 41%، البوذية 15%، الكونفوشيسية 11%، ديانات أخرى 33%.	الديانات والأعراق	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على: سعيد كامل فخري الدهشان، مرجع سبق ذكره، ص: 21.

ثانياً: مؤشرات النمو الاقتصادية الرئيسة لاقتصاد كوريا الجنوبية

نوضح مؤشرات النمو الاقتصادي لما حققته الدولة من تنمية قبل وخلال وبعد أزمة جنوب شرق آسيا 1997 من خلال: نصيب الفرد من الدخل القومي، معدل نمو الدخل، معدل الادخار والميزان التجاري والبطالة، وذلك من خلال الجدولين التاليين:

الجدول رقم(07): مؤشرات النمو الاقتصادي الرئيسة للاقتصاد الكوري بالدولار الأمريكي قبل وخلال وبعد أزمة جنوب شرق آسيا خلال الفترة (1985-2002)

السنة	نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي بالدولار الأمريكي	الدخل القومي الإجمالي (القيمة بالمليار دولار)	معدل نمو الدخل القومي الإجمالي (%)	معدل التضخم (%)	معدل الادخار الفردي (%)	فائض الميزان التجاري (القيمة بالمليون دولار)	معدل البطالة (%)
1985	2242	91.1	5.4	4.1	23.7	19	4
1986	2568	105.4	12.3	2.7	27.8	4206	3.8
1987	3218	133.4	12.8	3.7	30.8	7659	3.1
1988	4295	179.8	12.4	5.9	31.5	11445	2.5
1989	5210	220.8	6.9	5.3	28.4	4597	2.6
1990	5883	251.8	9.6	9.9	27.4	2004	2.4

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

2.3	6980	28.3	10.8	9.1	292	6757	1991
2.4	2146	27.1	7.7	5	305.7	7007	1992
2.8	1860	26.7	7	5.8	330.8	7513	1993
2.4	3145	26	7.6	8.2	401.7	8483	1994
2	4749	25.8	7.2	8.9	488.1	10823	1995
2	14965	23.5	3.9	6.8	518.3	11385	1996
2.6	3179	22.8	3.2	5	474	10315	1997
6.8	41627	24.4	5	6.7	321.1	6744	1998
6.3	28371	23.2	2	10.9	400.7	8595	1999
4.1	16872	19.3	1.1	9.3	459.2	9770	2000
3.7	13392	17.1	1.3	3	421.3	89001	2001
-	-	30	3.2	7.2	441.2	19670	2002

المصدر: نسرين عبد الحميد نبيه محمد، التجربة التنموية في كوريا الجنوبية، ط 1، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية-مصر-، 2017، ص: 29.

من خلال الجدول نلاحظ:

- نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي بالدولار الأمريكي قبل الأزمة المالية كان في ارتفاع مستمر بداية من سنة 1985 إلى سنة 1996 حيث بلغ 11385 دولار أمريكي، وفي سنة 1997 وعند حدوث الأزمة المالية انخفض إلى 10315 دولار أمريكي وبقي في الانخفاض حتى سنة 2000، وخلال السنتين 2001 و2002 كان بين الارتفاع والانخفاض.
- الدخل القومي الإجمالي في تغير بين الارتفاع والانخفاض، بلغ قيمة 518.3 مليار دولار في سنة 1996 وهي أكبر قيمة له في الفترة (1985-2002).
- معدل نمو الدخل القومي الإجمالي في تغير بين الارتفاع والانخفاض.
- معدل التضخم: نسبة معدل التضخم كانت في تغير بين الارتفاع والانخفاض في الفترة (1985-2002) بلغت أكبر نسبة لها سنة 1991 بنسبة 10.8% وأصغر نسبة سنة 2000 بنسبة 1.1%.
- فائض الميزان التجاري في تغير بين الزيادة والنقصان في سنة 1985 كان 19 مليون دولار، وفي سنة 1996 أصبح 14965 مليون دولار، وبعد الأزمة المالية التي شهدتها الدولة ارتفعت قيمته مباشرة إلى 41627 مليون دولار سنة 1998.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

- معدل البطالة: كانت نسبة معدل البطالة قبل الأزمة المالية مرتفعة خلال سنة 1985 وقدر بـ4% ثم انخفض إلى2% سنة 1996، إلا أنه خلال وبعد الأزمة ارتفعت نسبتها ففي سنة 1998 قدرت بـ6.8%.

المطلب الثاني: التحرير المالي في كوريا الجنوبية

بدأت سياسات التحرير المالي في كوريا في أوائل الثمانينات إلى غاية التسعينات، إلا الفترة (1993-1998) عرفت تسارع في وتيرة إلغاء القيود المالية، وذلك من أجل تدويل الاقتصاد الكوري، وجعل كوريا ثاني دولة آسيوية تنضم إلى منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ووفقاً لـ"yoon je cho" لم يكن هناك إستراتيجية مدروسة وواضحة للتحرير المالي، كما أنه كان على كوريا معالجة بعض المشاكل الهيكلية كالبنية التحتية السيئة قبل تحرير قطاعها المالي، وكنتيجة لذلك بحلول سنة 1997 أصبحت الشركات النموذجية في كوريا مثقلة بالديون.

وحسب "yoon je cho" فإنه كان على كوريا إتباع نهج تدريجي للتحرير المالي، وتنفيذ إصلاحات في القطاع الحقيقي بشكل أسرع، أو بالتبادل مع إصلاح القطاع المالي، وحسبه فإن الدرس المستفاد من التجربة الكورية، هو أن التحرير المالي يجب أن يكون ضمن نطاق زمني معين طويل نسبياً، ويحتاج إلى إدراك كامل للهيكل الاقتصادي للبلد، ويختلف من دولة إلى أخرى، وليس مجرد تحرير الأسواق المالية¹.

والجدول التالي يوضح تاريخ بداية تطبيق التحرير المالي بصفة جزئية وكلية وتاريخ الأزمة المالية التي حدثت في كوريا.

الجدول رقم(08): تاريخ بداية تطبيق التحرير المالي بصفة جزئية وكلية وحوادث الأزمة في كوريا الجنوبية

تاريخ الأزمة المالية	حساب رأس المال		الأسواق المالية		القطاع المالي الداخلي		البلد
	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	
1997-1998	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	كوريا الجنوبية
	1998	1979-1998	1992-1998	1984-1991/1992	1997	1980-1997	

¹ بلال راحو، مرجع سبق ذكره، ص: 128.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

				1998		
--	--	--	--	------	--	--

Source : Saoussen Ben Gamra, Michael Clèvenot(2008), Op-cit, P :24.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ:

كوريا الجنوبية عند تطبيقها للتحرير المالي قامت بحري القطاع المال الداخلي والأسواق المالية وحساب رأس المال تحريرا جزئيا وكليا، فالتحرير الجزئي للقطاع المالي الداخلي كان في الفترة(1980-1997) والتحرير الكلي كان سنة1997، أما تحرير الأسواق المالية فالتحرير الجزئي كان في الفترات(1984-1991) و(1992-1998) والتحرير الكلي كان(1992-1998)، وبالنسبة لتحرير حساب رأس المال فالتحرير الجزئي كان في الفترة(1979-1998) والتحرير الكلي كان سنة 1998. وبسبب التغيرات التي حصلت في النظام المالي جراء التحرير المالي نتج عنه العديد من الأزمات المالية خلال الفترة(1997-1998).

المطلب الثالث: آثار أزمة جنوب شرق آسيا على كوريا الجنوبية

❖ بداية الأزمة المالية وتطورها في كوريا الجنوبية

في عام 1997 وقعت أزمة مالية شملت معظم دول شرق آسيا ومن ضمنها دولة كوريا الجنوبية، وكان السبب الرئيسي لبداية الأزمة المالية استمرار الاقتراض الأموال لتعزيز صناعاتهم السريعة النمو وكانت أغليبتها بالدولار الأمريكي، وبحلول شهر مارس عام 1997 كان واضحا أن الشيء الوحيد الذي يمكن أن تفعله هذه البلدان هو تخفيض عملاتها مقابل الدولار الأمريكي، وتسبب هذا الإجراء في معاناة لكل الشركات التي حصلت على قروض بالدولار الأمريكي، لأنه كان واضحا أن أغلبية الشركات لن تكون قادرة على سداد هذه القروض، وسبب هذا هبوطا حادا في الأوراق المالية.

بالإضافة إلى ذلك شجعت كوريا على التكتلات الكبيرة كثيرا بالاعتماد على قروض رخيصة إلى حد كبير من أجل التوسيع في صناعاتها ولكنها أفلست تقريبا عام 1997. وكان من بينها مجموعة (Group Kia) التي خضعت إلى الرقابة الحكومية عام 1997، وفي نهاية 1997 عانت كوريا من أسوأ أزمة مالية واقتصادية منذ الحرب الكورية¹.

❖ آثار الأزمة المالية على كوريا الجنوبية

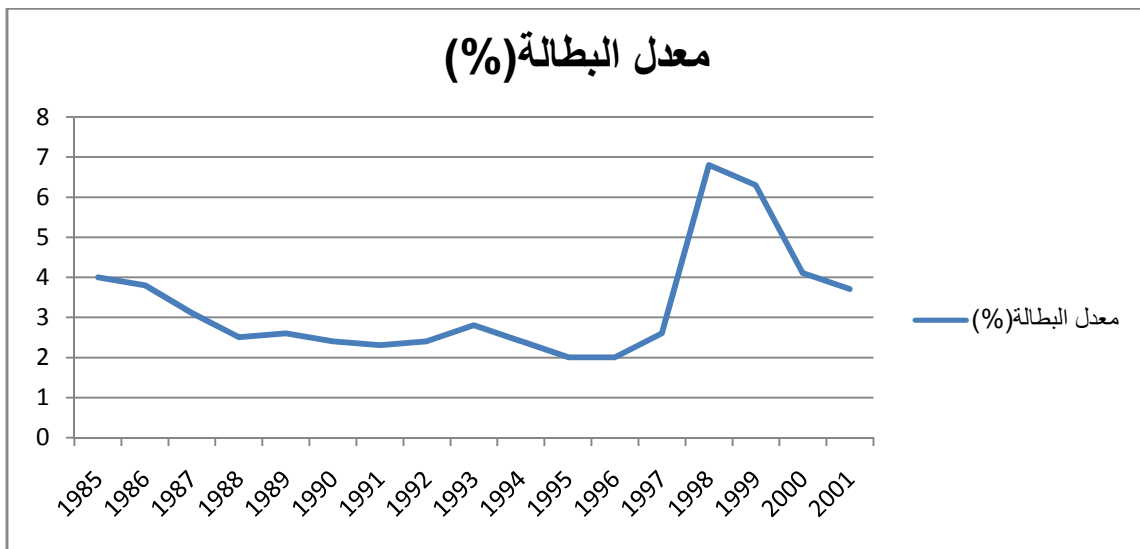
¹ إبراهيم الخليل ولي، دور البعدين الداخلي والخارجي على عملية التنمية الاقتصادية في كوريا الجنوبية، مجلة الأستاذ للدراسات القانونية والسياسية، العدد: 11، جامعة محمد بوضياف المسيلة، سبتمبر، الجزائر، 2018، ص ص:128، 129.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

ترتب عن أزمة جنوب شرق آسيا آثار كبيرة أثرت على اقتصاد كوريا الجنوبية أهمها¹:

- انخفاض معدل الاستثمار: نتيجة لانهيار سوق الأوراق المالية والعقارات فقد أدى ذلك إلى خسائر كبيرة في ثروات المواطنين، كما أدى الانخفاض الكبير لسعر الصرف إلى ضياع نسبة مهمة من مدخراتهم مما أدى إلى انخفاض مستوى الاستثمار من خلال مؤشر الاستثمار المحلي (الناتج المحلي الإجمالي من 38% عام 1994 إلى 20.9% عام 1998).
- ازدياد الفقر: أدت هذه الأزمة إلى ارتفاع نسبة الفقر من 9% من إجمالي السكان عام 1997 إلى 19.2% عام 1998.
- إفلاس الشركات: حيث بلغ عدد الشركات المفلسة 17168 شركة عام 1997 بمعدل نمو قدره 48% من عام 1996 من بينها شركات عملاقة.
- ارتفاع معدل البطالة: أدت الأزمة إلى ارتفاع معدل البطالة من 2% عام 1996 إلى 6.8% عام 1998، وكان النساء والشباب والعمال غير المهرة هم الأكثر تأثراً بفقد الوظائف فقد ارتفعت البطالة بين النساء ضعف معدلها بين الرجال كما تضاعف عدد العاطلين الذين تتراوح أعمارهم من (25-29) عاماً خلال الفترة (1997-1998) بحيث وصل إلى 600 ألف شخص بعد أن كان 300 ألف شخص وزاد عدد العاطلين ثلاث أضعاف بالنسبة للعمال غير المهرة إذ ارتفع من 1.7% إلى 5.4%. ولتوضيح الفكرة نقوم بالاستعانة بالشكل التالي:

الشكل رقم(04): تطور معدل البطالة لكوريا الجنوبية 1985-2001



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(07) الخاص بمعدل البطالة

¹ <https://m.ahewar.org/s.asp?aid=270653&r=0>, le 13/06/2021, h 18 :06.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

المبحث الثالث: علاقة التحري المالي بحدوث الأزمات المالية في ماليزيا

ماليزيا من بين الدول التي كان اقتصادها متباطئاً ثم تحول إلى اقتصاد متسارع وهذا بسبب إتباعها للكبح المالي ثم طبقت التحرير المالي، مما نتج عنه أزمة مالية في سنة 1997. وسنتطرق في هذا المبحث إلى اقتصاد ماليزيا، والتحرير المالي فيها ثم إلى الآثار الناجمة عن أزمة جنوب شرق آسيا بالإضافة إلى الإجراءات المتبعة للخروج منها في ظل تبني سياسة التحرير المالي.

المطلب الأول: مدخل إلى الاقتصاد الماليزي

أولاً: التعريف بالدولة

ماليزيا بلد استوائي تقع في قلب جنوب شرق آسيا، وتبلغ مساحتها 330 ألف كيلو متر مربع، ومناخها استوائي دائم الأمطار والحرارة على مدار السنة، وتغطي الغابات والأدغال نحو 68% من مساحتها الكلية¹.

والجدول التالي يبين بعض المعطيات العامة والاقتصادية للدولة:

الجدول رقم(09): أهم المعطيات العامة والاقتصادية لماليزيا

ملكية دستورية	نظام الحكم الملك	المعطيات العامة
330 ألف كيلو متر مربع	المساحة	
31 مليون	تعداد السكان	
50% ملاويون، 23% صينيون، 11.8% سكان أصليون، 6.7% هنود، فضلا عن عرقيات أخرى	التوزيع العرقي	
الإسلام (55% من السكان مسلمون)	دين الدولة	المعطيات الاقتصادية
رينغت	العملة	
المطاط، زيت النخيل، تصنيع وتجهيز الصناعات التحويلية، صناعات الالكترونيات، التعدين، قطع الأشجار، إنتاج النفط وتكريره	الصناعات الرئيسية	
الولايات المتحدة الأمريكية، سنغافورة، اليابان، جمهورية الصين الشعبية، ألمانيا، كوريا الجنوبية	الشركات الرئيسية	

¹ محمد صادق إسماعيل، التجربة الماليزية، ط1، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة-مصر-، 2014، ص: 12.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

أهم المعادن	القصدير 35% من الإنتاج العالمي
-------------	--------------------------------

المصدر: سناء نزار، دور آلية التوريق المصرفي والتصكيك الإسلامي في سوق رأس المال، أطروحة دكتوراه، العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأوراق المالية، جامعة محمد خيضر-بسكرة، 2016/2015، ص: 132.

ثانيا: المؤشرات الاقتصادية الرئيسية في ماليزيا

الجدول التالي يوضح أهم هذه المؤشرات الاقتصادية لماليزيا في مرحلة أزمة جنوب شرق آسيا قبلها وبعدها

الجدول رقم (10): المؤشرات الاقتصادية الرئيسية (1985-2002)

السنة	الناتج المحلي الإجمالي (بالبلين دولار)	الناتج المحلي الإجمالي للفرد بالدولار	نمو ناتج المحلي الإجمالي (الحقيقي) (%)	معدل التضخم (%)	البطالة (%)	الدين الحكومي (%) من ناتج المحلي الإجمالي
1985	76	4.803	-0.9	2.6	6.9	/
1986	78.4	4.824	1.2	0.4	8.3	/
1987	84.8	5.082	5.4	0.7	8.2	/
1988	96.5	5.642	9.9	0.3	8.1	/
1989	109.3	6.242	9.1	2.6	6.7	/
1990	123.5	6.762	9	3	5.1	75.2
1991	193.8	7.539	9.5	4.3	4.3	68.3
1992	155.7	8.167	8.9	4.8	3.7	59.9
1993	175.2	8.938	9.9	3.5	3	51.9
1994	195.4	9.702	9.2	3.7	2.9	44.3
1995	219.1	10.594	9.8	3.5	3.1	38.7
1996	245.4	11.564	10	3.5	2.5	33.2
1997	267.9	12.306	7.3	2.7	2.4	30
1998	250.9	11.234	-7.4	5.3	3.2	34.1
1999	270.3	11.801	6.1	2.7	3.4	34.9
2000	300.5	12.789	8.7	1.6	3.1	32.9

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

2001	308.9	12.805	0.5	1.4	3.7	38.5
2002	330.6	13.368	5.4	1.8	3.5	40.1

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على:

<http://www.marefa.org/اقتصادماليزيا/>, le 17/06/2021, h 10 :43.

من خلال الجدول نلاحظ أن:

- الناتج المحلي الإجمالي: في ارتفاع مستمر خلال الفترة (1985-1997) حيث قدر سنة 1985 ب 76 بليون دولار وارتفع إلى 267.9 بليون دولار سنة 1997، وبعد الأزمة المالية لسنة 1997 نلاحظ انخفاض في السنة التي بعدها مباشرة ثم عاد إلى الارتفاع خلال الفترة (1999-2002).
- الناتج المحلي الإجمالي للفرد: قدر سنة 1985 ب 4.803 دولار وارتفع مع مرور السنوات إلى 12.306 دولار سنة 1997، وبعد الأزمة المالية لسنة 1997 بدأ في التغير بالارتفاع والانخفاض في الفترة (1998-2002).
- نمو الناتج المحلي الإجمالي (الحقيقي): في تغير بين الارتفاع والانخفاض كانت أكبر نسبة له سنة 1996 وقدر ب 10% أما أصغر نسبة له كانت في سنتي 1985 و 1998 بعد الأزمة المالية وقدر ب 7.4%.
- معدل التضخم: نلاحظ أنه في الفترة (1985-1997) كانت نسبته في تذبذب بين الارتفاع والانخفاض، ولكن في سنة 1998 وبعد الأزمة كانت أكبر نسبة له وقدرت ب 5.3%.
- البطالة: كانت في انخفاض خلال الفترة (1985-1997) حيث قدرت نسبتها سنة 1985 ب 6.9% ثم انخفضت إلى أن وصلت إلى 2.4% سنة 1997، ولكن بعد الأزمة المالية لسنة 1997 مباشرة نلاحظ تزايد معدل البطالة خلال الفترة (1998-2002).
- الدين الحكومي (% من الناتج المحلي الإجمالي): كانت نسبته في انخفاض بحيث سنة 1990 قدر ب 75.2% وسنة 1997 قدرت ب 30%، وبعد الأزمة المالية لسنة 1997 مباشرة بدأت نسبته في الارتفاع.

المطلب الثاني: التحرير المالي في ماليزيا

تعد ماليزيا واحدة من أهم الدول الإسلامية في الشرق الآسيوي، وهذه الدولة ومنذ عام 1970 وهي تعمل بخطى متقدمة لتحسين الوضع العام في البلاد خصوصا الاقتصادي، فقد عملت من خلال خطط خماسية متعاقبة لترتقي بمستوى المعيشة لدى المجتمع، حيث كان تقريبا أكثر من 70% من الشعب حينها دون مستوى

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

الفقر، خصوصا المالايين الذين يمثلون الأغلبية لسكان ماليزيا، ومع العمل المتواصل استطاعت ماليزيا أن تصل إلى الحلم الذي أسهم في علاج المشكلة الاقتصادية التي يعانيها المجتمع، بالتوسع في قطاع الصناعة وفتح مجالات واسعة للاستثمار الأجنبي وإيجاد فرص كبيرة لتحسين مستوى الدخل للأفراد، وإيجاد فرص أكبر للعمل وتحقيق مستوى جيد للدخل.

- تحرير معدلات الفائدة: حررت السلطات النقدية أسعار الفائدة لأول مرة عام 1978، حيث سمحت المؤسسات المصرفية بأن تحدد بحرية الفائدة المقررة على الودائع والسلفيات، وفي عام 1985 أخذت مجموعة من الإصلاحات التي زادت من تحرير النظام المالي والمصرفي وتوسيع نطاقه، وفي بداية عام 1991 تم تحرير معدل الإقراض الأساسي، حيث سمح لكل بنك تجاري وشركة تمويل بأن تضع بحرية معدل إقراضها الأساسي، على أساس تكلفة الأموال الخاصة بها، والسماح لكافة المؤسسات المالية والمصرفية بتقديم الخدمات والمنتجات المصرفية الإسلامية وفقا لنظام المعدلات المصرفية بدون فائدة.
- الوساطة المالية: شهدت ماليزيا منذ عقود اهتماما متزايدا بالصناعة المالية فقد تأسس فيها أول بنك إسلامي (يسمونه بنك إسلام ماليزيا) عام 1983 وبذلك تكون ماليزيا إحدى أوائل الدول الإسلامية التي اهتمت بالصناعة المالية الإسلامية، قد شهدت عملية التحرير المالي في ماليزيا انفتاح أول مصرف إسلامي أجنبي منح له الترخيص بموجب قانون الصيرفة الإسلامية لعام 1983 في أوت 1990.
- قيام الحكومة الماليزية بتخفيف القيود المفروضة على المستثمرين الأجانب الراغبين في الدخول إلى القطاع المالي في الدولة، كما خففت القيود المفروضة على الأسهم المالكين الأجانب في التأمين واستثمار البنوك، وهذا في إطار سعيها لاكتساب المستثمرين الأجانب.

ولكن بالرغم من تحسين الأداء المالي الذي يخدم التحرير المالي إلا أنه لا يعد كافيا بالشكل الذي يضمن الإستفادة من مزايا التحرير المالي والحد من انعكاساته السلبية¹.

والجدول التالي يبين تواريخ تطبيق التحرير المالي بصفة جزئية وكلية وتاريخ حدوث الأزمة المالية

¹ محمد مدياني، فاطمة الزهراء طلحاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 146.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

الجدول رقم(11):تاريخ بداية تطبيق التحرير المالي بصفة جزئية و كلية و حدوث الأزمة في ماليزيا

تاريخ الأزمة المالية	حساب رأس المال		الأسواق المالية		القطاع المالي الداخلي		البلد
	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	التحرير الكلي	التحرير الجزئي	
1997-1999	/	1973	1992	-1973 1992	1991	-1971 /1985 1991-1987	ماليزيا

Source : Saoussen Ben Gamra, Michael Clèvenot(2008), Op-cit, P :24.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ:

ماليزيا قامت بتحرير قطاعها المالي الداخلي تحرير جزئي وكلي فالتحرير الجزئي كان خلال الفترات(1971-1985) و(1987-1991) أما التحرير الكلي كان في سنة 1991. وحررت أسواقها المالية تحريرا جزئيا وكان في الفترة(1973-1992) وتحريرا كليا في سنة 1992. كما حررت حساب رأس المال تحرير جزئي وذلك في سنة 1973. وقد نتج عن تطبيق التحرير المالي أزمة مالية في الفترة(1997-1999).

المطلب الثالث: آثار أزمة جنوب شرق آسيا على ماليزيا والإجراءات المتبعة للخروج منها

أولا: آثار أزمة جنوب شرق آسيا على ماليزيا

❖ **بداية وتطور الأزمة المالية في ماليزيا:**

من تايلاند انتقلت الأزمة المالية لسنة 1997 إلى ماليزيا، ففي التسعينات وخلال التوسع الاقتصادي اقتترضت الشركات في جميع أنحاء آسيا بالعملة الأجنبية بكثافة، وفي بادئ الأمر كانت خدمة هذه الديون سهلة بكثافة ولكن لم يستمر هذا الأمر طويلا، وبحلول منتصف عام 1997 تحطمت العملات المحلية في جنوب شرق آسيا وهو ما زاد من أعباء الديون الواقعة على هذه الشركات، وبدأت بعضها في إعلان إفلاسها، وهو نفس الخطر الذي كان يهدد بلدانا عديدة، في ماليزيا انخفضت قيمة الرينغت الماليزي بنسبة 35% أمام الدولار الأمريكي وتراجعت احتياطات البلاد من النقد الأجنبي في محاولة لدعم العملة ، وتحطم وانخفضت

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

سوق الأسهم بنسبة 75% وخسر نصف قيمته، ولكن بدلا من التوجه إلى صندوق النقد الدولي شكلت الحكومة الماليزية هيئة وطنية يرأسها رئيس الوزراء هدفها إخراج البلاد من الأزمة¹.

❖ آثار الأزمة المالية على ماليزيا:

من بين آثار أزمة جنوب شرق آسيا على ماليزيا نجد²:

- خروج كميات كبيرة من النقد سنة 1997 بسبب الأزمة.
- انخفاض أسعار الأسهم بنسبة 65% نتيجة لانسحاب الاستثمارات الأجنبية فيها مما أدى إلى فقدان كبير في الثروة.
- ارتفاع معدل نمو القروض المعدومة من 1992 إلى 1995 نسبة 26.3% مقابل 29% عام 1995 ثم ارتفعت النسبة إلى 30% عام 1997.
- تسبب بطئ النمو فيها ألا تستطيع كثير من الشركات في استثمار القروض التي تحصلت عليها، وبالتالي لا تستطيع السداد مما أثر سلبا على استقرار النظام المالي في ماليزيا.
- انخفاض نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي إلى فقدان الوظائف وفرص العمل بسبب تزايد معدلات إفلاس الشركات حيث انخفض من 5.1% عام 1990 إلى 2.6% عام 1997 مما تسبب في تزايد البطالة.
- انخفاض قيمة العملة المحلية بنسبة 50% خلال أشهر مما جعل البورصة في تدهور.

ثانيا: الإجراءات المتبعة للخروج من الأزمة المالية في ظل تبني سياسة التحرير المالي

اتخذت الحكومة الماليزية مجموعة من الإجراءات منها³:

- حظر تحويل أموال غير المقيمين للخارج في السنة الأشهر الأولى وفرض رسوم على تلك الأموال من أجل الحد من تدفقات رؤوس الأموال.
- تحسين أداء القطاع المالي ومعالجة مشكلة القروض المتعثرة من خلال دعم رؤوس أموال البنوك المتعثرة وإعادة هيكلتها.

بالإضافة إلى أنه تم تأسيس شركة داناهارتا سنة 1998 من أجل إدارة وشراء القروض المصرفية المتعثرة والتي منحت لها صلاحيات واسعة بهدف التعامل مع المقترضين المتعثرين الذين قامت بشراء بديونهم. وشركة دال

¹ <http://www.argaan.com/ar/article/articleDetail/id/482962>, le :27/06/2021, h 14 :55.

² <http://www.albagan.ae/economy/2001-04-27-1.1137688>, le 15/5/2021, h 19 :33.

³ عمار زيتوني، خديجة تافاسست، مرجع سبق ذكره، ص: 128.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

مودال في نفس السنة بهدف تدعيم رؤوس أموال المؤسسات المالية القادرة على الاستمرار في مزاولة نشاطها. كما أسست لجنتان الأولى لإعادة هيكلة الديون المتعثرة من خلال وضع سياسة شاملة لإعادة الهيكلة والثانية هي لجنة التسيير الخاصة بإعادة الهيكلة والتي يرأسها محافظ البنك المركزي.

المطلب الرابع: تكاليف الناتجة عن أزمة جنوب شرق آسيا للدول

من بين التكاليف الناتجة عن أزمة جنوب شرق آسيا في تايلاند، كوريا الجنوبية، ماليزيا نجد:

❖ البطالة:

الجدول رقم(12): نسبة إجمالي البطالة (% من القوى العاملة) خلال الفترة (1994-2003)

البلد	تايلاند	كوريا الجنوبية	ماليزيا
1994	1.35	2.48	3.63
1995	1.10	2.06	3.15
1996	1.07	2.05	2.52
1997	0.87	2.61	2.45
1998	3.40	6.96	3.20
1999	2.97	6.34	3.43
2000	2.39	4.40	3
2001	2.60	4	3.53
2002	1.82	3.30	3.48
2003	1.54	3.60	3.61

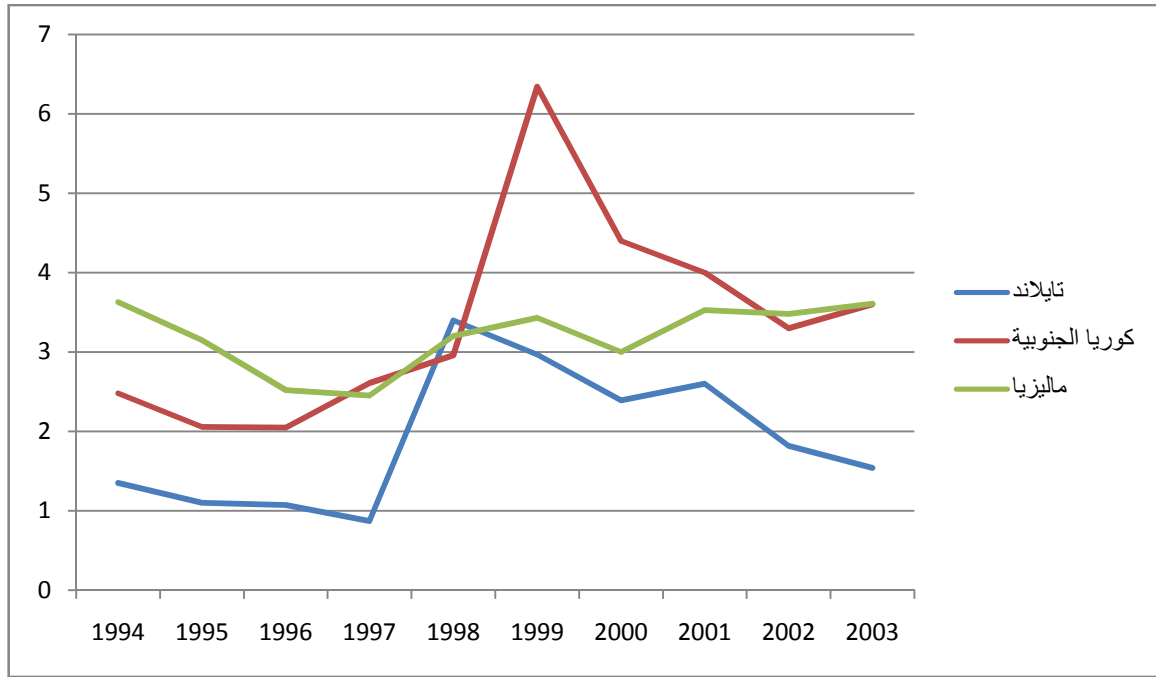
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي

le 29/06/2021, h 13 :45 <http://wwwdata.albankaldawli.org>

ويمكن توضيح الجدول من خلال المنحني البياني التالي:

الشكل رقم(05): تطور نسبة البطالة خلال الفترة(1994-2003)

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(12)

من خلال الجدول أعلاه والذي يمثل تطور نسبة البطالة خلال الفترة (1994-2003) لدول التالاية تايلاند، كوريا الجنوبية، ماليزيا نلاحظ:

من سنة 1994 إلى السنة 1997 كانت نسبة البطالة في انخفاض بارز وهذا بسبب النمو الاقتصادي السريع وارتفاع الناتج المحلي في تلك الفترة حيث تعد من أعلى مستويات النمو في العالم حتى سنة 1995، في سنة 1994 كانت نسبة البطالة في تايلاند 1.35% من القوى العاملة واستمرت في الانخفاض التدريجي إلى أن وصلت سنة 1997 إلى 0.87%، ونسجل نفس الملاحظة بالنسبة لكوريا الجنوبية التي سجلت سنة 1994 نسبة 2.48% من إجمالي القوى العاملة لتبدأ في الانخفاض التدريجي سنة 1996 حيث وصلت إلى 2.05%، وقدرت نسبة البطالة في ماليزيا سنة 1994 ب 3.63% من إجمالي القوى العاملة لتتخفف وتبلغ سنة 1997 نسبة قدرها 2.45%.

وبعد حدوث الأزمة المالية لسنة 1997 نلاحظ ارتفاع كبير في النسب في الدول الثلاث حيث قدرت نسبتها في تايلاند سنة 1998 ب 3.40% حيث انكمش الاقتصاد التايلاندي وانخفض الناتج المحلي الإجمالي، والذي كان منطلق الأزمة إلى باقي دول جنوب شرق آسيا، 6.96% كأكبر نسبة في كوريا الجنوبية وهي المتضرر الأكبر لأنها كانت تعتمد بشكل كبير على رأس المال الخارجي وهذا جعلها تتأثر بالتغيرات في الاقتصاد المتقدم خاصة اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، لترتفع هذه النسبة كذلك في ماليزيا إلى 3.20% حيث تعتبر نسبة البطالة في ماليزيا الأقل متأثراً من الدولتين السابقتين نسبة الزيادة أقل من سابقتها.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

بدءاً من سنة 1999 بدأت هذه النسب في الانخفاض تدريجياً حيث كانت في تايلاند 2.97% لتصل سنة 2003 إلى 1.54% وهذا بسبب ارتفاع معدل النمو، والناتج المحلي الإجمالي، وزيادة صادرات البلاد وبالتالي انتعاش الاقتصاد التايلاندي، في كوريا الجنوبية خلال الفترة (1999-2002) شهدت انخفاض واضح في نسبة البطالة من 6.34% إلى 3.30% وهذا بسبب تدخل صندوق النقد الدولي لإعادة هيكلة وتحديث اقتصادها مع سياسات ساهمت في تطوير الدولة بصناعات تقنية المعلومات، لترتفع هذه النسبة من جديد سنة 2003 إلى 3.6%.

أما ماليزيا فقد عرفت تذبذب في نسبة البطالة خلال الفترة (1999-2003) من انخفاض وارتفاع، حيث في سنة 1999 كانت 3.43% ثم انخفضت إلى 3% سنة 2000 لترتفع إلى 3.53% سنة 2001 ثم تنخفض سنة 2002 إلى 3.48% لترتفع مرة أخرى سنة 2003 إلى 3.61%.

❖ التضمخ:

الجدول رقم (13): نسبة التضمخ (من إجمالي الناتج المحلي %) خلال الفترة (1994-2003)

ماليزيا	كوريا الجنوبية	تايلاند	
3.94	8.18	4.67	1994
3.63	7.02	5.74	1995
3.68	4.11	4.10	1996
3.48	4	4.42	1997
8.50	4.48	8.06	1998
0.05	-1.23	-2.58	1999
8.86	1.02	1.33	2000
-1.58	3.48	1.92	2001
3.13	3.03	1.69	2002
3.30	3.45	2.15	2003

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي

http://www.data.albankaldawli.org ,le 29/06/2021, h 13 :51

من خلال الجدول أعلاه والذي يمثل نسبة التضمخ في الدول الثلاث لجنوب شرق آسيا في الفترة (1994-2003) نلاحظ:

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

نسبة التضخم خلال الفترة (1994-1996) كانت في تذبذب فكوريا الجنوبية سجلت أكبر نسب وذلك سنة 1994 وقدرت ب 8.16% ولكنها بعد تلك السنة شهدت انخفاض ملحوظ في نسبها حتى وصلت نسبتها عام 1996 إلى 4%، أما تايلاند نسب التضخم كانت في تذبذب بين الارتفاع والانخفاض كانت أكبر نسبة له سنة 1995 وقدرت ب 5.74 في تلك الفترة، في حين ماليزيا سجلت أقل النسب في تلك الفترة فكانت نسبتها تتغير بفارق صغير حيث سجلت القيم التالية: 3.94% سنة 1994 ونسبة 3.63% سنة 1995 وفي سنة 1996 % قدرت ب 3.68%

في سنتي 1997 و 1998 سجلت كل من تايلاند وماليزيا أعلى نسب التضخم فالأولى قدرت ب 4.42% في سنة 1997 ثم 8.06% سنة 1998، وماليزيا سنة 1997 سجلت نسبة 4.48% ثم 8.50 كأعلى قيمة لها عبر السنوات المدروسة، وذلك بسبب انخفاض تدفقات رؤوس الأموال بحيث انخفض قيمة عملتيهما مقارنة بالعملات الأخرى، في حين لم تسجل كوريا الجنوبية فرق كبير في نسبة التضخم خلال نفس السنتين حيث كانت هذه النسبة سنة 1997 تقدر ب 4% وسنة 1998 قدرت ب 4.48%، حيث يعتبر معدلات التضخم أمر مخيف للمستثمرين لأنه يمثل نقص في قيمة أموالهم المستثمرة وكذا عائدات هذا الاستثمار وبالتالي ضعف القوة الشرائية للعملة، وهذا الارتفاع ناتج عن الأزمة الحاصلة في هذه الدول.

في سنة 1999 انخفضت نسب التضخم في الدول الثلاث بفارق كبير حيث كانت في تايلاند -2.58%، كوريا الجنوبية -1.23%، وفي ماليزيا 0.05% ويعود هذا التغيير إلى الإصلاحات الهيكلية التي تبنتها هذه الدول لتتغافى من الأزمة وإعادة تنمية نشاطها الاقتصادي، ليرتفع من جديد في الدول الثلاث حيث تايلاند سجلت ارتفاع متواصل ففي سنة 2000 كانت نسبة التضخم 1.33% لتصل سنة 2003 إلى 2.15%، وفي كوريا الجنوبية سجلت تذبذب عبر السنوات الأربع بين الزيادة والنقصان حيث سنة 2000 سجلت 1.02% لترتفع إلى 3.48% سنة 2001 ثم 3.03% سنة 2002 وترتفع من جديد سنة 2003 حيث وصلت إلى 3.45%، أما في ماليزيا فقد سجلت في سنة 2000 أعلى قيمة لها في السنوات المدروسة 8.86% لتتخفص سنة 2001 إلى -1.58% ثم ترتفع من جديد سنة 2002 حيث وصلت إلى 3.13% لتواصل هذه النسبة في الارتفاع لتصل إلى 3.30% سنة 2003.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

❖ سعر الفائدة:

الجدول رقم(14): سعر الفائدة(%) خلال الفترة (1994-2003)

ماليزيا	كوريا الجنوبية	تايلاند	
3.87	/	2.44	1994
2.80	/	1.67	1995
2.86	0.96	3.06	1996
2.85	1.07	3.13	1997
3.62	1.99	3.77	1998
4.44	1.45	4.21	1999
4.13	0.61	4.54	2000
3.75	1.92	4.73	2001
3.32	1.82	/	2002
3.23	1.99	/	2003

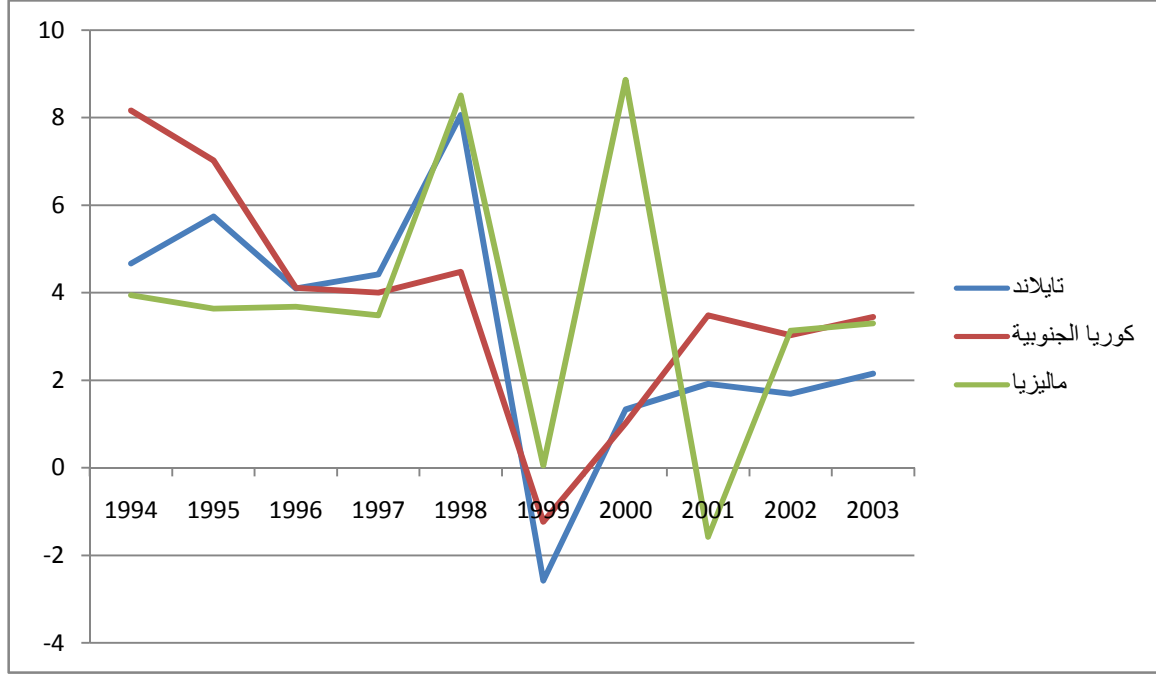
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي

<http://www.data.albankaldawli.org>, le 29/06/2021, h 14 :05

ولتوضيح الجدول أكثر نعتد على المنحنى التالي:

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

الشكل رقم(06): تطور نسب سعر الفائدة خلال الفترة(1994-2003)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم(14)

من خلال الجدول والمنحني البياني والذي يمثل نسبة سعر الفائدة في الدول الثلاث لجنوب شرق آسيا نلاحظ أن:

نسب سعر الفائدة في كوريا الجنوبية كانت صغيرة مقارنة مع ماليزيا وتاييلاند خلال الفترة (1994-2003).

بالإضافة إلى ذلك نسب سعر الفائدة في السنوات قبل الأزمة المالية لسنة 1997 كانت منخفضة في الدول الثلاث بسبب أنها حررت أسعار الفائدة عن طريق الرقابة في تحديد سقف عليا لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة، إلى أنها في الفترة (1997-2003) ارتفعت نسبة سعر الفائدة بشكل معتبر، ففي سنة حدوث الأزمة المالية لسنة 1997 كانت نسبة سعر الفائدة في كوريا الجنوبية تقدر ب 1.07% ثم ارتفعت إلى 1.99% سنة 1998 بسبب اعتمادها على القروض الرخيصة لحد كبير من أجل توسيع صناعاتها، أما في ماليزيا فقدرت سنة 1997 ب 2.85% ثم ارتفعت في سنة 1998 إلى 3.26% بسبب الديون التي وقعت فيها جراء تحطم العملات المحلية للدولة، أما بالنسبة لتاييلاند نلاحظ أن نسبة سعر الفائدة مرتفع بها ففي سنة حدوث الأزمة المالية لسنة 1997 قدرت ب 3.13% وفي السنة الموالية لها (1998) قدرت ب 3.77% بسبب أن التدفقات الرأسمالية الخاصة كانت عبارة عن قروض قصيرة الأجل.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

❖ حساب رأس المال الثابت:

الجدول رقم(15): إجمالي تكوين رأس المال الثابت (% إجمالي الناتج المحلي) خلال الفترة(1994-2003)

ماليزيا	كوريا الجنوبية	تايلاند	
40.25	36.40	40.00	1994
43.59	37.12	41.32	1995
42.50	37.50	41.65	1996
43.11	35.65	34.61	1997
26.83	30.77	22.15	1998
21.89	29.99	20.41	1999
25.29	31.75	21.57	2000
25.12	30.75	22.48	2001
23.48	30.38	21.91	2002
22.4	31.26	23.03	2003

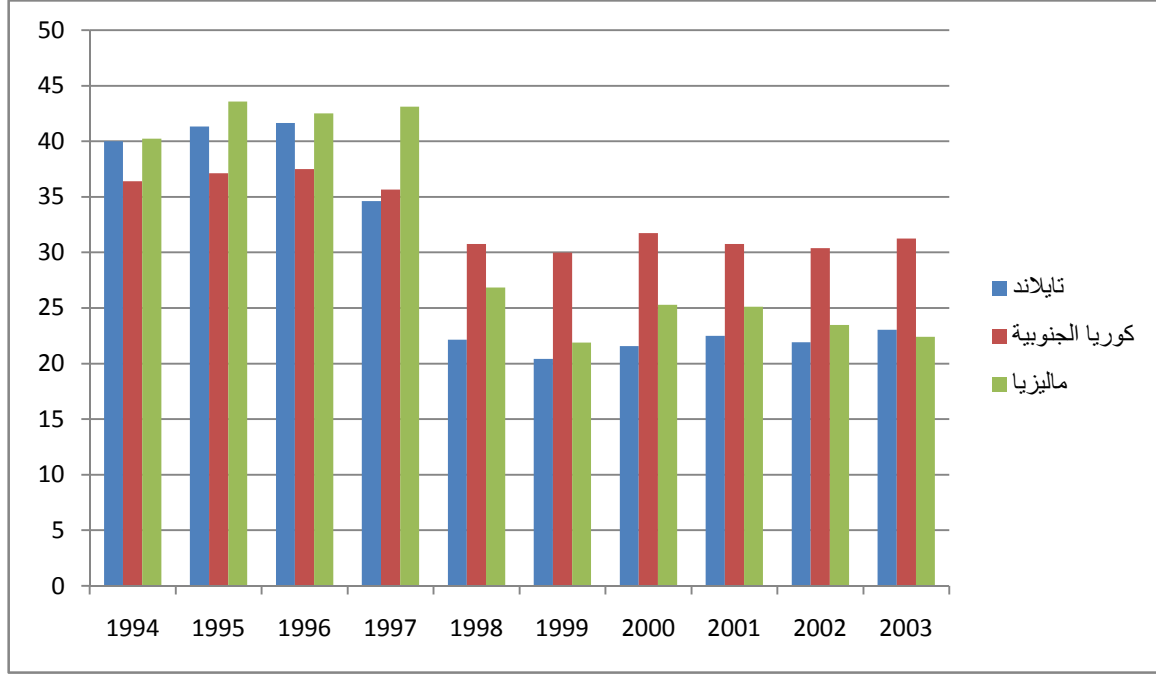
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي

<http://www.data.albankaldawli.org>, le 29/06/2021, h 14 :13

ولتوضيح الفكرة أكثر نعتمد على الشكل التالية:

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

الشكل رقم(07): تطور نسبة رأس المال الثابت خلال الفترة(1994-2003)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول.

من خلال الجدول والذي يمثل نسبة رأس المال لثلاث دول في جنوب شرق آسيا نلاحظ:

أن نسبة إجمالي رأس المال خلال الفترة من (1994-1996) كانت في ارتفاع مستمر في البلدان الثلاث (تاييلاند، كوريا الجنوبية، ماليزيا) وهذا راجع إلى أن دول جنوب شرق آسيا اعتمدت على تحرير رأس المال بحيث أن البنوك والمؤسسات المالية المحلية كانت مصرح لها بالاقتراض من الخارج ولكن في وجود بعض القيود وهذا على سبيل التحرير الجزئي ولكن بعد فترة قامت هذه الدول بالتحرير الكلي لحساب رأس المال من خلال إعطاء الحرية للبنوك والمؤسسات المالية المحلية بان تقترض من الخارج بشرط أن تعلم السلطات النقدية بذلك.

إلا أنه في الفترة (1997-2003) نلاحظ أن نسبة إجمالي رأس المال قد انخفضت بسبب أن تلك الدول تخلت عن قواعد توزيع رأس المال مما جعلها تدخل في أزمة مالية سنة 1997 حيث أن نسبة رأس المال انخفضت بنسبة معتبرة في السنة التي بعد الأزمة المالية الآسيوية حيث أن تاييلاند هي الأكثر تضررا فكانت نسبة رأس المال تقدر ب 22.15% خلال سنة 1998 ثم تليها ماليزيا بنسبة 26.83% إلا أن كوريا الجنوبية لم تتأثر كثيرا فنسبة إجمالي رأس المال لم تتغير بشكل كبير حيث قدرت سنة 1998 ب 30.17% وفي سنة حدوث الأزمة تقدر ب 35.65%.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لبعض تجارب الدول في التحرير المالي والأزمات المالية

خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل حاولنا التعرف التعرف على اقتصاديات بعض دول جنوب شرق آسيا (تايلاند، كوريا الجنوبية، وماليزيا)، وهي دول كانت تطبق سياسة الكبح المالي وهذه السياسة لم تعطي نتائج حسنة بنسبة لاقتصاديات هذه الدول مما جعلها تذهب إلى تطبيق التحرير المالي لأنظمتها المالية ولكن هذا التحرير لم يكن في مستوياته المعقولة بالانتقال من تحرير جزئي إلى تحرير كلي في هذه الدول جعلها تدخل في أزمة مالية، وهي أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997 مما نتج عنها آثار كبيرة، ونتجت عنها تكاليف ممثل في البطالة، التضخم، سعر الفائدة، وحساب رأس المال الثابت أثر على النمو الاقتصادي لدول الثلاث قبل وبعد الأزمة المالية، ولكن بعض هذه الدول اتبعت إجراءات للخروج من هذه الأزمة والنهوض باقتصادها.

الخاتمة

الخاتمة العامة

إن سياسات التحرير المالي في بعض الدول لا تزال في مراحل مبكرة، إذ لم تستطع أسواقها المالية الاندماج في الاقتصاد العالمي ومواجهة التغيرات الحديثة لاعتمادها على الكبح المالي في السابق، والتحرير المالي أدى إلى زيادة حجم تدفقات رأس المال سواء قصيرة أم طويلة مما نتج عنها آثار إيجابية وأخرى سلبية تجلت الأخيرة من خلال الأزمات المالية التي عصفت بالعديد من اقتصاديات الدول.

ومن بين الدول التي تعرضت للأزمات المالية بسبب تطبيق سياسة التحرير المالي نجد دول جنوب شرق آسيا هذه الدول لم تكن تعاني من ضعف أو تدهور في أداء اقتصادياتها على العكس تتمتع بفائض مالي، وانخفاض في معدلات تضخم ومعدلات البطالة، قامت هذه الدول في سنوات متقاربة من تبني سياسة التحرير المالي للخروج من الكبح المالي ولقد أدت هذه السياسة إلى انفجار أزمة مالية في دولة واحدة والتي انتقلت انعكاساتها إلى اقتصاديات دول مجاورة لها وذلك بسبب عدم توفر البيئة الملائمة لتطبيقها، ونجد من بين هذه الدول تايلاند، كوريا الجنوبية، ماليزيا فالأزمة المالية لسنة 1997 بدأت في تايلاند ثم انتقلت إلى كوريا الجنوبية وماليزيا أثرت هذه الأزمات على اقتصاديات الدول من حيث ارتفاع معدلات البطالة بمعدلات كبيرة فأكثر معدل سجل في كوريا الجنوبية ثم تايلاند ثم تليها ماليزيا، ارتفاع معدلات التضخم بشكل كبير وملحوظ بسبب تدفقات رؤوس الأموال سجل أكبر معدل تضخم في ماليزيا تليها تايلاند ثم كوريا الجنوبية، ومن بين الآثار أيضا نجد ارتفاع أسعار الفائدة في الدول الثلاث، وانخفاض رأس المال الذي كان في ارتفاع قبل سنوات حدوث أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997.

نتائج الدراسة:

من خلال الدراسة التي قمنا بها من خلال هذا البحث قادتنا إلى جملة من النتائج التالية:

- النظام المالي في دول جنوب شرق آسيا فقد توازنه بعد الاعتماد على سياسة التحرير المالي.
- انخفاض قيمة عملات دول جنوب شرق آسيا جعلها أكثر عرضة للخطر والتعرض للأزمات المالية.
- نتج عن أزمة جنوب شرق آسيا مجموعة من الأضرار انعكست على اقتصاديات الدول الآسيوية من بينها انخفاض قيمة العملة لبعض تلك الدول.
- تتمثل أهم تكاليف الاقتصادية التي تحملتها الدول الآسيوية جراء الأزمة المالية لسنة 1997 تزايد معدلات البطالة، والتضخم، وانخفاض رأس المال بالإضافة إلى انهيار أسهم البنوك للدول.

اختبار الفرضيات:

ومن خلال ما سبق يمكننا اختبار صحة الفرضيات من عدمها كما يلي:

الخاتمة العامة

• الفرضية الأولى " يعتبر تطبيق التحرير المالي سببا من أسباب حدوث الأزمات المالية وتكرارها" بينت الدراسة على عدم صحة الفرضية لأن تطبيق التحرير المالي ليس سببا لحدوث الأزمات المالية وتكرارها فحدوثها في بعض الدول لم يكن جارا تطبيق التحرير المالي فحسب فهناك دول قامت بخفض عماتها مما نتج عنها أزمات مالية، بالإضافة إلى أن التحرير المالي ليس سببا في تكرارها بل قد تكون هناك أسباب أخرى لتكرارها فعند القيام بالتحرير الجزئي ثم بالتحرير الكلي تنتج عنه أزمات مالية ولكن سرعان ما تتدخل الدولة بالإجراءات المناسبة للحد من الأزمة المالية وعدم تكرارها.

• الفرضية الثانية" يعتبر انخفاض البات التايلاندي سببا رئيسا في حدوث أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997" هذه الفرضية صحيحة حيث أثبتت الدراسة صحتها لأن أزمة جنوب شرق آسيا بدأت بسبب انهيار قيمة البات التايلاندي مقابل العملات الأخرى بحيث لجأت الحكومة التايلاندية إلى عرض كمية كبيرة منه للبيع.

• الفرضية الثالثة" خلفت أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997 آثار سلبية على بعض المؤشرات الاقتصادية لدول الآسيوية" هذه الفرضية صحيحة فقد بينت الإحصائيات المتعلقة ببعض المؤشرات الاقتصادية أن بعض من الدول الآسيوية أصبحت تعاني من ارتفاع معدلات البطالة وارتفاع معدلات التضخم بعد الأزمة المالية مباشرة.

التوصيات:

بناء على ما تقدم من نتائج رأينا من الواجب تقديم بعض التوصيات والمتمثلة في:

• يجب على الدول الآسيوية تحرير نظامها المالي بشكل جزئي أمام المستثمرين الأجانب وتقديم لهم كل أشكال الدعم والتسهيلات من أجل الحفاظ على قيمة العملة لديهم والحد من ارتفاع نسبة البطالة بعد أزمة جنوب شرق آسيا لسنة 1997.

• تعزيز الرقابة على حركات رأس المال وجعلها محدودة لتجنب الأزمات في دول جنوب شرق آسيا.
• يجب على دول جنوب شرق آسيا فرض قيود صارمة على أسواقها المالية لتجنب الآثار السلبية للأزمات المالية.

• التدرج في تطبيق التحرير المالي لتفادي الأزمات المالية المتوقعة الحدوث.
• فرض قيود صارمة من طرف دول جنوب شرق آسيا على أسواقها المالية لتجنب الأزمات المالية وانخفاض معدلات التضخم فيها بعد الأزمة.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

أ. الكتب:

1. اندراوس عاطف وليم، السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية خلال فترة التحول لاقتصاد السوق، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية-مصر-،2005.
2. البكري جواد كاظم، فح الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008، ط1، بيسان للنشر والتوزيع والإعلام، بيروت-لبنان-، 2011.
3. بن قدور أشواق، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، ط1، دار الرياء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
4. بن ناصر محمد، محاضرات في مقياس الأزمات المالية، تخصص: اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2016/2015.
5. حامد محمود عبد الرزاق محمود، الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي، ط1، الدار الجامعة، الإسكندرية-مصر-، 2012.
6. حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
7. صادق محمد إسماعيل، التجربة الماليزية، ط1، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة-مصر-، 2014.
8. عبد المطلب عبد الحميد، إدارة أزمات العولمة الاقتصادية، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر-، 2014.
9. العزاوي محمد عبد الوهاب ، عبد السلام خميس، الأزمات المالية، ط1، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن-عمان-، 2010.
10. فهمي محمود صلاح الدين، زينب صالح الأشوح، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية، ط1، دار النيل العربية للنشر والتوزيع، 2010.
11. قاسم محارب عبد العزيز، الأزمة المالية العالمية-الأسباب والعلاج-، ط1، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية-مصر-، 2011.
12. كافي مصطفى يوسف، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، ط1، مكتبة الجمع العربي لنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
13. لبدة محمد ندا محمد، الرهن العقاري ودوره في حدوث الأزمات المالية العالمية-دراسة فقهية اقتصادية مقارنة-، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية-مصر-، 2018.
14. نبيه محمد نسرين عبد الحميد، التجربة التنموية في كوريا الجنوبية، ط1، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية-مصر-، 2017.

قائمة المراجع

ب. الرسائل العلمية والمذكرات:

1. البستجي جمال عبد المنعم، دور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن، أطروحة ماجستير، كلية الأعمال تخصص المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2010.
2. بلعجين خالدية، قياس وتحليل مدى إدراك موظفو البنوك لأثر التحرير المالي والمصرفي على الجهاز المصرفي الجزائري، مذكرة ماجستير، تخصص: اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران- الجزائر، 2010/2009.
3. بن بوزيان محمد، سيدي محمد شكري، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، الملتقى الوطني حول "المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، جامعة بشار-الجزائر، 24-26 أبريل، 2006.
4. بن علي عبد الغاني، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية الحالية، مذكرة ماجستير، تخصص: تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي براهيم، 2010/2009.
5. بن علي عبد الغاني، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية الحالية، مذكرة ماجستير، تخصص: تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي براهيم، 2010/2009.
6. بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر-الجزائر، 2016/2015.
7. بيبى وليد، آليات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمة المالية العالمية-دراسة حالة دول شمال إفريقيا-، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر-بسكرة، 2015/2014.
8. الخفاجي محمد جاسم محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، تخصص الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، 2019.
9. داودي ميمونة، ظهور الأزمات المالية-دراسة أزمة الكساد الكبير(1929-1933) والأزمة المالية(2007-2008)-، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران-الجزائر، 2014/2013.
10. دبار حمزة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الأمن الغذائي في الوطن العربي-دراسة تحليلية وفق نموذج SWOT-، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر-بسكرة، 2013/2012.

قائمة المراجع

11. الدهشان سعيد كامل فخري، التجربة الاقتصادية التنموية لكوريا الجنوبية -دروس مستفادة-، مذكرة ماجستير في كلية التجارة تخصص: اقتصاديات التنمية، الجامعة الإسلامية-غزة-، 2017.
12. زاوي فضيلة، التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس-الجزائر-، 2016/2015.
13. زيان نورة، أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة تحليلية قياسية ومقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2015-، مذكرة دكتوراه، جامعة الجلفة-الجزائر-، 2018/2019.
14. طلحاوي فاطمة الزهراء، أثر التحرير المالي على أداء القطاع البنكي الجزائري-دراسة قياسية(2002-2016)-، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود مالية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد دراية، أدرار-الجزائر-، 2014/2013.
15. العقون نادية، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج -دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية-، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة-الجزائر-، 2013/2012.
16. لبعل فطيمة، انعكاسات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصادرات النفطية للدول العربية، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2017/2016.
17. لعرج بن عمر، أثر التحرير المالي على الوساطة المالية- دراسة قياسية لعينة من 22 دولة نامية خلال الفترة (1995-2017) باستعمال تحليل بيانات بانل-، أطروحة دكتوراه، تخصص بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان-الجزائر-، 2020/2019.
18. محمود عبد اللطيف إيمان، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد عام، جامعة سانت كليمنتش-العراق-، 2011.
19. النوني جيلالي، تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة على التجارة الخارجية الجزائرية(الصادرات والواردات)، مذكرة ماجستير، تخصص الاقتصاد الدولي، جامعة وهران-الجزائر-، 2014/2013.

ج. المجالات العلمية:

قائمة المراجع

1. بالعجين خالدية، أثر التحرير المالي والمصرفي على الجهاز المصرفي الجزائري، مجلة الخلدونية، المجلد:01 ، العدد:03، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، أفريل، جامعة تيارت، 2018.
2. بعلي حمزة، مسعلي بلال، تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري، مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية، المجلد: 06، العدد: 02، جامعة قلمة، 2020.
3. بغداد بنين، سياسات الصرف في ظل الأزمات المالية-أزمة الأرجنتين نموذجاً-، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد:01، العدد:10، جامعة الشهيد حمه لخضر، مارس، الوادي-الجزائر-، 2017.
4. بن بريكة الزهرة، تلي فريدة، التحرير المالي وعدوى الأزمات-أزمة الرهن العقاري-، اقتصاديات الأعمال والتجارة، بدون رقم مجلد، العدد: 04، ديسمبر، جامعة بسكرة، 2017.
5. بن بوزيان محمد، سيدي محمد شكري، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، الملتقى الوطني حول"المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، جامعة بشار-الجزائر- ، 24-26 أفريل، 2006.
6. بوعلي عبد القادر، عمير فضيلة، دور التحرير الأسواق المالية في نشوب الأزمات المالية- دراسة قياسية لعينة من الدول النامية خلال الفترة 1990-2014--، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد: 06، جامعة تلمسان، سبتمبر، 2016.
7. بوكحلة خديجة، تشيكو فوزي، علاقة الشمولية المالية بالأزمات المالية: التحرير المالي، الابتكارات المالية في قلب أزمة الرهن العقاري 2007-2008، مجلة التنظيم والعمل، المجلد: 9، العدد: 3، جامعة مصطفى اسطنبولي معسكر_الجزائر_، 2021.
8. تفرات يزيد وآخرون، تقييم دور السياسات المالية والنقدية المتبعة في ظل الأزمات المالية- دراسة لأزمة الرهن العقاري الأمريكية-، مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، المجلد:02، العدد:02، جامعة العربي بن مهيدي، جوان، أم البواقي-الجزائر-، 2019.
9. التوني ناجي، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد تاسع والعشرون، ماي 2004.
10. حسيب سهيلة، صلاح الدين كروش، سياسة التحرير المالي كآلية لتفعيل دور القطاع المالي في تمويل الاقتصاد الوطني الجزائري- دراسة تحليلية للفترة(1994-2017)-، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد: 06، العدد: 01، جامعة عبد الحفيظ بو الصوف، أفريل، ميلة-الجزائر-، 2020.

قائمة المراجع

11. حيزية هادف، مواجهة الأزمات المالية من خلال الاختيار الصحيح لنظام سعر الصرف (دراسة واقع نظام سعر الصرف في الجزائر بدول أمريكا الجنوبية)، مجلة الأفاق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد: 02، العدد: 02، جامعة محمد بوضياف، ديسمبر، المسيلة-الجزائر - ، 2018.
12. راحو بلال، علاقة التحرير المالي بحدوث الأزمات المالية-تجربة بعض الدول-، مجلة الميادين الاقتصادية، المجلد: 03، العدد: 01، جامعة الجزائر، ديسمبر، الجزائر، 2020.
13. رزيق كمال، كورنل فريد، الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد: 20، جامعة البليدة، البليدة-الجزائر - ،
14. زروفي أمال حمو، عرايبي الحاج مداح، دراسة تحليلية لانعكاسات الأزمة المالية الأوروبية 2010 على صادرات الجزائر نحو الإتحاد الأوروبي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد: 31، جامعة زيان عاشور، جانفي، الجلفة-الجزائر -،
15. زيتوني عمار، خديجة تافساست، إجراءات الدول الآسيوية للخروج من الأزمة في ظل تبني سياسة التحرير المالي، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد: 12، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، جوان، الجزائر، 2017.
16. شعباني مجيد، أبو دراز سفيان، أزمة الصرف المكسيكية لسنة 1994-مقاربة بنظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة-، العدد: 02، جامعة محمد بوقرة بومردا، أفريل، 2014
17. صالح صبرينة، أزمات القطاع المصرفي والمالي بين حدود التحرير المالي وضمانات الحوكمة، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد: 07، جامعة باجي مختار، عنابة-الجزائر -، 2012.
18. عبد المنعم أسامة، المشهداني عمر إقبال، الأزمة المالية العالمية هل هي أزمة معايير محاسبية وتدقيقية أم أخلاقية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد: 08، جامعة محمد خيضر، بسكرة-الجزائر -، 2010.
19. عشي صليحة، مقعاش سامية، دراسات تحليلية وكمية حول: (الحوكمة، الطاقات المتجددة، اقتصاد الرياضة، الاقتصاديات المغاربية)، مجلة المالية والأسواق، العدد: 06، جامعة عبد الحميد بن باديس، مارس، مستغانم-الجزائر -، 2017.
20. عطية عز الدين وآخرون، دور الإلتزام بمبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية في ظل عولمة الأزمات المالية-قياس أثر الأزمة المالية 2008 على مجموعة سامبا المالية-،

قائمة المراجع

- مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد:03، العدد:05، جامعة الشهيد حمه لخضر، جوان، الوادي-الجزائر، 2018.
21. غزالي عماد، أزمات النظام المالي العالمي: أسبابها وتكاليفها الاقتصادية مع إشارة خاصة للأزمة المالية العالمية لعام 2008، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد: 02، جامعة المدينة-الجزائر، سبتمبر، 2014.
22. قوماش أنور هاقان، أزمة شرق آسيا: عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، المجلد:22، العدد:01، منظمة المؤتمر الإسلامي مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، ديسمبر، تركيا، 2001.
23. مزبود إبراهيم، قنوات تأثير الأزمات المالية على القطاع المالي والمصرفي العربي، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد: 01، جامعة المدينة، افريل، المدينة-الجزائر، 2014.
24. نوري منير، محمدي معمر، الأزمة المكسيكية 1995 والحلول المقترحة من طرف خوزية إنجل جوريا، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد:03، جامعة الوادي-الجزائر، 2012.
25. وصاف عقيلة، دور التحرير المالي في عالمية الأزمة المالية العالمية-حالة الدول العربية-، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد: 14، جامعة محمد خيضر بسكرة، ديسمبر، 2013.
26. ولي إبراهيم الخليل، دور البعدين الداخلي والخارجي على عملية التنمية الاقتصادية في كوريا الجنوبية، مجلة الأستاذ للدراسات القانونية والسياسية، العدد: 11، جامعة محمد بوضياف المسيلة، سبتمبر، الجزائر، 2018.

د. الملتقيات العلمية:

1. بربري محمد أمين، طرشي محمد، التحرير المالي والمصرفي كألية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر، مداخلة في المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول: إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة ورقلة-الجزائر، أيام 11-12 مارس، 2008.
2. بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الأزمات المالية-أزمة الرهن العقاري-، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية" النظام المصرفي الإسلامي نموذجا"، جامعة الشلف-الجزائر، يومي 5-6 ماي، 2009.

قائمة المراجع

3. بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في اصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية-الواقع والتحديات-، جامعة مصر، 18-19 جانفي، 2015.
4. حريري عبد الغاني، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، المنعقد بجامعة فرحات عباس، سطيف-الجزائر-، يومي 20-21، أكتوبر 2009.
5. رتيعة محمد، التحرير المالي والنمو الاقتصادي في الدول العربية، مجلة الإحصاء، المجلد 18، العدد: 01، جامعة المدية، جوان، 2003.
6. رزيق كمال ، الجوانب النظرية للأزمات المالية، المؤتمر العلمي الدولي السابع حول: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال"التحديات-الفرص-الآفاق"، جامعة الزرقاء الخاصة-الأردن-، يومي 10-11 نوفمبر، 2009.
7. زايددي عبد السلام، مقران يزيد، الأزمة المالية وانعكاساتها على الاقتصاديات العربية-دراسة حالة الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، مصر-، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، يومي 5-6، ماي 2009، جامعة خميس مليانة، الجزائر
8. زرقا محمد أخس، الأزمة المالية العالمية من المنظور الاقتصادي الإسلامي، مؤتمر حول الأزمة المالية العالمية من المنظور الاقتصادي الإسلامي، 30 نوفمبر، المؤتمر الرابع، جامعة الكويت كلية العلوم الإدارية، الكويت، 2010.
9. زواوي فضيلة، عماروش خديجة إيمان، سياسات التحرير المالي وانعكاساتها الايجابية والسلبية على النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، جامعة المسلية-الجزائر-، يومي 4 و 5 فيفري
10. شريط عابد، سدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة: قطر، 18-20 سبتمبر
11. كواش زهية، مغراوة فتيحة بن حاج جيلالي، الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية" النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً"، المنعقد بالمركز الجامعي خميس مليانة، يومي 5-6، ماي 2009.

قائمة المراجع

12. مرباط ساعد، الأزمة المالية العالمية 2008: الجذور والتداعيات، مداخلة في الملتقى العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، المنعقد بجامعة فرحات عباس-سطيف- يومي 20-21، أكتوبر 2009.
13. مرماط نبيلة، عليي نادية، تجارب إيجابية لسياسة التحرير المالي في الدول النامية، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى العلمي الدولي حول نظرية التحرير المالي، جامعة محند أكلي أوحاج: البويرة، 2019.
14. مفتاح صالح، معارفي فريدة، أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية" النظام المصرفي الإسلامي نموذجا"، المنعقد بالمركز الجامعي بخميس مليانة يومي 5 و6، ماي 2009.

هـ. المواقع الإلكترونية:

1. <http://www.argaan.com/ar/article/articledetail/id/482962>, le :27/06/2021, h 14 :55.
2. <http://www.albagan.ae/economy/2001-04-27-1.1137688>, le 15/5/2021, h 19 :33.
3. <http://www.malomat.com/69076>, le 09/06/2021, h 12 :13.
4. <http://www.malomat.com/69076>, le 09/06/2021, h 12 :13
5. <https://m.ahewar.org/s.asp?aid=270653&r=0>, le 13/06/2021, h 18 :06.
6. <http://www.marefa.org/اقتصادماليزيا>, le 17/06/2021, h 10 :43.
7. <http://www.data.albankaldawli.org>, le 28/06/2021, h 11 :16
8. <http://www.data.albankaldawli.org>, le 29/06/2021, h 13 :45

ثانيا: المراجع الأجنبية

1. Numidia Bouaichi, Farid Yaici, **Libéralisation financière et développement financière approche comparative entre l'algérie, le maroc et la tunisie**, Revue des Sciences économiques et de Gestion, N : 14 , Bédjaia,2014.
2. R.Michael Finger and Ludger Schuknecht, **Commerce finance et crises financières**, Organisation Mondiales du Commerce, 1999
3. Robert Boyer et autres, **Les Crises Financières**, Paris, Ed : La Documentation Française, 2004,
4. Saoussen Ben Gamra, Michael Clèvenot, **La Libéralisation Financière les pays en développement-Croissance Economique ou Instabilité Financière ?**, Université Paris XIII ,Version de 1à 20, Sept 2008
5. Taimur Baigan lian Goldfajin, **Financial Market Contagion in the Asian Crisis**, IMF Staff Papers, Vol : 46, N :02, June, 1999

المخلص

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور التحرير المالي في حدوث الأزمات المالية، من خلال دراسة تحليلية لعلاقة التحرير المالي بحدوث أزمة جنوب شرق آسيا في بعض دول جنوب شرق آسيا (تايلاند، كوريا الجنوبية، ماليزيا).

وقد توصلنا أن لتطبيق التحرير المالي يجب توفر مجموعة من الشروط الضرورية من بينها القيام بالتحرير الجزئي فقط بدل التحرير الكلي، وإن غياب هذه الشروط تؤدي إلى حدوث أزمات مالية تتعكس آثارها على اقتصاديات الدول.

الكلمات المفتاحية: الكبح المالي، التحرير المالي، الأزمات المالية، النظام المالي، دول جنوب شرق آسيا.

Study Summary :

This study aims to highlight the role of Financial liberalization in the occurrence of financial crises, through an analytical study of the relationship of financial liberalization to the occurrence of the southeast asian crisis in some southeast asian countries(Thailand , South Korea, Malaysia).

And we have concluded that to implement financial liberalization, a set of necessary conditions must be met, including partial liberalization only instead of total liberalization, and that the absence of these conditions leads to Financial crises whose effects are reflected on the economies of countries.

Keyword :

Financial Restraint, Financial Liberalization, Financial Crises, Financial System, Southeast Asian Countries.