

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة بعنوان:

دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية

-دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008-

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد دولي

تحت إشراف الأستاذ:

د/ جليط الطاهر

من إعداد الطلبة

- بوخلوط رابح

- رواق ياسين

لجنة التقييم

الصفة	الجامعة	إسم ولقب الأستاذ
رئيسا	جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل	د/ صوفان العيد
مشرفا ومقررا	جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل	د/ جليط الطاهر
ممتحنا	جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل	د/بن شوقي نور الدين

السنة الجامعية: 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



الحمد لله الذي نحمده ونستعين
ونعود به من شرور أنفسنا وسيئات أعمالنا
بفضل الله سبحانه وتعالى قد أتممنا هذه المذكرة لتعمر أفق كليتنا، وتبعث في
نفس قرائها كل الأمل والسرور
فالحمد والشكر لك يا رب قبل وبعد كل شيء.
ويسعدنا في مستهل هذا العمل أن نتوجه بجزيل الشكر إلى أستاذنا المشرف

"جليط الطاهر"

على تفضله الإشراف على هذا العمل، فله منا كل الشكر والتقدير والعرف
بالجميل.

ونتوجه كذلك بالشكر

إلى كل من ساعدنا ولو بكلمة طيبة أو دعاء خالص
كما لا ننسى أساتذة قسم الآداب بصفة عامة و إلى كل الذين
درسونا بصفة خاصة من المرحلة الابتدائية
إلى المرحلة الجامعية

وصل اللهم على محمد وعلى آله وصحبه أجمعين .

إهداء

إلى الوالدين الكريمين حفظهم الله
إلى كل من علمني حرفا في هذه الدنيا الفانية
إلى جميع الأخوة والأخوات

أهدي لكم هذا العمل المتواضع

راجح ياسين
ياسين



فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	شكر وعرافان
	إهداء
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول
	فهرس الأشكال
أ	مقدمة
الفصل الأول: الإطار العام لصندوق النقد الدولي	
8	تمهيد
9	المبحث الأول: الإطار العام لصندوق النقد الدولي
9	المطلب الأول: نشأة وظهور صندوق النقد الدولي
11	المطلب الثاني: تعريف صندوق النقد الدولي
12	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي
17	المبحث الثاني: سيرورة عمل صندوق النقد الدولي
17	المطلب الأول: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي
18	المطلب الثاني: موارد صندوق النقد الدولي
22	المطلب الثالث: أدوات وآليات عمل صندوق النقد الدولي
23	المبحث الثالث: تقييم دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي يقدمها
23	المطلب الأول: دور صندوق النقد الدولي
24	المطلب الثاني: تسهيلات صندوق النقد الدولي
26	المطلب الثالث: إيجابيات وسلبيات صندوق النقد الدولي وكيفية معالجتها
29	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: نماذج عن الأزمات المالية ودور صندوق النقد الدولي في مواجهتها	
31	تمهيد
32	المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية
32	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية
34	المطلب الثاني: أسباب وقنوات انتقال الأزمة المالية

فهرس المحتويات

37	المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية
39	المطلب الرابع: المؤثرات الاقتصادية للأزمات المالية
40	المبحث الثاني: نماذج عن الأزمات المالية
40	المطلب الأول: الأزمة المكسيكية 1994
43	المطلب الثاني: الأزمة الآسيوية 1997
48	المطلب الثالث: الأزمة الأرجنتينية 2001
50	المبحث الثاني: جهود صندوق النقد الدولي في معالجة هذه الأزمات والدروس المستفادة منها
50	المطلب الأول: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المكسيكية والدروس المستفادة منها
54	المطلب الثاني: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة الآسيوية والدروس المستفادة منها
57	المطلب الثالث: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة الأرجنتينية والدروس المستفادة منها
61	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: الأزمة المالية العالمية 2008 وخطة الإنقاذ الأمريكية	
63	تمهيد
64	المبحث الأول: حقيقة وأبعاد الأزمة المالية
64	المطلب الأول: نشأة الأزمة المالية
65	المطلب الثاني: المراحل الكبرى للأزمة المالية العالمية
67	المطلب الثالث: عوامل وأسباب الأزمة المالية العالمية
71	المبحث الثاني: عدوى وقنوات انتقال الأزمة المالية والآثار الناجمة عنها
71	المطلب الأول: عدوى أزمة الرهن العقاري
72	المطلب الثاني: قنوات انتقال الأزمة المالية إلى أزمة عالمية
74	المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية
77	المبحث الثالث: خطة الإنقاذ وصندوق النقد الدولي
77	المطلب الأول: موقف صندوق النقد الدولي من الأزمة المالية
78	المطلب الثاني: آليات صندوق النقد الدولي لمواجهة تداعيات أزمة 2008
82	المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي في مواجهة أزمة 2008.
84	المطلب الرابع: خطة الإنقاذ الأمريكية وموقف صندوق النقد الدولي.
89	خلاصة

فهرس المحتويات

91	خاتمة
95	قائمة المراجع
	الملخص

فهرس الجداول

فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1	الدول التي حضرت مؤتمر بروتون وودز	11
2	تعليق البنوك الدولية لدول شرق آسيا الفترة 1994-1997 (ملايين دولار).	45
3	انخفاض قيمة العملات وهبوط أسعار الأسهم في بعض البلدان الآسيوية 1997-1998.	46
4	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الأرجنتيني خلال الفترة (1999-2002).	48
5	الترتيبات الاحتياطية الموسعة (مليون حقوق السحب الخاص).	58
6	المصروفات السنوية والسداد (مليون حقوق السحب الخاص).	59
7	التصنيف الائتمانية للسندات حسب وكالات fitch moody.s	70
8	بلدان لم تتبع إطار عمل "بازل2".	77

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
16	الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي	1
36	قنوات انتشار الأزمات المالية	2
69	سيرورة عملية التوريق	3
78	خطط تطبيق بازل2	4
80	المساعدات الفنية المقدمة أثناء السنة المالية 2009 حسب الإدارات والمناطق (سنوات عمل)	5

مقدمة

يعتبر مؤتمر بروتون وودز Bretton woods المنعقد بولاية نيوهامشير الأمريكية، من أهم وأبرز الأحداث والمحطات الاقتصادية البارزة باعتباره أنه انبثقت عنه أبرز مؤسستين تمثلتا في البنك الدولي للإنشاء والتعمير BIRD وصندوق النقد الدولي FMI، الذي كان الهدف فيه تحقيق الاستقرار النقدي العالمي جراء الاضطرابات التي تعرض لها النظام النقدي قبل الحرب العالمية الثانية.

إن تعدد الأزمات المالية من الأزمات المادية التي يشهدها الاقتصاد العالمي، شكل تكرارها في الدول النامية خلال حقبة التسعينات ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام بالنظر لآثارها السلبية الحادة والخطيرة التي تهدد الاستقرار الاقتصادي والسياسي للدول المعنية، ناهيك عن انتشار عدواها لتشمل دولاً نامية ومتقدمة نتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي تستهدف هذه الدول فضلاً عن اندماجها في منظمة التجارة العالمية، وتشير تقارير صندوق النقد الدولي على أنه خلال فترة (1980-1999)، تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية واضطرابات مصرفية حادة تكررت وتلاحقت وتيرتها عالمياً، فشملت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية.

وتعتبر الأزمة المالية العالمية لعام 2008 نتوجاً لسلسلة الأزمات السابقة التي عصفت بالنظام الاقتصادي الرأسمالي بوصها الأعتق والأخطر منذ أزمة الكساد العظيم الذي ضرب العالم في ثلاثينات القرن الماضي، لتلقي ضلالها على الاقتصاد العالمي بشكل مباشر أو غير مباشر عبر مجموعة من القنوات الداعمة لانتشارها محدثة انهيارات عتيفة مست مجمل هيكل الاقتصاد العالمي انطلاقاً من المعطيات السابقة الذكر يمكن أن نصيغ الإشكالية التالية:

1- الإشكالية

ماهي التدابير والآليات التي اتخذها صندوق النقد الدولي لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية؟

ويتفرع عن هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة الفرعية:

01- هل تمكن صندوق النقد الدولي من مساعدة بلدانه الأعضاء في احتواء والخروج من الأزمة المالية

العالمية 2008؟

02- هل التزمت الدول الأعضاء وخاصة الولايات المتحدة لخطط الانتقاد الذي يفرضه صندوق النقد الدولي على الدول المختلفة عند مواجهتها للأزمات المالية؟

03- ما موقف صندوق النقد الدولي من خطة الإنقاذ الأمريكية؟

2- فرضيات الدراسة:

ولإجابة عن الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية وضعنا الفرضيات التالية:

01- إن توسع الأزمة وكثافة الخسائر التي تسبب فيها أدى إلى تدخل مباشر للدول المتقدمة لإنقاذ أنظمتها دون مراعاة والالتزام للبرنامج الذي يفرضه صندوق النقد الدولي على الدول في مواجهة الأزمات المالية.

02- هيمنة الدول الكبرى وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية على صندوق النقد الدولي جعلته يساند مختلف البرامج والتدابير الذي صاغتها وأصدرتها هذه الدول لمواجهة الأزمة المالية العالمية 2008.

03- تمكن صندوق النقد الدولي من مساعدة بلدانه الأعضاء في مواجهة الأزمة المالية العالمية بفضل الخبرة الكبيرة التي يمتلكها.

3- أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في كونها تتناول بالدراسة وتحليل أحد المواضيع الهامة وهو موضوع الأزمات المالية، وتتجلى أهمية الموضوع في أن تكرار الأزمات المالية في العالم ظاهرة مثيرة للقلق والاهتمام، وفلا يكاد أن ينتهي الحديث عن أزمة مالية حتى تظهر بوادر أزمة في الأفق، وهو ما يستدعي ضرورة وحتمية دراسة هذه الأزمات ومعرفة أسباب حدوثها وتقييم الحلول التي صدرت لمواجهتها، حتى يتم التعامل معها بشكل أفضل مع أي أزمة قد تظهر في المستقبل، وذلك بالتركيز على أحداث هذه الأزمات وهي الأزمة المالية العالمية 2008.

4- أهداف الدراسة:

يهدف هذا البحث إلى تشخيص الأزمة المالية العالمية، من خلال إبراز أسباب حدوثها ومعرفة مختلف آثارها على الاقتصاد العالمي، بالإضافة إلى معرفة أهم التدابير والمبادرات المطروحة لمواجهة هذه الأزمة، سواء تعلق الأمر بالتحركات الأحادية أو الإجراءات التي اتخذها صندوق النقد الدولي، وهذا لمعرفة مدى قدرة هذا الأخير على التعامل مع مختلف الظروف والأوضاع الاقتصادية العالمية، ومعرفة موضوعية الأصوات التي تعالت مطالبة بضرورة إصلاحات لهذه المؤسسة.

5- أسباب اختيار الموضوع:

يرجع سبب اختيارنا لهذا الموضوع إلى ما يلي:

- 01- حادثة الأزمة المالية العالمية وهو ما يجعلها ميدانا خصبا للدراسة.
- 02- تأتي هذه الدراسة للوقوف على مدى تمكن صندوق النقد الدولي من تحمل مسؤولياته في الأزمات المالية وبالتالي تكوين نظرة عن هذا الموضوع.
- 03- ملائمة الموضوع لميدان التخصص.

6- منهجية الدراسة:

بالنظر إلى طبيعة الموضوع وبغية التوصل إلى الأهداف المسطرة للدراسة، تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي لإبراز الوقائع والحقائق التي تمثل مشكلة البحث والمرتبطة بالأزمات المالية وصندوق النقد الدولي، وكذا المنهج التاريخي يحكم تطور النظام النقدي الدولي وعرض أهم الأزمات المالية وعلاقتها بذلك.

7- أدوات الدراسة:

أثناء إعداد هذا البحث قمنا باستعمال الأدوات الآتية:

- 01- اعتمادا عدة مراجع من كتب، مجلا، مذكرات، تقارير، ملتقيات وطنية ودولية.

02- الاستعانة بشبكة الانترنت من أجل الحصول على الدراسات التي يتعذر علينا إيجادها في المكتبة.

8- خطة الدراسة:

من أجل الإلمام بمختلف الجوانب التي تتعلق بموضوع الدراسة سوف نقسمها إلى ثلاثة فصول.

ففي الفصل الأول سنتناول دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية في ثلاثة مباحث حيث سنخصص المبحث الأول لإعطاء لمحة عن صندوق النقد الدولي من خلال التطرق إلى نشأة وظهور الصندوق، تعريفه والهيكلة التنظيمي الخاص به اما المبحث الثاني فنخصصه لسيرورة عمل الصندوق من خلال إبراز أهدافه ووظائفه، وموارده الخاصة به وأدوات وآليات عمله، أما المبحث الثالث فنخصصه ونحاول إبراز دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي يقدمها كذلك الايجابيات والسلبيات والتطرق إلى كيفية معالجتها.

وفي الفصل الثاني جاء بعنوان نماذج عن الأزمات المالية ودور صندوق النقد الدولي في مواجهتها حيث قسمناه إلى ثلاثة مباحث، حيث جاء عنوان المبحث الأول بماهية الأزمات يتناول مفهوم الأزمات المالية، أسباب وقنوات انتقالها، أنواع الأزمات المالية والمؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية أما المبحث الثاني بعنوان نماذج عن الأزمات المالية وتتمثل في أزمة المكسيك 1994، الأزمة الآسيوية 1997 والأزمة الأرجنتينية والمبحث الثالث بعنوان جهود صندوق النقد الدولي في معالجة هذه الأزمات والدروس المستفادة منها بحيث كل مطلب يبين دور صندوق النقد الدولي في معالجتها والدروس المستفادة.

وفي الفصل لثالث جاء بعنوان الأزمة المالية العالمية 2008 وخطة الإنقاذ الأمريكية بحيث قسمناه إلى ثلاث مباحث حيث المبحث الأول فيتمثل في حقيقة وأبعاد الأزمة المالية يتناول الأزمة المالية، المراحل الكبرى للأزمة المالية عوامل وأسباب الأزمة المالية، أما المبحث الثاني بعنوان عدوى وقنوات انتقال الأزمة والآثار الناجمة عنها بحيث يبين عدوى أزمة الرهن العقاري، قنوات انتقال الأزمة المالية إلى أزمة عالمية وتداعيات الأزمة المالية أما المبحث الثالث يتناول خطة الإنقاذ وصندوق النقد الدولي من الأزمة المالية وآليات الصندوق في مواجهة تداعيات أزمة 2008 وسلبيات صندوق في مواجهة أزمة 2008 وخطة الإنقاذ وموقف صندوق النقد منها.

9- الدراسات السابقة:

تجدر الإشارة إلى أن الدراسات السابقة التي تم الوقوف عليها تناولت أحد جوانب الدراسة، فهي إما تناولت خطة الولايات المتحدة الأمريكية لمواجهة الأزمة المالية العالمية، وإما تناولت دور صندوق النقد الدولي في مواجهة هذه الأزمة، وعليه فهذه الدراسة تتفرد في وقوفها على هذين الجانبين، ومن بين أهم الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع نجد:

01- أسماء بوزيت و منى قرموعي ، دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية ، 2014.

تسعى هذه الدراسة إلى بلورة الأهداف التالية:

_ التعرف إلى مراحل تطور النظام النقدي الدولي و محاولة الوقوف على الأوضاع التي أدت إلى إنشاء صندوق النقد الدولي.

_ تسليط الضوء على موضوع في غاية الأهمية ألا وهو موضوع الأزمات المالية.

_ محاولة البحث عن جذور الأزمة المالية العالمية، وأهم التأثيرات السلبية الناتجة عنها.

_ إبراز الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي كهيئة مالية دولية في الأزمة المالية العالمية ل 2008.

وكانت نتائج هذه الدراسة كمايلي:

_ كشفت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية محدودية وضعف صندوق النقد الدولي في ضمان استقرار النظام النقدي العالمي.

_ اقتصر دور الصندوق على متابعة الأوضاع المالية والنقدية بصورة ثنائية ومن ثم تقديم المشورة المالية وفقا لكل دولة على حدا.

_ عجز الصندوق عن أداء دوره الرقابي والاشرفي بشكل كفى تجاه الأزمة المالية العالمية ما عكس فشل خبراء الصندوق.

_ تعتبر الشريطة، نظام الحصص واتفاقية الاقراض من اهم المجالات التي على صندوق اعادة النظر في الياته عند تفعيلها.

02_ فارس بن رقرق ، مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي و خطة الإنقاذ الأمريكية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، 2013.

تهدف هذه الدراسة إلى:

_ تشخيص الأزمة المالية العالمية من خلال إبراز أسباب حدوثها ومعرفة مختلف اثارها على النظام المالي العالمي.

_ تحديد أهم التدابير و المبادرات المطروحة لمواجهة هذه الأزمة.

_ الوقوف على مدى قدرة صندوق النقد الدولي على التعامل مع مختلف الظروف الاقتصادية العالمية.

ومن بين النتائج التي توصل إليها مايلي:

_ عجز موارد الصندوق عن تلبية طلبات الدول الأعضاء لمواجهة الأزمة المالية العالمية 2008.

_ لقد قامت مختلف خطط الانقاذ التي صاغتها الدول وفي مقدمتها الولايات المتحدة الأمريكية على المرتكزات التالية: خفض أسعار الفائدة ، ضخ كميات من السيولة ، تأمين الودائع ومساعدة المؤسسات المالية المتهاوية ، وهي اجراءات تتناقض مع البرنامج النمطي الذي كان يفرضه صندوق النقد الدولي على الدول لمواجهة الأزمات المالية السابقة.

الفصل الأول: الإطار العام لصندوق النقد الدولي

تمهيد

المبحث الأول: الإطار العام لصندوق النقد الدولي

المبحث الثاني: سيروية عمل صندوق النقد الدولي

المبحث الثالث: تقسيم دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي

يقدمها

خلاصة الفصل

تمهيد:

بعد نهاية الحرب العالمية الثانية، اجتمع ممثلو 44 دولة في برينتن وودز بنيوهامشير، من أجل مناقشة حل المشاكل والآثار الاقتصادية التي خلفتها آلة الحرب.

نتج عن هذا الاجتماع تأسيس البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، حيث يتولى البنك الدولي إعادة التعمير و البناء وتنمية الدول التي دمرت أثناء هذه الحرب، أما صندوق النقد الدولي يتجلى دوره في تقديم المعونات قصيرة الأمد في مجال ميزان المدفوعات، كما يقوم أساسا على فكرة أن النمو الاقتصادي القوي يعتمد بدرجة رئيسية على تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي وإقامة إطار مؤسسي أساس لاققتصاد السوق والانفتاح على الاقتصاد العالمي.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول الإلمام بالجوانب الخاصة بهذا الموضوع من خلال تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

المبحث الأول: الإطار العام لصندوق النقد الدولي

المبحث الثاني: سيرورة عمل صندوق النقد الدولي

المبحث الثالث: تقييم دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي يقدمها

المبحث الأول: الإطار العام لصندوق النقد الدولي

يعتبر صندوق النقد الدولي مؤسسة أو هيئة يصل عدد أعضائها 184 عضواً، تقوم الدول المتقدمة بإدارة شؤونها وعلى رأسهم الولايات المتحدة الأمريكية.

المطلب الأول: نشأة وظهور صندوق النقد الدولي

لم يكن صندوق النقد الدولي وليد اللحظة، فقد ساهمت عدة عوامل في الإسراع في تأسيسه، بدءاً بالأزمة الاقتصادية العالمية في عام 1929، مروراً بالحرب العالمية الثانية وصولاً إلى انهيار قاعدة الذهب.

لقد أدى الكساد الكبير في الأزمة الاقتصادية العالمية إلى انخفاض الإنتاج والأسعار على المستوى العالمي وعزز هذا الكساد الاعتقاد بضرورة اضطلاع القطاع العام بدور نشط في الحياة الاقتصادية للدول، كما بدأ المحللون بالتفكير لاجاد هيئة حكومية دولية تتمتع بصلاحيات كبيرة للحفاظ على النظام المالي الدولي.

وبمجرد إنهاء الحرب العالمية الثانية بدأت الولايات المتحدة وبريطانيا بإعداد الخطط لإعادة إعمار النظام المالي الدولي الذي دمرته الحرب.

خطة اللورد كينز:

تتمثل منطلقات كينز في أن النظام النقدي الجديد يجب أن يكفل عدم تدخل في السياسات الداخلية للدول، إلا ما كان له أثر هام في العلاقات الاقتصادية الدولية ويشترط أن تكون تلك العلاقات متساوية في المزايا بين الدول.

وقد ذهب كينز في مشروعه إلى ان ادارة وضبط النظام الجديد يتطلب أولاً تكوين مؤسسة دولية ذات طابع مركزي عالمي¹.

¹ بن ساعد عبد الرحمان، إنعكاسات الأزمات المالية على استقرار النظام النقدي الدولي، مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، 2008، 2009، ص18.

وخلق عملة دولية هي البانكوك لتكون هي العملة الدولية الجديدة، ويقوم اتحاد المقاصة بحفظ حساباته بها، ويعد البانكوك وحدة نقدية تحدد بقيمة وزن معين من الذهب قابلة للتعديل في أي وقت طبعاً للحاجة ويكون حساب كل دولة في الإتحاد بهذه العملة، حيث يكون على كل دولة أن تحدد سعر صرف عملتها بالبانكوك ولا يجوز تغيير هذا السعر إلا بموافقة الإتحاد¹.

مشروع هاري هوايت:

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

وقد اقترح لذلك تكوين صندوق دولي لتثبيت قيمة العملات للدول الأعضاء المشتركة فيه واقترح أن تكون وحدة التعامل الدولي هي اليونيتاس والتي ترتبط قيمتها بوزن معين من الذهب وعلى الدول أن تحدد قيمته².

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

- إيجاد مؤسسة مركزية نقدية دولية.

- السعي وراء تحقيق التوازن في موازين المدفوعات.

- توفير الائتمان للدول الأعضاء.

- العمل على استقرار أسعار الصرف.

¹ كريمة محمد زاكي، آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية، ط1، 2004، ص19.

² كنيدي زليخة، دور صندوق النقد الدولي في حل مشكلة المديونية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2005، 2006، ص4.

ولقد جاء قرار المؤتمرين متأثراً بالمشروع الأمريكي أكثر بتأثره المشروع الإنجليزي وذلك بفضل ثراء أمريكا وقوتها العسكرية وهكذا انتهت أبحاث ومناقشات مؤتمر بريتون وودز بإيجاد صندوق النقد الدولي إضافة إلى مؤسسة مالية ثانية وهي البنك العالمي للإنشاء والتعمير¹.

الجدول رقم(1): الدول التي حضرت مؤتمر بريتون وودز

أستراليا	الأكوادور	إيران	البيرو
بلجيكا	مصر	إسبانيا	الفلبين
بوليفيا	و.م.أ	ليبيريا	بولونيا
كندا	إثيوبيا	لوكسمبورغ	بريطانيا
النمسا	فرنسا	المكسيك	السالفادور
الصين	اليونان	زيلندا الجديدة	تشيكوسلوفاكيا
كولومبيا	غواتيمالا	نيكارخوا	إفريقيا الجنوبية
كوستاريكا	هايتي	النرويج	الاتحاد السوفياتي
كوبا	الهندوراس	شاما	الاوروغواي
الدنمارك	الهند	البروغواي	فنزويلا
الدومينيكا	العراق	هولندا	يوغسلافيا

المصدر: <https://a.v.m.wikipedia.org>

المطلب الثاني: تعريف صندوق النقد الدولي

- صندوق النقد الدولي هو المنظمة العالمية الأساسية التي يتم من خلالها التعاون النقدي على المستوى الدولي، ويضم في عضويته 188 بلد عضو مما يجعله منظمة يتعاون من خلالها جميع بلدان العالم تقريبا لتحقيق الصالح المشترك².

¹ بن ساعد عبد الرحمان، المرجع السابق، ص5.

² صندوق النقد الدولي، التقرير لسنة 2013، www.inf.org

- هو وكالة متخصصة من وكالات منظومة الأمم المتحدة، وهو المؤسسة المركزية في النظام النقدي أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار صرف العملات الذي يسمح بإجراء المعاملات التجارية بين الدول المختلفة¹. يعد أهم مؤسسة دولية تعني بشؤون السياسات الاقتصادية الكلية (النقدية والمالية)، فهو وكالة متخصصة تابعة للأمم المتحدة يقوم على فكرة أن النمو الاقتصادي القوي يعتمد بدرجة رئيسية على تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي وإقامة إطار مؤسسي أساسي لاقتصاد السوق والانفتاح على الاقتصاد العالمي وانتهاج سياسات هيكلية تتماشى ومتطلبات السوق².

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي

نصت اتفاقية "بريتون وودز" على أن باب العضوية مفتوح لجميع دول العالم، شريطة المساهمة برأس مال الصندوق وإتباع تعليماته وتقوم بإدارة صندوق النقد الدولي جهازين:

أولاً: الأجهزة المسيرة

- مجلس المحافظين: يعتبر هذا المجلس بمثابة السلطة التشريعية وجرت العادة أن تقوم كل دولة بتعيين محافظ ومحافظ مناوب يمثلها في مجلس المحافظين ويمثل هذا المنصب عادة وير المالية (أو الخزانة) أو محافظ البنك المركزي أو أحد الشخصيات البارزة في البلاد ومن أهم مهام وصلاحيات مجلس المحافظين³:

- قبول الأعضاء الجدد وتحديد شروط عضويتهم.

- انتخاب المديرين التنفيذيين.

- الموافقة على تعديل عام في أسعار تبادل العملات للدول الأعضاء.

¹ شفييري نوري وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، الطبعة الأولى، (عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2009)، ص298.

² أسامة محمد إبراهيم محمد، صندوق النقد الدولي كمصدر من مصادر التمويل، الإسكندرية، <http://www.eastaws.com>

³ ايمان حملاوي، دور المؤسسات المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2012)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014، ص15.

- تحديد وتوزيع الإيراد الصافي للصندوق.

- مطالبة دولة ما عضو في الصندوق بالانسحاب.

- استكشاف القرارات التي يصدرها مجلس المحافظين.

1- اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية:

كانت هذه اللجنة تعرف حتى عام 1999 باللجنة المؤقتة وتخص أعمالها بإصدار التوجيهات على المستوى الوزاري للمجلس التنفيذي، وتتألف هذه اللجنة من 24 محافظا من محافظي الصندوق، وتجتمع مرتين في كل عام وترفع اللجنة أعمالها وتقاريرها عن إدارة النظام النقدي الدولي إلى مجلس المحافظين¹.

2- المجلس التنفيذي:

تم انتخاب أول مجلس تنفيذي في الاجتماع الافتتاحي لمجلس المحافظين المنعقد في مارس 1946، ويتكون المجلس من 24 مديرا تنفيذيا يتم انتخابهم لمدة سنتين من طرف الدول الأعضاء، خمسة (5) منهم يعينون مباشرة من قبل بلدهم ويعتبرون ممثلون بصفة دائمة عن الدول الخمس صاحبة الحصص البرى والتي لها الحق في التعيين المباشر لمدراء التنفيذيين وهم أمريكا، اليابان، ألمانيا، فرنسا وبريطانيا، أما بالنسبة لروسيا والصين والمملكة السعودية تحصلوا أيضا على حق التعيين المباشر لمدراء الممثلة لهم في المجلس التنفيذي، أما بقية الأعضاء فيقوم باختيارهم المحافظون الممثلون للأعضاء الآخرين على أن يراعي في ذلك توزيعهم على المناطق الجغرافية الأخرى، بحيث يمثل كل مدير مختار من بين عدد الدول تتجمع في مجتمعات تحكم مقدار حصة كل بلد في الصندوق ونسبة التصويت فيه.²

¹ عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط1، 2012، ص97.

² دحو سهيلة، صندوق النقد الدولي وسياسات الإصلاح الهيكلي- دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1989-1999)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التخطيط، جامعة الجزائر، 2001/2002، ص14.

يجتمع المجلس ثلاث مرات في الأسلوب في مقر الصندوق بطلب من المدير العام الذي يمثل رئيس هذا المجلس أو كلما اقتضت الحاجة لذلك ويتعين أن يكون لكل مدير تنفيذي مندوب ينوب عليه على أن يقيم في مقر الصندوق واحد منهما بصفة دائمة، ويعالج المجلس مجموعة قضايا المتعلقة بسياسة الصندوق¹.

3- المدير العام لصندوق النقد الدولي:

ينتخب من قبل أعضاء المجلس التنفيذي لمدة خمس سنوات وجرت العادة أن يكون غير أمريكي، ويقوم المدير العام برئاسة المجلس التنفيذي ويدير أعماله اليومية للصندوق تحت إشرافه، وهو مكلف بتحقيق الانسجام بين المجلس التنفيذي وموظفي الصندوق وله دوره في إعداد الميزانية وتنفيذها بعد مصادقة المجلس عليها، كما يؤمن التنسيق بين المجلس وجميع الأعضاء والمنظمات الدولية والجهوية إضافة إلى مهامه الاستشارية والتمثيلية والتنسيقية.

ويقوم بالإشراف على مختلف إدارات الصندوق سواء ذات الاختصاص الوظيفي وذات الاختصاص الجهوي أو ذات الاختصاص الفني والتكويني ويمارس المدير العام وظائفه تحت إشراف المجلس التنفيذي وبمساعدة ثلاث نواب له².

ثانياً: الأجهزة الاستشارية

1- مجموعة الخبراء المتخصصين في الصندوق: يقوم مدير الصندوق ونائبه بتعيين مجموعة الخبراء المتخصصين بتحليل المسائل المالية والنقدية، ومراقبة تطور الوضع الاقتصادي الدولي، وإعداد الدراسات الخاصة بالوضع الاقتصادي للدولة التي ترغب في الاستفادة من الموارد المالية اللازمة للحكومات المدنية، بهدف إعادتها على تخطي المصاعب التي تواجهها.

ومهمة هذه المجموعة هي مساعدة المدراء التنفيذيين في عملية اتخاذ القرار على أسس علمية سليمة، وأعضاء هذه المجموعة هم في الغالب من أبناء نفس الدولة التي ينتمي إليها المدير التنفيذي، وهكذا تهيمن الدول الكبرى على عملية تعيين خبراء في الصندوق³.

¹ دحو سهيلة، المرجع السابق، ص14.

² المرجع نفسه، ص 14.

³ هيثم العجم، التمويل الدولي، دار زهوان للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص192.

2- موظفي الصندوق: يضم مجموعة من الموظفين المدنيين الدوليين، ويبلغ عددهم حالياً حوالي 2800 موظف ينتمون إلى (133) دولة، وتنص مواد الاتفاقية في الصندوق على ان يتمتع موظفوه بأعلى درجات الكفاءة والخبرة الفنية، وأن تراعي في تعيينهم اعتبارات التنوع في عضوية الصندوق، وتبعاً لذلك يشكل الاقتصاديون ثلثي الموظفين تقريباً.

ويقوم موظفو الصندوق بإعداد معظم الوثائق التي تشمل الأساس لمداوات المجلس التنفيذي، وهو ما يتم في بعض الأحيان مع البنك الدولي، ويضم الصندوق (22) إدارة ومكتبا يرأسها مديرون مسؤولون أما المدير العام، ومعظم موظفي الصندوق يعملون في واشنطن العاصمة، وهناك ممثلون للصندوق يقيمون في بعض الدول الأعضاء للمساعدة في تقديم المنشورات النصائح في المسائل الاقتصادية، وللصندوق مكاتب في نيويورك، جنيف، باريس، طوكيو للاتصال بالمؤسسات الدولية والإقليمية مثل الأمم المتحدة ومنظمات المجتمع الدولي¹.

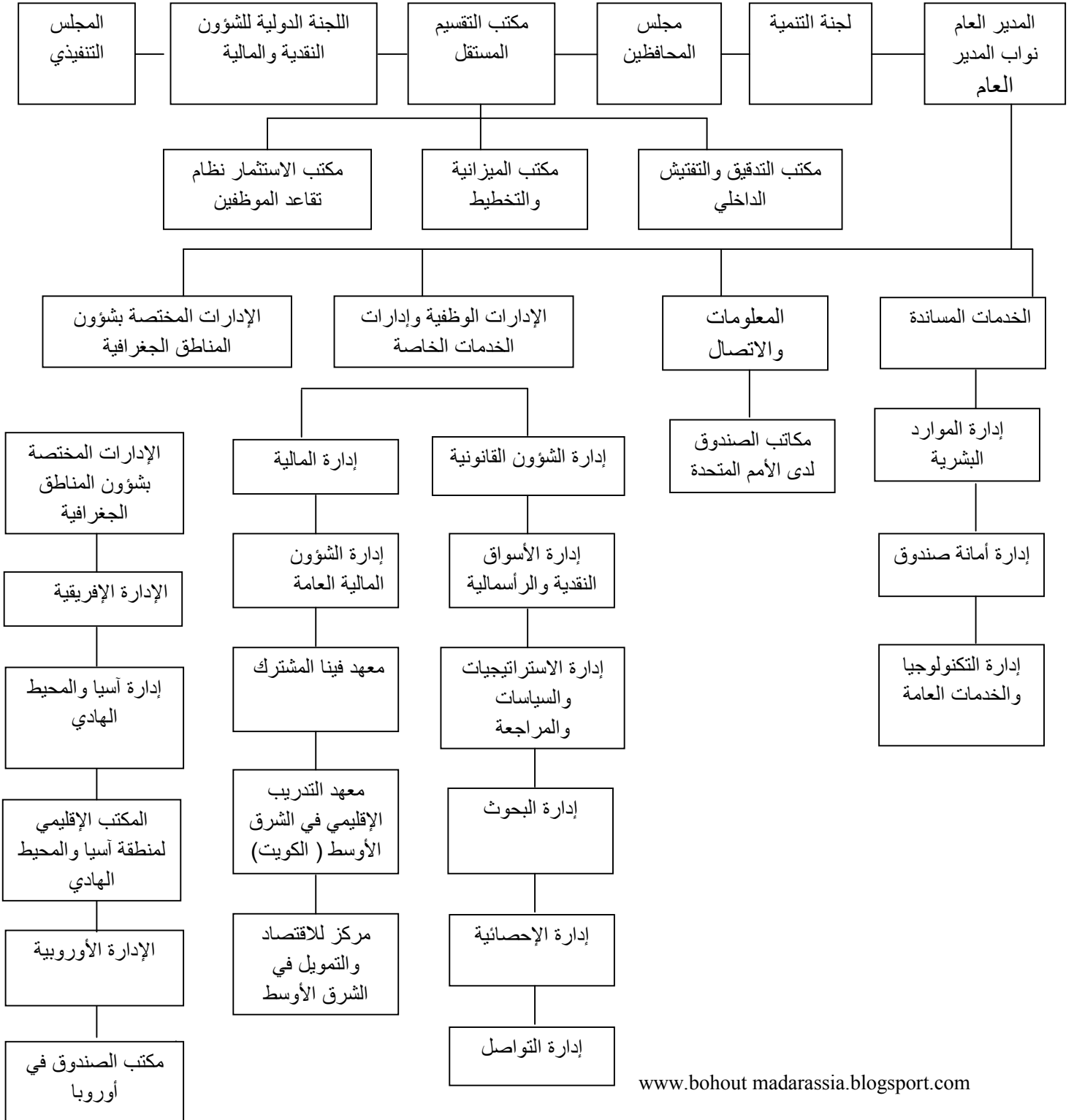
3- اللجنة المؤقتة: تكون هذه اللجنة من 24 محافظاً من محافظي صندوق النقد الدولي، وتجتمع مرتين في السنة، وتوقع تقاريرها عن إدارة النظام النقدي العالمي وعن اقتراحات الخاصة بتعديل اتفاقية الصندوق إلى مجلس المحافظين.

4- لجنة التنمية: تتألف هذه اللجنة من 24 عضو من محافظي الصندوق أو البنك الدولي للإتشاء والتعمير، وترفع تقاريرها المتعلقة بمشاكل التنمية في البلدان النامية إلى مجلس محافظي الصندوق².

¹ عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط1، 2012، ص97.

² علي عبد الفتاح أبو شرار، الاقتصاد الدولي - نظريات وسياسات -، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص468.

الشكل (1): الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي



المبحث الثاني: سيرورة عمل صندوق النقد الدولي

لم تكن غاية إنشاء صندوق النقد الدولي في بداية الأمر تنمية اقتصاديات الدول الفقيرة بل كان اهتمامه الرئيسي مساعدة الدول الأوروبية الصناعية التي كانت آنذاك تعاني من عجز موازين مدفوعات عقب الحرب العالمية الثانية، ولكن في ظل التغيرات السياسية والاقتصادية التي واجهت العالم دعت الصندوق إلى الاهتمام بمشكلات الدول النامية عن طريق تقديم القروض، كإحدى وظائفه بموجب مواد واتفاقية وشروط الصندوق.

المطلب الأول: أهداف ووظائف صندوق النقد الدولي

من خلال هذا سنتطرق إلى أهداف صندوق النقد الدولي وأهم وظائفه:

- أهداف صندوق النقد الدولي:

تقوم أهداف الصندوق أساسا للحفاظ على نظام تمويل العملات وإبقاء النظام نقدي متناسق وترمي إلى ما يلي¹:

- دعم استقرار العملة: يعتبر استقرار العملات هدفا رئيسيا من أهداف مؤسسة بريتن وودز، حيث أن مشكلة عدم تحويل بعض العملات أصبح يضع صعوبات كبيرة أمام التجارة الخارجية، فعدم قابلية بعض العملات للتحويل شكل فضاءات منفصلة من الدول التي لا يمكن أن تندمج في التجارة العالمية غلا من خلال حيازتها للعملات الصحية:

- دعم التمويل العالمي: إن إنشاء صندوق النقد الدولي الذي يمول من اشتراكات أو حصص الدول يهدف لدعم تمويل الدول الأعضاء التي تعاني ميزانيتها العامة من عجز قدراتها على الإنفاق العام وينشط النمو، ولكن في حقيقة الأمر الصندوق يمول أكثر العمليات التي تعالج العجز في ميزان المدفوعات.

¹ رمضاني محمد، اثر السياسات الإشرافية لصندوق النقد الدولي على تكيف السياسات النقدية للدول النامية، رسالة الحصول على درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2012، ص135.

- دعم التجارة الخارجية: هذه النقطة تعتبر مهمة أيضا بالنسبة لحاجة الاقتصاد العالمي لصندوق يدعم نحو التجارة الخارجية ويعمل على تطويرها، حيث أن حجم التجارة العالمية انخفض بعد الحرب العالمية الثانية بشكل ملفت للانتباه، وصل سنة 1956 حجم المبادلات العالمية ما قيمته 206 مليار دولار أي ما يمثل 18 % حجم الناتج العالمي الخام، ولا يزال صندوق النقد الدولي إلى يومنا هذا يحاول أن يدعم نمو التجارة الخارجية، حيث اعتمد الصندوق سياسة جديدة للتمويل في شهر أبريل 2004 كآلية للتكامل التجاري تهدف إلى توفير ضمانات إضافية للبلدان التي تعاني من ضغوط غير متوقعة على موازين مدفوعاتها.

* وظائف صندوق النقد الدولي:

- توجد العديد من الوظائف التي يقوم بها صندوق النقد الدولي ومن أهمها¹:
- توفير السيولة الدولية من خلال تخصيص حقوق السحب الخاصة.
- عمليات بيع الذهب وتوزيع أرباحها على الدول النامية الأعضاء لعلاج موازين مدفوعاتها.
- التمييز في أسعار الفائدة وأجل الاكتساب الذي يوفره الصندوق للدول الأعضاء.
- توجيه الموارد المالية من الدول الأعضاء التي لديها فائض في موازين مدفوعاتها إلى الدول النامية التي تعاني من عجز في موازين.
- التعاون مع البنك الدولي فيما يتعلق بعلاج الاختلالات الهيكلية.

المطلب الثاني: موارد صندوق النقد الدولي

تتشكل موارد الصندوق من حصص الأعضاء التي تسدها البلدان عند الانضمام أو في أعقاب المراجعات الدورية التي تسفر عن زيادة في الحصص، إضافة إلى الافتراض وموارد أخرى، وفيما يلي تفصيل هذه الموارد:

¹ <https://economicarab.com/2021/01/international:Monetarg-fund.ntn/?./01/04/2022/23:00>.

* الاشتراكات والحصص:

تمثل الاشتراكات والحصص أهم موارد من موارد الصندوق، بحيث تلزم كل دولة عضو حين انضمامها للصندوق بدفع الحصة أو مبلغ الاشتراك محدد، تبعاً لوزن اقتصادها وحجم إنتاجها الداخلي الخام ومساهمتها في التجارة العالمية.

هذه الحصة ترجع الوزن المالي للدولة داخل الصندوق وتحدد قوة تصويته، مبلغ موارد الصندوق حوالي 304 مليار حقوق سحب خاصة أو ما يعاد & مليار دولار أمريكي، وتحدد نسبة الاشتراكات أو الحصص كما يلي¹:

الصيغة الأولى (بريتن وودز)

$$O=(0.001y+0.025R+0.05P+0.227VC)\times (1+c/y).$$

بحيث:

O: الحصة أو الاشتراك

Y: PIB

R: متوسط 12 شهر من احتياطات الصرف من العملة الصعبة والذهب وحقوق السحب الخاصة.

P: متوسط خمس سنوات من نفقات المدفوعات الجارية.

C: متوسط خمس سنوات من موارد المدفوعات الجارية.

VC: الانحراف المعياري لـ 13 سنة من موارد المدفوعات الجارية.

لكن في سنة 1997 شكلت لجنة من خبرات وجامعيين ترأسها الاقتصادي Cooper، أصدرت تقرير بسيط محاولة حساب الحصص وأقر التقرير الصيغة التالية:

¹ رضاني محمد، مرجع سابق، ص ص 151-152.

$$O = 2/3 \frac{PIB}{PIB\ TOTAL} + 1/3 \frac{variabilité\ dek}{voriabilitétotalek}$$

بحيث:

K: الموارد الجارية للتدفقات الصافية (التدفقات الصافية للاستثمار الأجنبي المباشر واستثمار المحفظة والقروض التجارية في المدى الطويل).

BIBTOTAL: هو السحب خلال 3 سنوات.

* الاقتراض:

يمكن لصندوق النقد الدولي كمنظمة اقتصادية دولية تأخذ وتعطي على الساحة الدولية، أن تلجأ إلى الاقتراض لتدعيم مواردها وتتخذ الافتراضات على الأشكال التالية¹:

1- الاقتراض من الأسواق المالية: وذلك كي يعوض النقص في رأس ماله المكون من مساهمات الدول الأعضاء ويعتبر تلك الإمكانية جد هامة، خاصة عندما نعرف أن احتمال افتراض أغلبية الدول 100% من حصصها وارد ما دام النظام يسمح بذلك.

2- الإنفاقات العامة للاقتراض: وأنشئ هذا الاتفاق في 13 ديسمبر 1961 والذي دخل حيز التطبيق في 24 أكتوبر 1962 وهو اتفاق مع 10 دول مصنعة، ولقد جاء ذلك الاستعمال الأول لإمكانية الاقتراض من طرف صندوق النقد الدولي تحسبا لما قد يحدث من عجز عن سحب مبالغ من قبل بلدان جعلت من عملاتها قابلة للتحويل.

3- الاتفاقات الجديدة للاقتراض: ظهرت الاتفاقات الجديدة للاقتراض، إثر أزمة المكسيك المالية في أواخر 1994 وبداية 1995 حيث أدت إلى زيادة الحاجة إلى موارد إضافية لصندوق النقد الدولي حتى يستطيع مساعدة أعضائه على مواجهة صعوباتهم المالية الممكنة في المستقبل وبذلك اقترحت المجموعة السبعة 7 إبرام اتفاقات جديدة توفر بموجبها موارد مالية تضاف إلى تلك المتاحة بموجب الاتفاقية العامة للاقتراض

¹ الطاهر برياص، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، الجزائر، 2009، ص ص 46-74.

بهدف مواجهة الطوارئ المالية، ذلك ما جعل مجلس الإدارة يوافق على ما أصبح يعرف بالاتفاقات لجديدة للافتراض.

* مبيعات الذهب:

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

هذا والجدير بالملاحظة أن الحديث عن بيع الذهب عاد سنة 1999 عندما أثار السيد Michel camdessus تلك الإمكانية حتى يمكن الصندوق من المساهمة في المساعدة على تخفيف عبء المديونية على العديد من بلدان العالم¹.

* حقوق السحب الخاصة:

هي عبارة عن قيود دفترية تفيد لحساب الدول الأعضاء كل حسب حصته لدى الصندوق ويحق استعمالها لتسوية المدفوعات الخارجية متعددة الأطراف بين الدول، وتشكل إضافة صافية لاحتياطي الدول الأعضاء، دون الحاجة إلى استخراج الذهب أو تحقيق عجز دائم في ميزان المدفوعات الأمريكي².

¹ الطاهر برياص، مرجع سابق، ص ص 26-27.

² ماهر كنج شكري، مروان عطوان، المالية لدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2004، ص 29.

تمثل حقوق السحب الخاصة مصدرا من مصادر السيولة الدولية أوجدها الصندوق في عام 1948، تستخدم من قبل الحكومات والبنوك المركزية للدول الأعضاء في الحصول على عملات قيادية مقابل وحدات من حقوق السحب الخاصة، كما تستمد وحدات حقوق السحب الخاصة قوة إيوائها في مجال المدفوعات الدولية¹.

المطلب الثالث: أدوات وآليات عمل صندوق النقد الدولي

يرغب صندوق النقد الدولي لتحقيق غايته باستخدام آليات ووسائل تتمثل في²:

- **الرقابة والإشراف والإرشاد:** فيراقب الصندوق السياسات الاقتصادية والمالية للبلدان الأعضاء ويرصد الاقتصاديات القطرية والعالمية لتقسيم ما إذا كانت السياسات منسقة مع مصالح المجتمع الدولي ولا مصالح معين لبعض البلدان فقط.

- **تقديم المساعدات الفنية للدول الأعضاء:** ذلك بتنظيم الدورات التدريبية للمسؤولين في الحكومات والبنوك المركزية في لدول الأعضاء وعقد لقاءات ومشاورات مع المعنيين لدى الدول الأعضاء.

- **تقديم المساعدات المالية للدول الأعضاء:** ذلك بتوفير التمويل المؤقت لهذه الدول من أجل مساعدتها في حل مشكلاتها المتعلقة بموازين مدفوعاتها، أو لدعم سياسات والإصلاحات الهيكلية، كما يؤكد الصندوق بأنه ليس بنكا تنمويا أو وكالة للمعونة وإن آلية الإقراض التي يستخدمها هي أداة لمعالجة مشكلات اقتصادية لدوله الأعضاء من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي العالمي بشكل عام، وبذلك فإن قروض الصندوق تتصف بعدد من الخصائص نذكر منها:

- تقدم القروض للدول الأعضاء لمساعدتها على حل مشكلات ميزان المدفوعات ، تحقيق النمو، وليس من أجل تمويل مشاريع أو أنشطة.

¹ أمين رشيد كنوتة، الاقتصاد الدولي، المكتبة الوطنية، بغداد، 1980، ص ص 280-281.

² مها رياض عمر عبد الله، تقويم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية، المؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان، 1-2، كانون الأول ديسمبر، 2010، ص3.

- هي قروض مشروطة بتبني البلد العضو تطبق سياسات اقتصادية تتطوي على التزامات معينة، وتصرف على مراحل مرتبطة بتنفيذ البلد العضو لهذه الالتزامات.
- يختلف سعر الفائدة على القروض باختلاف البلد المفوض.

المبحث الثالث: تقييم دور صندوق النقد الدولي والتسهيلات التي يقدمها

- صندوق النقد الدولي مؤسسة مركزية في النظام النقدي الدولي أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار صرف العملات يسهل التعاملات التجارية بين البلدان الأعضاء.
- يستهدف ويحرص صندوق النقد الدولي منع وقوع وحدث الأزمات في النظام عن طريق حث البلدان المختلفة على اعتماد سياسات اقتصادية سليمة.

المطلب الأول: دور صندوق النقد الدولي

- تعددت وظائف وأدوار صندوق النقد الدولي من حيث موضوعها ومنهجها، ومن حيث مكانها وقدم المساعدات في العديد من المناطق، حيث يلعب صندوق النقد الدولي أدوارا مهمة سواء في اقتصاديات الدول النامية واقتصاديات الدول المتقدمة من خلال¹:

دوره في اقتصاديات الدول النامية:

- بالرغم من أن سياسات صندوق النقد الدولي تعسفية مع البلدان النامية، إلا أنه في بعض الوقفات البسيطة حتى وإن كانت لا تذكر بالنسبة لهذه الدول، حيث نجده يسعى إلى حفظ أعداد الأفراد في هذه الدول الذين يعيشون على أقل من دولار أمريكي، وتحقيق التعليم الشال وخفض نسبة الوفيات بين الأفراد وخاصة بين الرضع والأمهات.

كما ترتبط سياسات والبرامج الاقتصادية في الدول النامية بتحقيق العديد من الأهداف أهمها:

¹ بعداش وليد، صندوق النقد الدولي والتوازن الاقتصادي الخارجي، دراسة مقارنة الجزائر - مصر، مذكر مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014/2015، ص ص 27.

- 1- خفض معدلات عجز الموازنة العامة للدولة.
- 2- تحجيم العجز في ميزان المدفوعات وحصره في أضيق الحدود الممكنة.
- 3- تخفيض معدلات التضخم بما يضمن الحافظ على مستوى معينة مناسب للغالبية العظمى للسكان.
- 4- السعي إلى حفز الطاقة الإنتاجية وتحسين تخصيص الموارد الاقتصادية.
- 5- ترشيد برامج الاستثمار العام ورفع إنتاجها.
- 6- تطوير الفن الثاني المستخدم بما يتلاءم وطبيعة الخصائص والمشاكل الاقتصادية في الدول النامية.

* دور اقتصاديات الدول المتقدمة:

تم إنشاء صندوق النقد الدولي إبان الحرب العالمية الثانية بهدف إعادة إعمار أوروبا، فالصندوق تم إنشائه في الأساس من أجل تنمية اقتصاديات الدول المتقدمة ومساعدتها على القيام باقتصادها المنهك بعد تدهوره أثناء الحرب العالمية الثانية، وبالتالي الدول المستفيدة منه هي الدول المتقدمة فهو سخر لخدمت هذه الدول بدون النظر لغيرها من الدول النامية أو المتخلفة، وبالنظر إلى حصص الدول في الصندوق نجد ان نسبة خمس دول تمثل 38% من مجموع حصص الدول الأعضاء البالغة 188 دولة وهي الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، اليابان، بريطانيا وفرنسا وهذا ما يفسر هيمنة الدول الصناعية الغربية على سياستها والغرض الأساسي لإنشائه¹.

المطلب الثاني: تسهيلات صندوق النقد الدولي

يمارس صندوق النقد الدولي مهامه التمويلية من سداد حاجات الدول الأعضاء من السيولة النقدية الأولية بغرض معالجة الاختلالات في موازين مدفوعاتهم وقد تم تطوير الوسائل التي يمنحها الصندوق منذ نشأته وجوده كآآتي:

¹ بعداش وليد، المرجع السابق، ص28.

- تسهيلات التمويل التعويضية¹: هي نوع من التسهيلات أيضا بدأ العمل بها عام 1963 وأطلقت فعليا عام 1966 هدفها مساعدة الدول الأعضاء التي تعتمد على الصادرات بشكل كبير وتعاني من انخفاض عوائد صادراتها كالتالي تنشأ بسبب الكوارث أو التقلبات المناخية والطبيعية.

- تسهيلات الصندوق الممتد²: أنشأ الصندوق هذا النوع من التسهيل لغرض مواجهة مشكلة ميزان المدفوعات الناتجة عن اختلالات الهيكلية في الإنتاج والتجارة، بدأ العمل به منذ سنة 1974 كما تمنح التسهيلات الموسعة يجد أقصى 140% من الحصة شريطة أن لا يتجاوز حجمها من حجم السحوبات النظامية.

- تسهيل الاستعداد الائتماني³: يقدم التمويل للبلدان منخفضة الدخل التي تواجه احتياجات فعلية أو احتمالية لميزان المدفوعات أو جهود التصحيح على المدى القصير نتيجة صدمات محلية أو خارجية، أو انحرافات عن مسار السياسات المحددة، ويمكن استخدامه على أساس وقائي في فترات زيادة المخاطر وعدم اليقين.

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

¹ غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، ط3، عمان، ص91.

² مدني بن شهرة، سياسات الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، 2008، ص54.

³ صحيفة وقائع. www.inf.org/ar/About/factsheets.

المطلب الثالث: إيجابيات وسلبيات صندوق النقد الدولي وكيفية معالجتها

رغم الدور الفعال والايجابي الذي قام به صندوق النقد الدولي فإن سياساته تشوبها العديد من المشاكل التي تعوق عمله كمؤسسة تعاونية هدفها تنمية الاقتصاد الدولي ولذلك لابد من اقتراحات تحسن وتطور من عمله وتصحح مسار سياساته وبذلك سنتطرق لإيجابيات وسلبيات والانتقادات الموجه له وطرق معالجتها¹:

✓ إيجابيات صندوق النقد الدولي:

حقق صندوق النقد الدولي من خلال عمله الكثير من الآثار الإيجابية كما يرى البعض أهمها:

1- استقرار أسعار صرف العملات للدول الأعضاء في الصندوق حتى عام 1968 مما ساهم في دعم وتحفيز التجارة والنمو الاقتصادي.

2- تنمية وتطوير التجارة الدولية الأمر الذي انعكس إيجابا على الناتج العالمي.

3- حل مشكلة المدفوعات الدولية عن طريق اعتماد الدولار أداة دفع عالمية ساهمت في التخلص من التكتلات النقدية وأنظمة المعوقات الثنائية التي أثرت سلبا على التجارة الدولية.

4- تقديم القروض والمساعدات للدول النامية، وبشكل خاص التي اتبعت النظام الرأسمالي، في حين كانت المساعدات نادرة للدول التي اتبعت طريق التطور الاشتراكي وذلك لمحاربة الاتحاد السوفياتي آنذاك.

إن هذه المزايا انعكست إيجابا على الاقتصاد العالمي ولاحظنا أن الفترة من عام 1945-1980 لم يواجه العالم أي أزمة اقتصادية أو مالية بل كانت معدلات النمو في تزايد مستمر، وكانت الدول توجه جزءا كبيرا من دخولها لتحسين مستوى المعيشة للسكان².

✓ السلبيات الموجهة للصندوق:

1- سيطرت الدول المتقدمة على قرار الصندوق وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية لأنها تملك 20% من موارد الصندوق وقوته التصويتية ووجوده في نيويورك عاصمة المال الأمريكي.

¹ <https://www.blogepoch.com/07/04/2022/22:00>.

² <https://www.blogepoch.com/07/04/2022/22:00>.

2- توجع معظم القروض والمساعدات للدول الصناعية المتقدمة، أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، فقد حصلت بريطانيا عام 1965 على 1907 مليون وحدة حقوق سحب خاصة في حين حصلت الدول النامية جميعها على 910 مليون وحدة حقوق سحب خاصة.

3- انهيار قاعدة (ذهب - دولار) عام 1971 وأصبح العالم بلا قاعدة ذهبية أي يعتمد على الدولار كعملة عالمية بدون رصيد، وهذا الأمر بحاجة للعلاج ومنذ ذلك التاريخ لا يوجد إصلاح أو توجه للإصلاح.

4- استخدام مصطلح المشروطة حرم الدول النامية ذات التوجه الاشتراكي من موارد الصندوق وزاد من نصيب الدول ذات التوجه الرأسمالي في فترة الحرب الباردة بين الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد السوفياتي.

وتعني المشروطة: إتباع الدول النامية للإصلاح الاقتصادي الذي يقوم على تحرير وإصلاح العجز في ميزان المدفوعات وإصلاح عجز الموازنة عن طريق تقييد الطلب الأمر الذي يخفض حجم التدخل الحكومي ويؤدي لزيادة العروض وتخفيض الدخول مما أدى للدخول في الركود.

5- اعتماد نظام النقد الدولي على عملة وطنية هي عملة الولايات المتحدة الأمريكية وهذا الأمر أدى لوجود تناقض أساسي انتهى بسيطرة الولايات المتحدة على الاقتصاد العالمي اقتصاديا وسياسات.

6- تردي الأحوال الاجتماعية نظرا لعد وجود مساعدات اجتماعية يقدمها الصندوق وبالمقابل كانت القروض والمساعدات توجه لإصلاح العجز في ميزان المدفوعات وتحرير التجارة، الأمر الذي دفع الشعوب للاحتجاج ورفعت شعار محاربة الصندوق، فتراجع عام 1998 وأقام مؤتمر الإنصاف الاجتماعي في نيجيريا وتبنى برامج إصلاح اجتماعي وتمويل بعض البرامج الاجتماعية في الصحة والتأهيل للقوى العاملة.

7- أصبح الصندوق عام 1990 الأداة الأولى والهامة لتحقيق شعار العولمة ويادر منذ ذلك التاريخ بالعولمة الاقتصادية وإجبار الدول على تحرير تجارتها والانضمام لمنظمة التجارة العالمية التي تأسست عام 1995 أي أصبح ركن العولمة مع منظمة التجارة العالمية والبنك الدولي للإنشاء والتعمير.

إن هذه السياسات والانتقادات التي تعرض لها الصندوق لا يمكن حلها أو التغلب عليها طالما أن الولايات المتحدة الأمريكية تسيطر على الصندوق وإدارته¹.

✓ كيفية معالجة السلبات الموجهة للصندوق:

إن تحسين آليات عمل الصندوق يتطلب اتخاذ إجراءات ملموسة لتعزيز دوره في مكافحة الفقر والتخلف الاقتصادي والمساهمة في تمويل الاقتصاديات القادرة على النمو والحياة.

وهذه بعض الأفكار التي تساهم في تطوير عمل الصندوق ومنها ما يلي²:

- 1- ضرورة إجراء إصلاحات جوهرية في ميثاق صندوق النقد الدولي.
- 2- الإقرار بحق البلد المقترض في تطبيق النموذج الاقتصادي الذي يراه مناسباً وملائماً لبيئته الاقتصادية ويسهم في تطوير اقتصاده القومي.
- 3- تنسيق جهود الصندوق والبنك الدولي وباقي المؤسسات الدولية الأخرى من أجل وضع حلول واقعية لإخراج البلدان النامية من أزمة المديونية الخارجية.
- 4- إعفاء البلدان المدنية من الالتزامات الإضافية التي تترتب على إعادة جدولة المديونية.
- 5- شطب الديون الخارجية القائمة على المشروعات التي تعرضت للدمار والتخريب لأسباب وعوامل عسكرية وطبيعية.
- 6- إلغاء إلزام الدول المدنية بتنفيذ شروط صندوق النقد الدولي في حالة الاستدانة أو إعادة الجدولة.

¹ <https://www.blogepoch.com/07/04/2022/22:00>.

² بعداش وليد، المرجع السابق، ص28.

خلاصة الفصل:

يعتبر صندوق النقد الدولي المؤسسة المركزية في النظام النقدي على المستوى الدولي، وهو وكالة (هيئة) من وكالات منظومة الأمم المتحدة، إنشاء بموجب اتفاقية بريتون وودز بمنطقة نيوهامشير الأمريكية عام 1944 الهدف منه هو وضع الأسس الرئيسية لبنية مالية دولية جديدة أكثر تماسكا واستقرارا بعد ما مرت له اقتصاديات الدول جراء الحرب العالمية الثانية، حيث يعمل على تحسين الأوضاع السائدة عالميا من خلال: التوسع المتوازن في التجارة العالمية، تحقيق أسعار الصرف، التخفيض التنافسي لقيم العملات، كما يعالج الاختلالات التي تحدث في ميزان المدفوعات الذي يتم فيه تسجيل كافة المعاملات الاقتصادية بين حكومات ومؤسسات محلية ومواطنين لبلد ما مع مثيلاتها لبلد أجنبي مستعملات العديد من الوسائل التي تخدم أغراضه وتحقق أهدافه الرئيسية.

الفصل الثاني: نماذج عن الأزمات المالية ودور صندوق النقد الدولي في مواجهتها

تمهيد

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

المبحث الثاني: نماذج عن الأزمات المالية

المبحث الثالث: جهود صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة
المكسيكية الآسيوية والأرجنتينية والدروس المستفادة منها.

خلاصة الفصل

تمهيد:

عرف العالم العديد من الأزمات المالية التي كانت لها آثار سلبية على مجمل الاقتصاد العالمي، وهددت الاستقرار الاقتصادي، السياسي والاجتماعي للبلدان المعنية، وقد تضاعفت عدد هذه الأزمات بشكل مذهل مع نهاية ثمانينيات القرن الماضي، بدءاً بأزمة الدين في أمريكا اللاتينية والتي امتدت قرابة عقد من الزمن، ثم أزمة آلية سعر الصرف الأوروبية التي تبعتها سلسلة من الأزمات المالية الحادة وخاصة في اقتصاديات الدول الناشئة كأزمة المكسيك، أزمة جنوب شرق آسيا، البرازيل، تركيا والأرجنتين.

وباعتبار صندوق النقد الدولي من بين المنظمات التي أسست خصيصاً لمنع حدوث مثل هذه الأزمات والتخفيف من حدتها في حال وقوعها، فقد عمل الصندوق منذ تأسيسه على معالجة الصدمات التي عان منها النظام العالمي بشتى الوسائل والطرق.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول إعطاء صورة عن بعض الأزمات المالية ودور صندوق النقد الدولي في معالجتها وذلك بتقسيمه إلى ثلاثة مباحث كالتالي:

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

المبحث الثاني: نماذج عن الأزمات المالية

المبحث الثالث: جهود صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المكسيكية الآسيوية والأرجنتينية والدروس المستفادة منها.

المبحث الأول: ماهية الأزمات الاقتصادية

من السمات الغالبة على العالم في العصر الحديث الكيانات والصراعات الكبرى والمصالح المتعارضة، عالم يمتد ويتطور وتترسخ دعائمه وتزداد وتتعارض مصالحه يوم بعد يوم، وعلى قدر اتساعها وازديادها وتعارضها تكون أزمات ذات التنوع بشكل متزايد.

المطلب الأول: مفهوم الأزمات المالية

الفرع الأول: تعريف الأزمة المالية

أولاً: تعريف الأزمة

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

ثانياً: تعريف الأزمة المالية

نظراً لعدم وجود تعريف محدد وشامل للأزمة المالية، فإن هناك بعض المحاولات لتقديم مفهوم مختصر وواضح من بين هذه التعريفات ما يلي:

¹ زيدان محمد، جبار عبد الرزاق: دور البنوك المركزية في معالجة الأزمة المالية الراهنة، كتاب الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يومي 8-9 ديسمبر 2009، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، ص77.

² محمد أحمد زيدان: فصول الأزمة المالية العالمية أسبابها صدورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، يومي 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، لبنان، ص4.

- أنها وقوع إخطار وتهديدات مباشرة وكبيرة للدولة والمنظمات والأفراد وجميع أصحاب المصالح، ويتطلب هذا الخلل تدخلات سريعة وفعالة من جميع الأطراف ذات العلاقة¹.
- أنها حالة اضطراب مالي يفضي إلى تعرض المتعاملين في الأسواق المالية لمشكلة السيولة وإعسار، مما يستدعي تدخل السلطات لاحتواء تلك الأوضاع².

الفرع الثاني: خصائص الأزمات المالية

- هناك عدة خصائص للأزمة المالية نذكر منها³:
- المفاجئة العنيفة عند حدوثها واستقطابها اهتمام الجميع
- التعقيد والتشابك والتداخل في عواملها وأسبابها.
- نقص المعلومات وعدم وضوح الرؤية حولها.
- إن مواجهة الأزمة يستوجب خروجاً عن الأنماط التنظيمية المعروفة، وابتكار نظم ونشاطات جديدة تمكن من استيعاب الطرق الجديدة المترتبة عن التغيرات المفاجئة.
- إن الأزمة تتسبب في بدايتها درجة عالية من التوتر مما يضعف إمكانيات الفصل السريع لمواجهتها.
- سيادة حالة من الخوف قد تصل إلى حد الرعب من المجهول التي يتضمنها إطار الأزمة.
- استحوادها على بؤر الاهتمام من جانب جميع الأفراد والمؤسسات المتصلة أو المحيطة بها كما تجذب الأزمة انتباه وسائل الإعلام المسموع والمرئي والمكتوب.
- تسبب في بدايتها درجة عالية من الخوف والتوتر.

¹ يوسف أبو فارة، قراءة في الأزمة المالية الراهنة 2008، جامعة القدس المفتوح، فلسطين، ص4.

² عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية - الأسباب والعلاج، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2011، ص23.

³ صباغ رقيقة، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الدول النامية - دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2014/2013، ص5.

- ضيق الوقت لاتخاذ القرار حيث تتطلب عملا عاجلا يستدعي التدخل الفوري لمنع تدهور الأمور.

المطلب الثاني: أسباب وقنوات انتقال الأزمة المالية

الفرع الأول: أسباب الأزمة المالية

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

- عدم الاستقرار المالي.

- تعتبر التقلبات في شروط التبادل التجاري أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية فيصعب على عملاء البنوك العاملين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد في حالة انخفاض شروط التجارة الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون¹.

وتعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمة المالية في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالميا، لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر على تدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها ويقدران ما بين 50-67% من تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الدول النامية خلال حقبة التسعينات كل سببها المباشر التقلبات في أسعار الفائدة عالميا².

- اضطرابات القطاع المالي:

شغل التوسع في منح الائتمان وتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال من الخارج وانهيار أسواق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية والذي يتوكل مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي

¹ محمد الهاشمي حجاج، أثر العالمية على أداء الأسواق المالية العربية، دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2009، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، نوقشت في 23 ماي 2012، ص68.

² لأزمات المالية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربي، العدد التاسع والعشرون مايو من أيار 2007.

غير الوقائي وغير الحذر ومنها بوادر هذا الاضطراب هو عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف، حيث يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلاؤم والمطابقة بين أصول وخصوم المصارف خصوصا من جانب عدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والعاجلة في فترات تكون أسعار الفائدة العالمية مرتفعة وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة المحلية أو عند تكوين أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابتا مما يعزي المصارف المحلية بالاقتراض من الخارج، وقد يتعرض زبائن المصارف كذلك إلى عدم التلاؤم بالنسبة للعملة الأجنبية وعدم التلاؤم أيضا لفترات الاستحقاق¹.

- سياسة سعر الصرف:

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مقرض الملاذ الأخير للانقراض بالعملة الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدث أزمة للعملة، مثال حالة المكسيك والأرجنتين، وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض وارتفاع الأسعار الفائدة المحلية مما يزيد من ضغط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي².

- تشوه نظام الحوافز:

إن مالك المصارف والإدارات العليا فيها لا يتأثرون ماليا من جراء الأزمات المالية التي ساهموا في حدوثها فلا يتم إنهاء خدماتهم أو تحميلهم الخسائر التي حدثت من جراء الأزمات خصوصا عند تحمل المصرف مخاطر زائدة عن مقدرته، كما حدث مثلا في كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورة وهونغ كونغ ومن ناحية أخرى فقد دلت التجارة العالمية أيضا على أن الإدارات العليا في المصارف وقلة خبرتها كانت من الأسباب الأساسية للأزمات المصرفية وأن عملية تعديل هيكل المصرف وتدوير المناصب الإدارية لم ينجح في تفادي حدوث الأزمات أو في الحد من آثارها لأن نفس الفريق ظل في مواقع اتخاذ القرارات بحيث لم

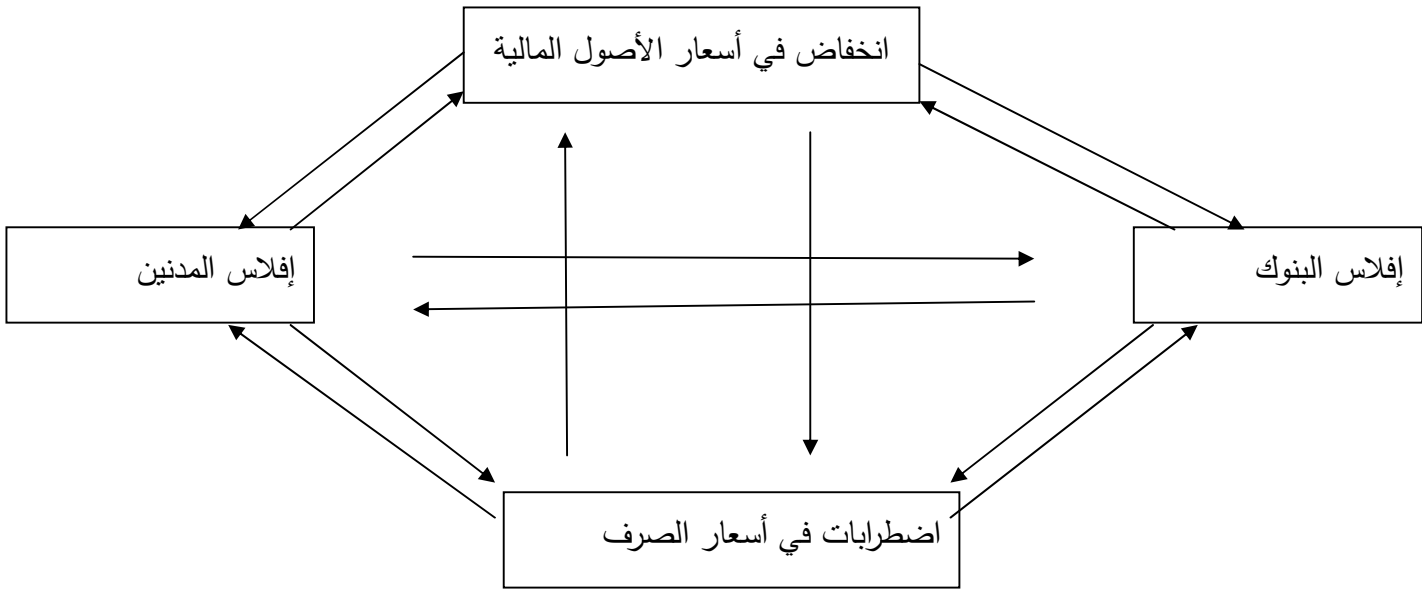
¹ جامعة محمود عباد، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها المالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي العربي الإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 2009، ص6-7.

² كمال بن موسى، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على البنوك الإسلامية، عنوان محور المداخلة: تصميم تجربة المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ص6.

يحدث تغيير في الإدارة في طريقة تقييمها وإدارتها لمخاطر الائتمان وذلت التجارب كذلك على أن للإدارات العليا في حالات متعددة نجحت في أن تغطي الديون المعدومة للمصرف لسنوات وذلك نتيجة لضعف الرقابة المصرفية من ناحية وضعف النظم والإجراءات المحاسبية من ناحية أخرى، وهذا الوضع حصل من الصعب التعرف على العلامات السابقة لحدوث المالية واستعداد الجيد لتفادي حدوثها والتخفيف من آثارها¹.

الفرع الثاني: قنوات انتشار الأزمات المالية

الشكل رقم (2): قنوات انتشار الأزمات المالية



المصدر: المانسيح رايح أمين، المهندس المالية وآثرها في الأزمة العالمية سنة 2007، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2011، ص70.

وفيما يلي يتم شرح مختلف قنوات انتقال الأزمات المالية التي تنشأ بين سوق القروض وسوق

الأوراق المالية وسوق الودائع وأسواق الصرف².

¹ يوكساني رشيد، معرفات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005، 2006، ص177.

² بن ناصر محمد، مطبوعة بيداغوجية تحت عنوان الأزمات المالية تخصص: اقتصاديات المالية والبنوك، 2015، ص63.

القناة (01): وتمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندان نحو الجهاز المصرفي بالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول.

القناة (2): بين الحالة العكسية للقناة (1) حيث أن ظهور إفلاس لدى البنوك يؤدي إلى انخفاض تقديم القروض إلى المدنيين.

القناة (3): أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات.

القناة (4): إفلاس المدنيين من شأنه أن يحدث هلع لدى المستثمرين.

القناة (5): قد يؤدي تخفيض قيمة لظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك.

القناة (6): إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات التزامات مع الخارج سيؤدي إلى خسائر صرف.

القناة (7) و(8): وتمثلان الانتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة أسواق سندات وهي غالبية الحدوث.

القناة (9) و(10): وتغير انتقال الأزمة من أسواق المال والعكس.

القناة (11) و(12): وتصف كيف يمكن للأزمة في أسواق الصرف أن تحول إلى أزمة في أسواق المال والعكس فمثلا تخفيض العملة يؤدي إلى هلع لدى المستثمرين.

المطلب الثالث: أنواع الأزمات المالية

هناك عدة تقسيمات للأزمات المالية ولعل أشهرها الأنواع التالية:

- أزمة العملة وأسعار الصرف: وتسمى أيضا بأزمة ميزان المدفوعات ويرجع سبب حدوث الأزمة إلى تصرف عملة بلد ما لخصوم مضاربي للعملة يؤدي إلى انخفاض قيمتها انخفاض شديد، وإرغام البنك

المركزي على الدفاع على العملة وذلك ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته وأيضاً رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة¹.

- **أزمة أسواق المال:** ويحدث هذا النوع من الأزمات نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة الفقاعات، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة على نحو ارتفاع غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصول هو الربح الناتج من ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد التدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصول مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيعه فيبدأ سعره في الهبوط ومن ثم تبدأ حالات الدعر في الظهور فتنهار الأسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأصول الأخرى سواء في القطاع ذاته أو في القطاعات الأخرى².

- **أزمة المديونية:** تعد أزمة الديون من الأزمات الكبيرة التي تؤدي إلى التأثير في القطاع المصرفي خاصة والقطاعات الاقتصادية عموماً وترتبط أزمة الديون عندما يتوقف المقترض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون إلى التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص) أو دين سيادي (عام).

ومن أسباب التي تؤدي إلى أزمة المديونية ما يلي:

- العجز المستمر في الميزانية العامة وهو أحد العوامل الرئيسية الداخلية التي تؤدي إلى تعاضم أزمة المديونية الخارجية.

- العجز في ميزان المدفوعات.

- الكساد وتدهور شروط التبادل التجاري.

¹ راؤول محمد، الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، الملتقى العلمي الدولي الخامس، جامعة الشلف، ص 04.

² عبد الرحمان روابح، أثر الأزمة المالية العالمية على حركة التجارة الخارجية للنكتل الاقتصادي الأوروبي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، بسكرة، الجزائر، 2018، ص 8.

- سياسات الإقراض الدولية وارتفاع أسعار الفائدة¹.

- الأزمات المصرفية: تعبر عن اختلالات في النظام المصرفي وعدم قدرته على الوفاء بالتزاماته أمام مودعيه مما يحتم تدخل الحكومة أو السلطة النقدية المسئولة عن تقديم المساعدة للوحدات البنكية المعتبرة، وتقديم الحماية الكافية لبقية الجهاز بما يضمن عدم انهياره بشكل تام².

المطلب الرابع: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية

من خلال دراسة وتحليل أسباب انتشار الأزمات المالية، يمكن تصنيف بعض المؤشرات الاقتصادية الدالة على إمكانية تعرض الدولة لصدمات السوق المالي، وفق مجموعتين رئيسيتين:

المجموعة الأولى: وهي تتضمن المؤشرات المحركة للأزمة وهي³:

1- ضخامة العجز الوارد في الميزان التجاري.

2- الانخفاض الحاد في احتياطيات البنوك من العملة الأجنبية.

3- ضعف رقابة البنك المركزي على كل من الجهاز المصرفي وسعر الفائدة وسعر الصرف.

4- الارتفاع الملحوظ في معدلات البطالة ومعدل التضخم.

المجموعة الثانية: وهي تحتوي على المؤشرات التي تزيد من حدة وسرعة انتشار الأزمة المالية وهي⁴:

1- ضخامة حجم المديونية قصيرة الأجل.

¹ بالقاسم العباس، أسباب الأزمات المالية والنماذج المفسرة لها، المعهد العربي للتخطيط، 2006، ص20.

² أسباب الأزمة الاقتصادية من منظور الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بعنوان الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي يومي 15-16 ديسمبر 2010، جامعة الكويت، ص5.

³ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المعتمدة والأزمة المصرفية العالمية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر، 2009، ص189.

⁴ يوري داداوش، دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، ص54، عدد الثالث، ديسمبر 2000، ص54.

2- ضعف رقابة البنك المركزي وعدم توفره على المعلومات الخاصة بالإقراض الخارجي الممنوح للقطاعين العام والخاص.

3- ارتفاع نسبة الاستثمارات غير المباشرة داخل البورصة.

4- سيطرة بعض الهيئات على السوق المالي.

5- تدبب الرقابة على السوق المالي من خلال مختلف التداولات.

6- انخفاض فعالية وأداء الجهاز المصرفي.

المبحث الثاني: نماذج عن الأزمات المالية

المطلب الأول: الأزمة المكسيكية 1994

بدأت مقدمات الأزمة المكسيكية مند منتصف الثمانينيات من القرن العشرين، في أعقاب عقد كامل من ركود النشاط الاقتصادي وارتفاع معدلات التضخم التي شهدتها المكسيك من خلال الفترة من منتصف التسعينات إلى منتصف الثمانينيات من هذا القرن، بعدها لجأت الحكومة المكسيكية إلى وضع خطة لتحرير قطاع التجارة اعتباراً من 1958 بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي ودعم السوق كما سعت إلى استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار فيها، وساعدها على تحقيق ذلك عاملان أساسيان¹:

- العامل الأول داخلي: وهو قيامها بتخفيض القيود التي تحد من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إليها.

- العامل الثاني خارجي: وهو انخفاض سعر الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية المجاورة.

1- أسباب الأزمة المكسيكية:

تعود الأسباب الرئيسية لتفاقم أزمة سعر الصرف المكسيكي إلى النقاط التالية²:

- تقييم العملة الوطنية بقيمة أعلى من قيمتها الحقيقية، وإخفاء العجز في حساب العمليات الخارجية.

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية الإسكندرية 2009، ص32.

² فريد كورتل: الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، مجلة أبحاث روسيكدا الدولية العالمية المحكمة، بدون عدد، 2010، صص 6-7.

- إلغاء قيود تحويل العملة الوطنية وتطبيق نظام التعويل الكامل وفتح أسواق المالي على مصراعيه للاستثمار الأجنبي.

- التوسع في استيراد السلع التي يعتقد أن أسعارها سترتفع فيما بعد وهذا الارتفاع ناتج عن المغالاة في تقييم عملة لليورو.

- ارتفاع أسعار الفائدة، وإدارة الدين الحكومي قصير الأجل والتوسع في منح الائتمان من قبل البنوك وهي من أهم الأسباب المؤدية لحدوث أزمة المكسيك، والتي دفعت بالحكومة المكسيكية إلى انتهاج سياسة نقدية انكماشية للمحافظة على استقرار العملة.

2- تطورات الأزمة المكسيكية:

سمحت الإجراءات التي قامت بها الحكومة المكسيكية بإعادة المكسيك إلى حقيقة النمو الاقتصادي، وتخفيض معدل التضخم والرجوع إلى حالة التوازن الميزاني، وهكذا تراجع معدل التضخم من 114% سنة 1988 إلى 26% سنة 1990¹، وقد ساهمت سياسة سعر الصرف المتبعة في تلك الفترة بدرجة كبيرة في تخفيض معدل التضخم، فبعد أن تم تثبيت سعر صرف البيزو مقابل الدولار بين ديسمبر 1987 وجانفي 1989، تغير تدريجيا نظام سعر الصرف إلى نظام تميز بتحريك البيزو في نطاق محدد من 1% في نوفمبر 1991 إلى 9% في أواخر 1993².

إن انخفاض القيمة الاسمية للعملة لم يكن كافيا لمنع ارتفاع قيمة البيزو الحقيقية التي ارتفعت بحوالي 35% بين جانفي 1990 وديسمبر 1993 كنتيجة للتحسين الاقتصادي، وفي نفس الوقت ارتفع العجز في ميزان المدفوعات وكان مصدره الرئيسي العجز في الميزان التجاري، من حوالي 3.2% من الناتج المحلي في 1990 إلى 6.6% في 1993، ورغم هذا العجز الخارجي المتنامي في الميزان التجاري إلا أن الزيادة في

¹ غليليرمو أو بينرمارتينير ما هي الدروس التي تطرحها أزمة المكسيك بالنسبة للانتعاش في آسيا، مجلة التمويل والتنمية، عدد يونيو 1998، ص7.

² ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، العدد 29 ماي 2004، السنة الثالثة، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، ص12.

التدفقات الرأسمالية إلى المكسيك أدت إلى ارتفاع كبير في احتياطي النقد الأجنبي الذي وصل إلى 25.4% مليار دولار مع نهاية 1993¹.

ولكن لم يستمر الوضع كما هو عليه، فلم تكن السياسة النقدية صارمة، وفي نفس الوقت ارتفعت معدلات التضخم في المكسيك عن مثيلاتها في الولايات المتحدة، في الوقت الذي لا تزال العملة المكسيكية مرتبطة بالدولار، مما ترتب عليه الضرر بالقدرة التنافسية للصناعات المكسيكية، ونتيجة لذلك وصل عجز الميزان التجاري إلى مستويات غير مستقرة، وانخفضت الثقة في البيزو المكسيكي، بصورة شديدة ما أدى إلى حدوث تدفق كبير لرؤوس الأموال إلى الخارج، وانخفاض شديد في الاحتياطيات الدولية²، ويجب أن نذكر أن قيمة البيزو المكسيكي كانت على ارتباط وثيق بقيمة الدولار الأمريكي، حيث كانت تقلبات البيزو تتبع تقلبات الدولار في حدود مجال شيق نسبيا، ونظرا للضغوط التي نشأت تزداد حدة لاسيما مع بداية خروج رؤوس الأموال من المكسيك (خاصة لكون معظم رؤوس الأموال التي دخلت المكسيك كانت عبارة عن استثمارات للحواظ المالية والتي كان من السهل التنازل عنها في السوق المالية)، وبالرغم من التعهدات للحفاظ على قيمة البيزو، قررت الحكومة المكسيكية الجديدة بعد ثلاثة أسابيع من إنشائها، تخفيض قيمة العملة الوطنية بـ 15% بالنسبة للدولار الأمريكي، هذا القرار أدى إلى ظهور أزمة ثقة مع خروج رؤوس الأموال بشكل أكبر وهذا الأمر الذي إنجر عنه بداية نفاذ احتياطيات الصرف الأمر الذي دفع بالسلطات النقدية بعد يومية من القرار الأول إلى إقرار تعويم حر لسعر صرف الذي انخفض بسرعة رهيبية بنسبة 50 مع انهيار بورصة المكسيك.

مضت عدة أسابيع وشيء لم يفع من قيمة البيزو والبورصة، بل انتقلت العدوى إلى الدول النامية مجاورة في أمريكا اللاتينية وآسيا بخروج رؤوس الأموال، ومما زاد الطين بلة رفض الكونغرس الأمريكي تقديم الدعم المالي المقدر بـ 40% مليار دولار المقترح من قبل غدارة كلينتون³.

¹ ناجي التوني، المرجع السابق، ص 12-13.

² عبد الغاني بن علي، أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة دالي إبراهيم الجزائر، 2010، ص 44.

³ بن منصور نجيم، الأزمات المالية العالمية والمهام الجديدة لصندوق النقد الدولي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة تلمسان، 2009، ص 58.

3- نتائج الأزمة المكسيكية:

ومن أهم نتائج الأزمة ما يلي¹:

- خسارة 2.4% مليون فرصة عمل خلال نصف عام مما أدى إلى تضاعف البطالة.
- إفلاس 60 ألف شركة بناء.
- تقلص النتائج الإجمالي بنسبة 10%.
- ارتفاع معدل التضخم إلى 35% في الوقت الذي تقلص فيه الاستهلاك الخاص بحوالي 12%.
- انخفاض الرقابة على الصرف الأجنبي.

المطلب الثاني: الأزمة الآسيوية

بعد أكثر من ثلاثين عام من النمو الاقتصادي السريع، الذي أدى إلى نعت بلدان شرق آسيا بالنمو الآسيوية وجدت هذه البلدان نفسها أمام واحدة من أعنف الأزمات المالية في هذا العصر، ونتيجة لذلك الأزمة، توقف منح الائتمانات الزراعية إلى المناطق الريفية مما أدى إلى انخفاض مستويات دخل شريحة عريضة من السكان، وإلى المناطق الريفية مما أدى إلى انخفاض مستويات دخل شريحة عريضة من السكان، وعلى جانب ما أفرزته من ركود اقتصادي حاد في بلدان شرق آسيا، شكلت الأزمة تمديدا حقيقيا لنمو الاقتصاد العالمي، بأكمله، وقد يتطلب الأمر وقتا طويلا قبل أن تتمكن الاقتصاديات التي ألتمت بها الأزمة من تحقيق نفس مستويات الدخل التي كانت تسجلها من قبل.

الفرع الأول: أسباب الأزمة الآسيوية

وفقا لمؤشرات اقتصادية كلية، فقد ظهرت علامات مبكرة للأزمة والتي ساعدت في انفجارها ونجم

أسباب هذه الأزمة فيما يلي²:

¹ زكية كواش وآخرون، الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة للجزائر، 6-5 ماي، 2009، ص ص 9-10.

² محمد إبراهيم خيربي الوكيل، الأزمة العالمية وكيفية علاجها من منظور إسلامي، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، ص 48.

- اصطدام هذه الأسواق غير المقيدة بظهور أسوار رأسمالية عالمية جديدة تتميز بمحافظه أوراق مالية سهلة التحرك والانتقال.
- أدى تدفق رؤوس الأموال في آسيا إلى تراجع في الأصول وإفراط في الاستثمار وفي الإنتاج ووقوع ضريبة للقروض التجارية قصيرة الأجل غير المضمونة.
- عندما بدأت الطفرة الاقتصادية شنت الشركات الاستثمارية المتخصصة في صناديق التحويط حملات على عملات في المنطقة، كما حدث هروب سريع لرؤوس الأموال، أدى إلى انخفاض في أسعار العملات وانهايار حاد في أسعار الأسهم.
- إضافة إلى ما سبق فقد ساهمت التطورات الخارجية في تفاقم الأزمة، وأهمها:
 - أ- التدفقات الضخمة لرؤوس الأموال إلى تايلاند وبقية دول المنطقة، في منتصف التسعينيات بسبب انخفاض أسعار الفائدة لدى الدول الصناعية في تلك الفترة.
 - ب- أدى الانخفاض في قيمة الدولار الأمريكي إلى منافسة العملات الآسيوية التي ترتبط به وذلك ما ساعد على تفشي الأزمة ومن تلك الاختلالات:
 - الاعتماد الكبير على التدفقات المالية من الخارج، سواء في شكل قروض أو استثمار أجنبي مباشر، إلى جانب الاقتراض الخارجي غير المغطى من قبل القطاع الخاص المحلي.
 - الانخفاض الحاد في قيمة العملات المحلي.
 - ضعف الثقة بالأنظمة الاقتصادية والمالية نتيجة لضعف الثقة بالأنظمة السياسية القائمة أساسا.
 - نقص الشفافية، ويقصد بها عدم كفاية ودقة البيانات والمعلومات عن أداء الكثير من الشركات والمؤسسات العامة والخاصة، فيما يتعلق بالكشف عن الحجم الحقيقي للاحتياجات الدولية للبلدان المعنية من النقد الأجنبي، مما تسبب في فقدان كبير للثقة، وهروب رأس المال للخارج¹.

¹ الأزمة الآسيوية، تاريخ الإطلاع: 16-04-2022 تحت الموقع <http://www.mmanef.org/1997>

الجدول رقم (2): تسليف البنوك الدولية لدول شرق آسيا خلال الفترة 1994-1997 (بملايين الدولارات)

دول شرق آسيا	ديسمبر 1997	ديسمبر 1995	جوان 1996	ديسمبر 1996	جوان 1997
كوريا الجنوبية	56.59	77.528	88.027	99.954	103.432
تايلاندا	43.879	62.818	69.409	70.147	69.726
أندونيسيا	34.970	44.528	49.306	55.523	58.726
ماليزيا	13.493	16.781	20.100	22.234	28.820
الفلبين	6.830	8.327	10.795	13.289	14.115

المصدر: ودان بو عبد الله، آليات المؤسسات النقدية في التوخي ومواجهة الأزمات المالية الدولية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015، ص117.

الفرع الثاني: نتائج أزمة جنوب شرق آسيا

بالرغم من أن الدول جنوب شرق آسيا تأثرت بالأزمة أكثر من غيرها من الدول الأخرى، فإن الأزمة طالت العديد من الدول والأسواق العالمية الكبرى في العالم وفيما يلي أهم النتائج التي ترتبت عن الأزمة الآسيوية¹.

- تشير التغييرات إلى مجموع الخسائر التي تكبدتها أسواق المال للدول الآسيوية ما لا يقل عن 600 مليار دولار فقد خسرت أسواق الأسهم 60% خلال الفترة من أول يوليو 1997 حتى منتصف فبراير 1998 وكما يبين الجدول التالي:

¹ عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات للأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، 2002، ص324، ص326.

الجدول رقم (3): انخفاض قيمة العملات وهبوط أسعار الأسهم في بعض البلدان الآسيوية 1997-

1998

الدول	انخفاض قيمة العملات مقابل الدولار	تغيرات في مؤشر أسعار الأسهم
اندونيسيا	93.1%	-81.74%
تايلاندا	87.09%	-48.37%
كوريا الجنوبية	83.04%	-63.06%
ماليزيا	55.43%	-58.41%
الفلبين	51.37%	-49.17%

المصدر: هبال نجات، دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية، دراسة حالة اليونان مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية واقتصاد دولي جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص56.

بالإضافة إلى¹:

- تخوف الكثير من المستثمرين من تدهور اقتصاديات دول جنوب شرق آسيا مما جعلهم يسارعون إلى بيع حجم كبير من الأسهم تقليص خسائرهم وهو ما زاد تدهور قيمة الأسهم وزعزعة الثقة لدى المستثمرين.
- الانسحاب المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية في الوقت الذي أسهمت فيه عدة الأموال في رفع معدلات النمو لهذه الدول خلال السنوات الأخيرة.
- فشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية وتردي أوضاع المؤسسات المالية والاقتصادية الأخرى.
- آثار سلبية على قطاع إنتاج العمالة وارتفاع معدلات الفقر والخلل الاجتماعي وسوء توزيع الثروات والدخول.
- انخفاض الناتج المحلي الإجمالي وتباطؤ النمو الاقتصادي وهروب رؤوس الأموال وخفض في الإنفاق العام والخاص، وزيادة عجز الحسابات الجارية وموازين المدفوعات وتفاقم المديونية للخارج بدول الأزمة.

¹ عبير وعة، الأزمات المالية العالمية وتداعياتها على اقتصاديات دول العالم، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر كلية علوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016، ص49.

- تضاؤل الثقة بالأنظمة الاقتصادية والمالية، وإلحاق العديد من الأضرار على المناخ السياسي والاجتماعي بالدول المعنية بالأزمة.

إضافة إلى ما سبق من هذه النتائج على الأزمة الآسيوية تتمثل فيما يلي:

- كان الضرر الذي لحق بسنغافورة وتايوان من جراء الاضطراب الذي ساد المنطقة أقل مما شاهده البلدان الأخرى الأمر الذي يعكس قوة المراكز الاقتصادية الكلية لهذين الاقتصاديين وسلامة قطاعيهما الماليين.

- انخفاض في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدول النامية والأسواق الناشئة حيث انخفض رأس المال السوقي للأسواق الناشئة ومن ثم إبطاء حركة تطوير الأسواق المالية والقطاعات المالية المصرفية التي يتعين أن تلعب دورا متزايدا في الوساطة لتوفير الموارد المالية اللازمة للإجراء مزايا من إعادة الهيكلة والحصول على استثمارات جديدة.

- وقد كان للآزمة آثار غير مباشرة، حيث سببت أضرار للبيئة يصعب إصلاحها لأن حدة الأزمة صرفت انتباه المسؤولين في اندونيسيا عن الإجراءات الضرورية والعاجلة التي يجب اتخاذها لوقف الحرائق الهائلة التي دمرت الغابات وأدت إلى تلوث كبير في هذه المنطقة من العالم.

- في 23 أكتوبر 1997أخذت الأزمة منحى جديدا، حيث حدثت انهيارات متلاحقة في الأسواق العالمية التي بدأت في بورصة هونغ كونغ، وذلك بانخفاض مؤشر الأسهم فيها بنسبة 18% خلال يومين مما أدى هلع المستثمرين الأجانب وهروبهم من المنطقة وامتدت هذه الأزمة لتؤثر على معظم بورصات العالم وكذلك المالية الناشئة خاصة الدول التي تربط بها علاقات مالية وتجارية مع دول الأزمة فقد تدهورت أسعار الأسهم في بورصة نيويورك سنة 27 أكتوبر 1997 مسجلة أكبر هبوط منذ الاثنين الأسود وقد هبط مؤشر "داو جونز" 554 نقطة مرة واحدا¹.

¹ عماد صالح سلام، مرجع سبق ذكره، ص326.

المطلب الثالث: الأزمة الأرجنتينية

لم يكن يخطر على بال أحد أن الأرجنتين سيصاب بأزمة اقتصادية إلا أنه بحلول سنة 1994 بدأ اقتصاد هذا البلد يعيش وضعاً متأزماً بفعل تضافر جملة من العوامل الداخلية والخارجية مثل أزمة المكسيك، تنامي حجم الديون الخارجية، تناقص القدرة التنافسية للمنتجات في الأسواق الخارجية.

الفرع الأول: أسباب الأزمة الأرجنتينية

كان لأزمة البيزو المكسيكي في أواخر 1994 وأوائل سنة 1995، أثر في الأسواق المالية الأرجنتينية، وفي ظل ذلك يمكن صياغة واستقاء بعض الأسباب المؤدية إلى الأزمة كالتالي¹:

- 1- الارتباط الوثيق للعملة الوطنية للأرجنتين بالبيزو المكسيكي.
- 2- ضعف النظام المالي والمصرفي الذي يحتوي على عدد كبير من البنوك الحكومية (قطاع الدولة العمومي).
- 3- عدم مرونة معدلات التبادل في الأسواق الأرجنتينية.
- 4- الاعتماد الكلي على التدفق في رأس المال الأجنبي قصير الأجل.
- 5- يعتبر انفجار الأزمة المالية والاقتصادية الأرجنتينية، محصلة طبيعية وانتشار الفساد وهروب رؤوس الأموال بسبب السياسة النقدية غير الملائمة، ومحصلة أيضاً للركود العميق الذي تعافى منه الأرجنتين.

الجدول رقم (4): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الأرجنتيني خلال الفترة من 1999-2002

السنوات	1999	2000	2001	2002
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	-4.3%	-8.0%	-40.4%	-16%

المصدر: مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية، الاتجاهات الاقتصادية للإستراتيجية، الأرجنتين والقارة اللاتينية "استنهاض القوى"، الذاتية مفتاح للخروج من الأزمة الاقتصادية، الأهرام مصر.

¹ داودي ميمونة دراسة أزمة الفساد الكبير (1929-1933) والأزمة المالية (2007، 2008)، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد، دولي، ص113.

الفرع الثاني: نتائج الأزمة الأرجنتينية

يمكن تلخيص نتائج الأزمة فيما يلي¹:

- 1- فقد البنك المركزي الأرجنتيني 5.5 بليون دولار من إجمالي احتياط في الفترة الممتدة ما بين 23 ديسمبر 1994 و 31 مارس 1995، أي ما يمثل نسبة ثلث ($\frac{1}{3}$) من السيولة العالمية لدى البنك.
- 2- كما أن مؤسسة أسعار بورصة مبرفال (mprval) للأسهم انخفض إلى 4.12% في الفترة من 19 إلى 31 ديسمبر 1994، ثم بعد ذلك إلى 4.5% في شهر جانفي 1995 وواصل انخفاض 19 إلى 31 ديسمبر 1994، ثم بعد ذلك إلى أن وصل إلى 7.25% وفي مارس من نفس السنة سجل أدنى مستوى له حيث بلغ 50% ولم يسلم النظام المصرفي من الأزمة حيث خسر ودائع إجمالي بلغت 5.7 بليون بسبب البيزو والدولار، ونتيجة للأزمة البنكية في الفترة الممتدة ما بين (1994-1995)، أعيد بناء وهيكله النظام ومع ذلك فإن الأزمة تسببت في فقدان عدد من الودائع تصل قيمتها إلى 8 بليون دولار، حيث تمت تغطيتها كالتالي:

- أربعة بليون دولار عبارة عن دعم للاحتياطي في البنك المركزي.
- تغطية السيولة المصرفية بمقدار 2 بليون دولار.
- إنكماش في منح القروض قدره 1 بليون دولار.
- واحد (01) بليون دولار قيمة انكماش القروض الأجنبية.

¹ داودي ميمونة، مرجع سابق، ص 113-114.

المبحث الثالث: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المكسيكية الآسيوية والأرجنتينية والدروس المستفادة منه.

المطلب الأول: دور الصندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المكسيكية والدروس المستفادة

لم يقف صندوق النقد الدولي مكتوف الأيدي عند وقوع المكسيك في أزمة خانقة فقد قدم لها مساعدات مالية وفيما يلي دور الصندوق في معالجة الأزمة والدروس المستفادة منها.

الفرع الأول: دور الصندوق النقد الدولي في الأزمة المكسيكية

تطلب انفجار الأزمة عدد من تدابير التصحيح الطويلة الأجل، ودعمًا ماليًا استثنائيًا فقد كان على العالم الرأسمالي توفير 50 مليار دولار حد أدنى لحل المشكلة المكسيكية لأن انخفاض قيمة البيزو بمقدار 15% من قيمة الجارية عام 1995، تسبب حالة دعر كبير خيمت على العالم أجمع وعلى المشرفي على إدارة رؤوس الأموال الخاصة في مصارف "ول ستريت" وفي صناديق الاستثمار التابعة لها، وذلك لكونهم قد استثمروا ما يزيد على 50 مليار دولار في قروض للحكومة المكسيكية وفي أسهم وسندات حكومية مكسيكية.

صرح مدير صندوق النقد الدولي ميشال، كمديين أن الأزمة المكسيكية عام 1995 كانت الأزمة الكبيرة الأولى في عامنا الجديد، عما "الأسواق المعولمة" وعلى هذا الأساس فقد عمد صندوق النقد الدولي، إلى جانب دول أخرى إلى توفير الدعم المالي للمكسيك بحيث توزعت المساهمات بشكل التالي:

- تعهد صندوق النقد الدولي في أول فبراير 1999 بتقديم قرض قيمته 17.8 مليار دولار.

- قدمت الخزينة الأمريكية قرض بقيمة 20 مليار دولار، بحيث كان هذا القرض بشكل إنفاق تبادل swap مقابل ضمانات حول مداخيل بترولية، إلى جانب هذا فقد حصلت الخزينة من بنك الاحتياطي الفدرالي قرض قصير الأجل بقيمة 6 مليار دولار.

أما بنك التسويات الدولية فقد تعهد بتقديم قروض بقيمة 10 ملايين دولار.

- كما تعهدت بعض البنوك التجارية بتقديم قروض بقيمة 3 ملايين دولار ولكن هذه الإجراءات الصحيحة وهذا الدعم الهائل لم يكن بدون تكلفة فزادت تكلفة المحافظة على وضع مالي سليم بعيد الثقة للمقترضين بـ12% من حجم الناتج المحلي الإجمالي لسنة 1997، وهي كبيرة ولكنها جنببت المكسيك انهيار نظام المالي وربما انهيار النظام المالي العالمي، كما ساعدت الاقتصاد المكسيكي على استعادة قوته، حيث شهد معدلات نمو مرتفعة لم يبلغها من قبل¹.

الفرع الثاني: الدروس المستفادة من الأزمة المكسيكية

من خلال دراسة الأزمة المالية التي ألمت باقتصاد المكسيك، يمكن استخلاص مجموعة من دروس التي يمكن أن تفيد الدول النامية بصفة عامة والبلدان العربية بصفة خاصة في إدارة أزماتها وتتمثل أهم الدروس المستفادة في ما يلي²:

- يتعين على الدول النامية ومن بينها الدول العربية أن تعتمد على ذاتها في تطوير وتكوين طاقتها الادخارية لتمويل الاستثمارات وتحقيق التنمية الاقتصادية وذلك كآلية رامية لتجنب الوقوع في الأزمات المالية والتي يتسبب فيها في غالب الأحيان التدفقات المالية الأجنبية القصيرة الأجل بمختلف أنواعها، والاستثمارات الأجنبية غير المباشرة.

غير أن هذا لا ينبغي أن تشجع واستدعاء الاستثمارات الأجنبية لم يعد مطلوب فحسب، بل أن جميع دول العالم المتقدمة منها والنامية تتسابق من أجل طلب هذه الاستثمارات، ولكن ما يطلب من الاقتصاديات الناشئة ومن بينها الدول العربية.

- إن السعي في المراحل الأولى لعمليات التنمية الاقتصادية إلى تأمين نفسها من الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة، والتي يمكن أن تلوذ إلى الهروب، بل المثل الحبيطة من تقلبات التمويل قصير الأجل.

¹ تفاحة بغداد، خديجة بوداب، الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية، دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة الديون السياسية الأوروبية، مذكرة مقدمة استكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود ومالية دولية، جامعة جيجل، 2014-2015، ص71.

² مسعود بكادي، أحمد عكاشة عازيزي، مداخلة، الأزمة المالية في دولة المكسيك (أسباب، العلاج والدروس المنتقدة) ملتقى دولي حول إدارة الأزمات في الوطن العربي الواقع والتحديات، تخصص اقتصاد دولي، جامعة أدرار، الجزائر، ص 8.

يتطلب من الاقتصاديات الناشئة، ومن بينها اقتصادات الدول أن تدير أسعار صرفها وذلك بعد المغالاة في تقسيم عملتها مقابل العملات الأجنبية، لأن ذلك سوف يؤدي بالاقتصاد إلى فقدان تنافسيته مسبب بذلك عجزا في ميزان المدفوعات إن المغالاة في تقييم أسعار الصرف كثيرا ما يؤدي تشجيع أفراد على زيادة الطلب بسلع الاستهلاكية وخاصة الأجنبية منها، وانخفاض المدخولات المحلية مسببا بذلك ارتفاع حجم الواردات وتراجع في تكوين المدخرات الخاصة، إلى جانب ذلك، فإن مثل تلك المغالاة إذا تزامت مع عملية تحرير التجارة، فإن أثرها يكون مضاعف، إذا تؤدي إلى فقرة كبيرة حجم الواردات وذلك نتيجة لإلغاء القيود والحوافز المفروضة على عمليات التبادل التجاري، وإذ تم التشكيك في الاستمرار التحرير التجاري فإن المؤسسات التجارية والأفراد سيمضون في زيادة الاستيراد بلا فائض لغرض الاحتياط مبينا بذلك تزايد حجم العجز الخارجي.

- من الأمور الأساسية التي قد تؤدي إلى وقوع الأزمات مسألة وجود ارتباط للعملة المحلية بعملة أخرى ووجود ركيزة لسعر الصرف، حيث أنه من أجل طمأننة المستثمرين المحليين لجأت عدة بلدان قاعدة، ومنها المكسيك إلى ربط عملتهم بالدولار (إتباع نظام مرسات سعر الصرف بالنسبة للدولار)، وذلك الوضع قد أدى إلى وجود أسعار صرف لا يمكن الحفاظ عليها في ظل وجود تراكم المعاملات الجارية.

وتجدر الإشارة إلى أنه يصعب درء هجمات المضاربة عن هذا النوع من ترتيبات سعر الصرف، وخاصة فيما يكون النظام المالي للبلد ضعيف والزيادات المطلوبة في سعر الفائدة من أجل دعم سعر الصرف لها تأثير سلبي شديد على النظام المالي بل تسبب أزمة في هذا القطاع.

وعلاوة على ذلك، ويمكن أن تسبب ركائز سعر الصرف توسعات في نظام المالي، ويقدر ما يعتبر بعملة أخرى ضمانا بأنه لن يحدث تغيير في قيمة العملة، فإنه يعتبر حافزا على الاقتراض بالعملة الأجنبية وبتشجيع قطاع المال والأعمال على التعرض لمخاطر صرف مفرطة.¹

- تخلف العولمة المالي تحديات كبرى، فالنظام المالي الدولي الراهن يكشف أوجه الضعف الاقتصادي للبلدان بسرعة ويعاقبها عليها، كما أنه يسير نقل الاضطرابات المالية على الصعيد العالمي من الدول

¹ مسعود بكادي، أحمد عكاشة عازيزي، المرجع السابق، ص ص 8-9.

- الأخرى ومن منطقة لأخرى لذلك يتوجب على البلدان المختلفة الحفاظ على تطبيق السياسات الاقتصادية السليمة والمتسقة والمناسبة.
- لقد بدأت الأزمة بعجز ضخم في ميزان العمليات الجارية في ميزان المدفوعات، أدى إلى توقف المكسيك عن سداد ديونها الخارجية ثم انهارت العملة الوطني، ولولا تدخل صندوق النقد الدولي والولايات المتحدة الأمريكية بتقديم قرض قدره 40 مليار دولار، استخدمته المكسيك لخدمة.
 - إن فهم مشكلة أزمة سعر الصرف المكسيكية لم يكن صعبة بقدر صعوبة تقييم الإجراءات الاقتصادية السليمة لقوتها حيث طلب الأموال المتدفقة من الخارج تقوم بتمويل العجز في الحسابات الجارية.
 - إن إلغاء قيود تحويل العملة الوطنية وتطبيق التعويم الكامل، وفتح أسواق المال على مصراعيه الاستثمار الأجنبي يعتبر إجراء متسرعاً قامت به المكسيك.
 - إن قرار الحكومة على استقرار عملتها لم يكن قراراً صائباً حيث أدى إلى انخفاض هذا الاحتياط.
 - إن اعتماد الحكومة بيع جزء من احتياطي العملات الأجنبية لديها بهدف الحفاظ على استقرار عملتها لم يكن قراراً صائباً حيث أدى إلى انخفاض هذا الاحتياط.
 - إن الاعتماد على التدفقات الرأسمالية المتقلبة تسبب مشاكل لاقتصاد الدول المتقلبة، بسبب فقدان الرقابة المحلية والمغالاة في سعر الصرف الحقيقي.
 - في ظل التحرر المالي وضعف الرقابة والإسراف الجيد للبنك المركزي على البنوك والسياسة النقدية بعرضها لمخاطر الائتمان والسيولة¹.

¹ مسعود بكادي، أحمد عكاشة عازيزي، المرجع السابق، ص 9.

المطلب الثاني: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة الآسيوية والدروس المستفادة

ركزت بلدان الأزمة الآسيوية بشكل كبير على دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة والحد منها وكانت القضية الأشد إلحاحاً في البداية هي إمدادها بالتمويل الكافي لإعادة الثقة للسوق والتعامل مع أزمة السيولة التي نتجت عن الهروب المفاجئ لرؤوس الأموال وانهايار عملها.

الفرع الأول: دور الصندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة الآسيوية

وفيما يلي عرض لجهود صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الحكومة المعنية لمواجهة الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا¹.

- تايلاندا:

اتخذت الحكومة التيلاندية عدد من الإجراءات المتشددة في القطاع النقدي تنفيذاً لمطلب صندوق الدولي لاستعادة المستثمرين الأجانب، حيث اتبعت الحكومة في أغسطس 97 برامج للإصلاح المالي مقابل تقديم الصندوق مساعدة متعددة لأطراف بقيمة تصل إلى 17.2% مليار دولار وكانت أهم الإصلاحات التي اتخذتها الحكومة في هذا الشأن ما يلي:

- قيام الحكومة في تايلاندا بإغلاق 56 مؤسسة من أصل 58 مؤسسة مالية وصلت ديونها إلى 20 مليار دولار.

- إنشاء مؤسسات للإشراف على إصلاح القطاع المالي، حيث اختصت الأولى بمتابعة عمليات تصفية لـ 56 مؤسسة التي تم إغلاقها في حين كلفت الثانية بالإشراف على عملية استرجاع ديون عدة الشركات، وقد نتج عن ذلك ارتفاع في الأسواق المال التايلاندية حيث ارتفعت عقب ذلك بورصة بانكوك 14.63 نقطة بنسبة 3.76% بينما ارتفع سعر صرف الباهت نسبياً أمام الدولار.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، إدارة الأزمات العولمة الاقتصادية، الدار الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2014، ص ص 147-

- اندونيسيا:

وافق صندوق النقد الدولي على تقديم مساعدات مالية قدرها 23 مليار دولار لاندونيسيا خلال ثلاث سنوات مقابل التزام الحكومة بتنفيذ سلسلة من الإجراءات التصحيحية تشمل إعادة هيكلة القطاعين المالي والمصرفي، شفافية بنود الموازنة العامة.

وقد أشارت مصادر الصندوق إلى أن برنامج الإصلاح الاقتصادي الأندونيسي قد صمم بطريقة يمكن من خلال العودة إلى معدل نمو مرتفع سيصل إلى 7% بحلول عام 1999، وتحقيق انتعاش اقتصادي مع انتهاء برنامج المساعدة الاقتصادية.

- ماليزيا:

ساند صندوق النقد الدولي الجهود الحكومية الرامية إلى تقليل العجز في المعاملات الجارية، والحد من التوسع في الاقتراض مع الرقابة الصارمة في الوقت نفسه على القطاع المصرفي، وفي السياق اتخذت الحكومة عدد من الإجراءات كان من أهمها تخفيض الاتفاق الحكومي وتنفيذ الائتمان في إطار خطتها لاستعادة ثقة المستثمرين كما قرر الحكومة تعديل معدل النمو بالانخفاض خلال عام 98 بهدف تقليل عجز الميزان التجاري وميزان المعاملات الجارية.

وبالرغم من اتخاذ الحكومة الماليزية هذه الإجراءات الإصلاحية إلا أنها لم تطلب مساعدات مالية من الصندوق وقد كلف مسؤول بالصندوق على ذلك بأنه يرجع إلى تمتع الاقتصاد الماليزي بأساس اقتصادي قوي يجنبها من الآثار السلبية للأزمة بشرط إتباعها تلك الإصلاحات.¹

- كوريا الجنوبية:

وافقت الحكومة الكورية مع بداية شهر ديسمبر 97 على اتفاقية الانعقاد التي وضعها صندوق النقد الدولي مقابل تقديمه مساعدات مالية تصل إلى 57 مليار دولار وبعد ذلك خطة انقاذ التي قام بها صندوق

¹ عبد المطلب عبد الحميد، المرجع السابق، ص ص 147-148.

النقد الدولي في تاريخ عمله متخطيا في ذلك خطة الإنقاذ التي عرفها الصندوق على المكسيك عقب أزمته المالية عام 94 والتي بلغت 48 مليار دولار.

الفرع الثاني: الدروس المستفادة من الأزمة الآسيوية

يمكن استخلاص عدة دروس يتمثل أحدها فيما يلي¹:

- إن الدول النامية هي أحوج ما تكون إلى السياسات الاقتصادية السليمة، حيث أن أي أخطاء في هذا المجال ربما تكون مكلفة بشكل قد لا تستطيع هذه الدول تحمله، إن إتباع سياسات مالية ونقدية منقبضة ومحكمة من شأنه ليس فقط مساعدة الدول النامية على تحقيق الأهداف الاقتصادية المرغوبة بل إن ذلك من شأنه أن يحقق كسب ثقة واحترام المستثمرين والأسواق المالية الدولية.

- حتى تستطيع الدول النامية الاستفادة والتعامل مع ظاهرة العولمة الاقتصادية بشكل إيجابي من الضرورة أن تكون مؤسساتها الاقتصادية والمالية على مستوى هذا التعامل من حيث الأعداد والتحضير والممارسة العملية، فليس من الحكمة الانفتاح على الخارج إذا كانت المعاملات المالية داخل البلد لازالت تخضع للقيود.

- بعكس الانطباع السائد بأن إتباع اقتصاديات السوق يعني غياب دور الدولة فإن الأوضاع في الدول النامية تستدعي في الواقع دورا أكثر فعالية ولكن بالتأكيد دورا أكثر كفاءة مما هو عليها الحال في الوضع الراهن إن الوضع في الدول المتقدمة قد وصل إلى المستوى الذي أخذت فيه قوى السوق تعمل بالكفاءة المطلوبة أما الوضع في الدول النامية فلا زال لا يسمح لقوى السوق بالعمل بكفاءة اللازمة الأمر الذي يحتاج من الدولة التي بدل جهود أكبر على صعيد التشريع والتخطيط والرقابة والإشراف والتأكد من كفاءة قوى السوق في تحقيق الأهداف العامة.

- إن المشاكل الاقتصادية في الغالب وليدة الصدفة بل هي في العادة محصلة تراكمات مخيفة لم تحدث في النهاية التستر والتغطية، إن أصعب ما في الأمر هو أن تكاليف معالجة المشاكل تكون أكبر بكثير مما لو تم معالجتها في مهدها، لذلك فإن الإفصاح والشفافية دائما مطلوبين.

¹ هبال نجا، دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية- دراسة حالة اليونان- مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015/2016، ص58.

المطلب الثالث: دور الصندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة الأرجنتينية والدروس المستفادة

الفرع الأول: دور الصندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة الأرجنتينية

يعتبر الانهيار الاقتصادي في الأرجنتين نموذجا لما يحدث لاقتصاديات الدول النامية التي تشرع وتتخبط في تنفيذ متطلبات وشروط صندوق النقد الدولي مثل رفع الدعم عن السلع الضرورية واتخاذ سياسات تقشفية والخصخصة وغيرها وقد كانت هذه الشروط من ضمن الأسباب التي عجلت بالانهيار الاقتصادي في الأرجنتين وفور إعلان الحكومة عزمها عن التوقف عن سداد فوائد الديون الخارجية أوقف معونة قدرها 1.3 مليار دولار مقدمة للأرجنتين، وقد فشلت المحادثات التي أجريت بين ممثلي الحكومة الأرجنتينية وممثلي صندوق النقد الدولي للتفاوض حول جدولة الديون الخارجية وذلك بسبب إصرار الصندوق على إتباع سياسة تقشفية ورفع الدعم عن السلع الضرورية.

وصف "توماس داوسون" مدير إدارة العلاقات الخارجية بصندوق النقد الدولي الخيارات المتعلقة بخطة التقشف بأنها "هي الصحيحة وما سواها خاطئة..." وإن هذه الخطة ستتال رضا من الصندوق والبنك الدوليين، وأوضح "داوسون" أن الإجراءات الأخيرة التي أمضتها حكومة "فرناندو" المستقلة هي إجراءات فعالة في استعادة ثقة المانحين والمستثمرين في الداخل والخارج، وفي معرض الدفاع عن تلك السياسة ونفي ما يقال عن تدخل الصندوق في رسم السياسة الاقتصادية في الأرجنتين قال ما يمكن تلخيصه في الآتي¹:

- برنامج الإصلاح الذي وضعته حكومة الأرجنتين وليس الصندوق، بين على السجل الجيد للأرجنتين في التحول الاقتصادي خلال العقد الماضي، وسيكون اقتصاد البلاد قادرا على التكيف بسهولة مع الصدمات الخارجية دون أن يؤثر ذلك سلبا على كفاءة إنتاجية القطاع الخاص.

- الإجراءات التقشفية حظيت بموافقة مجلس العملة الأجنبي، وهو مجلس في نظره يتمتع بتأثير واسع في البلاد وهو الذي جعل اقتصاد البلاد مربوطا بالدولار، لذلك يرى "داوسون" أن الأرجنتين ليس لها خيار آخر سوى تخفيض الإنفاق وتقيدها لتقليل حجم عجز الموازنة، لأن أي خيار آخر سيؤدي إلى فقدان الوصول إلى أسواق المال الدولية لسنوات عديدة.

¹ تقاحة بغدادي، خديجة بوداب، مرجع سابق، ص ص 77-78.

- وفي السياق نفسه كان الرئيسي الأمريكي "جورج بوش" دافع عن دور الصندوق إزاء أزمة الأرجنتين قائلاً: "إن صندوق النقد الدولي وضع خطة صعبة للغاية لكنها واقعية جداً ومهمته لتلبية احتياجات الأرجنتين من الأموال وعليه فيجب على الحكومة الجديدة أن تعمل بموجب مقياس خطة الصندوق المقترحة، وتعيد هيكلة سياستها المالية والضريبية"، مضيفاً أن ذلك هو الطريق المأمون للخروج من الأزمة.

ورغم تلك الحجج التي ساقها "داوسون" فإن الصندوق لا يمكن أن يتخلى عن مسؤوليته مما حدث للأرجنتين، فهو يواصل اقتراضها دون النظر لجدارتها الائتمانية، كما جعل استخدام الغرض الممنوح لها من مصادره أو الجهات الأخرى معصورة على الاستمرار في تسديد أقساط الديون، والجدولين الموالين يوضحان ترتيبات تمويل صندوق النقد الدولي للأرجنتين خلال 199-2002.

الجدول رقم (5): الترتيبات الاحتياطية الموسعة (مليون حقوق السحب الخاص)

المبلغ المستحق	المبلغ المحسوب	الحصة النسبة بالمائة	المبلغ المصادق عليه	تاريخ انتهاء مدته	تاريخ المصادقة عليه	
0	439	70.1	780	1992/03/30	1991/07//29	ترتيبات داعمة
683	4.02	361.2	4.020	1996/03/30	1992/03/31	الترتيب الموسع
0	613	46.8	720	1998/01/11	1996/12/04	ترتيبات داعمة
0	0	135.3	2.080	2000/03/10	1998/04/02	الترتيب الموسع
9.015	9.756	800	16.937	2003/01/23	2000/10/03	ترتيبات داعمة
5.134	5.875	287.5	6.087	2002/01/11	2001/01/12	موقف احتياطي تكميلي

Source : sorge A-salzar,the IMF and Angentina 1991-2001. International monetary. fundi 2004 p77.

الجدول رقم (6): المصروفات السنوية والسداد (مليون حقوق السحب الخاصة)

السنوات	المعروفات	السداد	الرسوم المدفوعة
1991	293	724	147
1992	585	638	127
1993	1.553	275	147
1994	612	290	142
1995	1.559	319	181
1996	548	297	186
1997	321	348	201
1998	0	484	195
1999	0	602	144
2000	1.588	970	148
2001	8.168	928	327
2002	0	574	523

Source : sorge A-salzar, the IMF and Argentina 1991-2001. Evaluation Repo..... International monetary. fundi 2004 p77.

صدرت إشارة من صندوق النقد الدولي فيما يخص الكيفية التي تتعامل بها الحكومة مع المقصرين والدائنين الذين ينتظرون سداد الأرجنتين لديونها حيث يجري العمل إعداد خطة تقضي بالسماح للدول بإشهار إفلاسها وطلب حماية قانونية من الدائنين، وصب هذه الخطة فإن الدولة التي تواجه متاعب مالية حادة يمكنها التقدم إلى الصندوق بطلب حق إشهار الإفلاس، وفي حالة حصولها على الموافقة، فغنها تتفاوض مع دائنيها للتوصل إلى تسوية معينة.

تقول "آن كروكر" النائبة الأولى لمدير الصندوق¹: إن الخطة تهدف إلى ملء هوة موجودة حالياً في النظام المالي الدولي، حيث ستمكن الدول التي تواجه مصاعب مالية من إعلان إفلاسها وبالتالي تتوقف عن تسديد ديونها خلال فترة معينة قبل التوصل مع دائنيها إلى تسوية معينة".

¹ تقاحة بغدادي، خديجة بوداب، مرجع سابق ذكره، ص79.

الفرع الثاني: الدروس المستفادة من الأزمة الأرجنتينية

إن ضعف النظام المصرفي في الأرجنتين شكل جزءا كبيرا من تعرض أسواقها المالية للأزمات ويمكن توضيح ذلك من خلال النقاط التالية¹:

1- المشاركة الكبيرة من جانب الحكومة في النظام المصرفي، والتي تأخذ شكل الملكية المباشرة للبنوك وعدم استقلاليتها عن الجهاز الحكومي، في منح الائتمان وفق شروط سياسية وليس اقتصادية ومالية.

2- ارتفاع نسبه القروض غير الفعالة، حيث تمثلت في نسبة 10% من قروض البنوك الخاصة وما يقارب 30% من إجمالي القروض في البنوك الحكومية.

3- إن التضخم المالي المفرط أدى إلى خلق أزمة ثقة في ودائع البنوك من قبل المتعاملين معها، حيث بلغت الودائع قدرا إجماليا يقارب 20% من الناتج القومي الإجمالي (BIP).

4- ضعف النظام المحاسبي المعمول به في البنوك، حيث لم يتم تحديد إقفال الحسابات والقروض غير الفعالة، مما أدى إلى صعوبة تقديرها، فضلا عن فقدان الشفافية في المعلومات الخاصة بالمؤسسات المالية بصفة عامة.

¹ داودي ميمونة، مرجع سابق، ص 114.

خلاصة الفصل:

تتضمن الأزمات توليفات مختلفة من المشاكل النقدية والمصرفية ومشاكل الديون وعلى هذا الأساس تعددت مفاهيمها مع تعدد أنواعها وأشكالها، وعموما هناك أربعة أشكال أساسية للأزمات المالية هي أزمة سعر الصرف التي تعبر عن ذلك الانخفاض في العملة أو إجبار السلطات النقدية التدخل في سوق سعر الصرف، أما النوع الثاني فيتمثل في الأزمة البنكية والتي تعبر عن عدم قدرة البنك على مواجهة طلبات الأفراد كنتيجة لتدهور أصول مقابل التزاماته أو الارتفاع الكبير في الطلب على سحب الودائع، حيث لهاتين الأزماتين أن تتفاعل فيما بينها، أما النوع الثالث من الأزمات فيتمثل في أزمة البورصة أو الأسواق المالية التي تعبر عن ذلك التباعد ما بين القيمة السوقية والقيمة الاسمية للأصول، أما آخر أزمة فتتمثل في أزمة المديونية التي تعبر عن عدم قدرة البلد عن تسديد التزاماته.

- ويتمثل دور صندوق النقد الدولي في أزمة التسعينيات، انطلاقا من أزمة المكسيك عام 1994، وأزمة جنوب شرق آسيا عام 1997 بتدخله من خلال مجموعة من السياسات والخطط لمعالجتها شملت سياسات نقدية وجبائية، إلى جانب مساعدات مالية في ظل مجموعة من الإصلاحات الهيكلية.

كما تدخل أيضا صندوق النقد الدولي في أزمات القرن العشرين، ابتداء بأزمة الأرجنتين الناتجة عن الإقراض الكبير من الخارج، والإنفاق الحكومي المتزايد، وذلك من خلال المساعدات المالية شرط القيام بإصلاحات هيكلية قاسية، ونظرا لعمق وحدة هذه الأزمات فقد تضافرت الجهود وتناسقت الخطط لمواجهتها على مستوى العالم وعلى المستوى الوطني.

الفصل الثالث: الأزمة العالمية 2008 وخطة الإنقاذ الأمريكية

تمهيد

المبحث الأول: حقيقة وأبعاد الأزمة

المبحث الثاني: عدوى وقنوات انتقال الأزمة والآثار الناحية عنها

المبحث الثالث: خطة الإنقاذ وصندوق النقد الدولي

خلاصة الفصل

تمهيد

شهد العالم في خريف عام 2008 أزمة مالية حادة، تعد هي الأخرى منذ أزمة الكساد الكبير في ثلاثينات القرن الماضي، حيث اجتاحت هذه الأزمة اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية أقوى اقتصادي في العالم ثم امتدت إلى بقية اقتصاديات العالم، حيث لم تقتصر على دولة معينة دون الأخرى، ولم تستثني الدولة المتقدمة ولا الدول النامية، فكانت بالفعل أزمة عالية وسوف نحاول في هذا الفصل إعطاء لمحة وتشخيص لهذه الأزمة من خلال التعرف إلى بعض النقاط من خلال تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

- المبحث الأول: حقيقة وأبعاد الأزمة.

- المبحث الثاني: عدوى وقنوات انتقال الأزمة والآثار الناحية عنها.

- المبحث الثالث: خطة الإنقاذ وصندوق النقد الدولي.

المبحث الأول: حقيقة وأبعاد أزمة المالية العالمية 2008.

تعود جذور الأزمة المالية التي هزت الاقتصاد العالمي منذ صيف 2007 بملامح رئيسية بسبب تداخل مجموعة من الأسباب المالية والتنظيمية، والتي بدورها كان لها أثر سلبي في تطور الاقتصاد العالمي الحر في إطار المنظومة الرأسمالية المهيمنة وللوقوف على أبعاد هذه الأزمة قمنا بالبحث عن جذور نشأتها ومراحل حدوثها كذلك العوامل والأسباب ظهورها.

المطلب الأول: نشأة الأزمة المالية

يوجد اتفاق على أن النواة أو الملامح الأولى للأزمة المالية العالمية نشأت وتشكلت من مشكلة الائتمان في مجال الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية والذي يعتبر أحد الأقطاب المهمة والكبيرة في القطاع التمويلي الأمريكي ثم بعدها اجتاحت وانتقلت إلى بقية النظام التمويلي من خلال أدوات مالية جد متطورة ومعقدة يصعب تحديد درجة المخاطرة فيها، مما أدى إلى حالة من عدم اليقين في اتخاذ القرارات وغموض كبير وخسائر معتبرة قدرة بمليارات الدولارات.

أزمة الرهن العقاري

يعرف مصطلح sub-prime أو الرهن العقاري الأقل جودة، بالقروض العقارية ذات أسعار الفائدة المتغيرة، كما يتميز هذا النوع من القروض بدرجة مخاطرة عالية لعدم وجود تدفقات نقدية متوقعة سواء للمقترض أو المشروع الممول التي يمكن للبنك الاعتماد عليها كمصدر لسداد القرض، ولهذا السبب قامت البنوك برفع سعر الفائدة على هذه الأنواع من القروض بغية تحقيق أكبر عائد ممكن من القرض ومن أجل تغطية جزء معتبر من المخاطر التي تندرج تحت هذا النوع من القروض¹.

كما ساهمت الإجراءات الجديدة بتوسع كبير في تحرير الأنظمة البنكية وإتباع سياسة نقدية توسعية من أجل زيادة وتيرة النمو الاقتصادي فتم خفض معدلات الفائدة إلى مستويات متدنية، كما توسعت البنوك في منح القروض العقارية نتيجة الوفرة في السيولة التي عرفتها الأسواق، بشكل أدى إلى زيادة حدة المنافسة

¹ كمال بن موسى، عبد الرحمان بن ساعد، مداخلة بعنوان " الأزمة المالية العالمية، تداعياتها على البنوك الإسلامية"، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، ص8.

فيما بينها لاجتذاب المقرضين وذلك بتسهيل وتبسيط إجراءات وشروط الحصول على القروض العقارية مما أدى إلى توسع كبير في الائتمان العقاري وزيادة عدد المقترضين مع ظهور حراك غير مسبوق في سوق العقارات الأمريكية ما بين عامي 2001 و2007، تجسد في تطور وارتفاع أسعار العقارات وظهور المضاربات المفرطة في الأسواق:

نظرا لأن أسعار العقارات بحسب طبيعتها في ارتفاع مستمر، فضلا على أنها قد شهدت خلال الفترة الممتدة بين عام 2001 و2007 رواجاً غير مسبوق في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث أغرى هذا المقترضين وتملكوا العقارات على رهنها أو رهن بعضها في المقابل الحصول على قروض إنفاقها على شراء منازل أخرى أو على استهلاكهم الترفيهي غالباً، وهم على يقين من قدرتهم على إمداد الأقساط الشهرية المطلوبة منهم، باعتبار أنها كانت تقع على حدود المبالغ التي كانت يدفعونها من قبل كإيجار لمساكنهم، وبالنظر إلى الارتفاع المستمر لقيم العقارات التي يملكونها.

أدى الارتفاع الكبير و الغير متوقعه لأسعار الفائدة إلى تفاقم قيم الأقساط العقارية على المستثمرين وملاك العقارات، وامتنع الكثيرون عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة، وقامت بذلك المؤسسات المالية ببيع ديون المواطنين في شكل سندات للمستثمرين عالميين بهدف تحويل المخاطر إلى المستثمرين حاملي هذه السندات الذين يحصلون على عوائد سنداتهم من مدفوعات المقترضين من أقساطهم الشهرية¹.

المطلب الثاني: المراحل الكبرى للأزمة المالية العالمية

ظهرت بوادر الأزمة المالية العالمية في سنة 2007 وانفجرت في العام الموالي بالولايات المتحدة الأمريكية لتتحول في فترة وجيزة إلى أزمة عالمية وقد مرت هذه الأزمة بعدة مراحل أهمها²:

- فيفري 2007: عدم تسديد قروض الرهن العقاري الممنوحة لمدينين لا يتمكنون بقدرة كافية على تسديد، هذا التراكم في الولايات المتحدة سبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.

¹ الهاشمي حجاج محمد، مرجع سابق، ص ص 97-101.

² منال شبل، وفاء جلاحي، الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2019.

- أوت 2007: البورصات تتدهور أمام مخاطر اتساع الأزمة، والمصارف المركزية تدخلت لدعم سوق السيولة.
- أكتوبر إلى ديسمبر 2007: عدة مصارف كبرى أعلنت انخفاض كبير في أسعار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.
- جانفي 2008: الاحتياطي الاتحادي الأمريكي (البنك المركزي) خفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3.5% كإجراء استثنائي تم جرى التخفيض تدريجيا إلى 2% بين شهر جانفي ونهاية أبريل.
- 17 فيفري 2008: الحكومة البريطانية أمت بنك الأعمال الأمريكي " نودرن روك".
- مارس 2008: تضافر جهود المصارف المركزية مجددا لمعالجة سوق القروض.
- مارس 2008: كذلك " جي بي مورغان تشيز" أعلن شراء بنك الأعمال الأمريكي " بير ستيرنز" بسعر متدن ومع المساعدة المالية للاحتياطي الاتحادي.
- 7 سبتمبر 2008: وزارة الخزانة الأمريكية وضعت المجموعتين العملاقين 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 أحد أبرز المصارف الأمريكية وهو بنك "أوف أمريكا" شراء بنك آخر لأعمال في بورصة " وول ستريت" وهو بنك " ميريل لينش".
- عشرة مصارف دولية اتفقت على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحا، في حين وافقت المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف، إلا أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.¹

¹ منال شبل، وفاء جلاحي، المرجع السابق.

- 16 سبتمبر 2008: الاحتياطي الاتحادي والحكومة الأمريكية تؤممان بفعل الأمر الواقع أكبر مجموعة تأمين في العالم " أي أي جي " المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار (توسع بحلول شهر مارس 2009 إلى 163 مليار دولار) مقابل امتلاك 9.79 من رأسمالها.

- 29 سبتمبر 2008: مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ، " وول ستريت" تنهار وكانت البورصات الأوروبية تراجعت بقوة هي الأخرى في وقت سابق خلال النهار في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة التمويل ذاتها وقبل رفض الخطة، أعلن بنك "سي تي جروب الأمريكي" أنه يشتري منافسه " واكوفيا" بمساعدة السلطات الفيدرالية، وفي البرازيل تم تعليق جلسة التداول في البورصة التي تسجل خسارة تفوق 10%.

- أكتوبر 2008: مجلس الشيوخ يقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة.¹

المطلب الثالث: عوامل وأسباب الأزمة المالية العالمية

إن تنوع واختلاف الأزمات المالية التي شهدتها ويشهدها اقتصادي العالمي إلا أنه توجد عوامل قد تزيد من حدة وتأثير هذه الأزمات كما يمكن تلخيصها فيما يلي:²

✓ **عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** في الحقيقة أن احد أهم عوامل اندلاع الأزمات المالية هو ما يحدث من تغير في شروط التبادل التجاري، فعندما تنخفض وتتغير شروط التجارة يصاب المستثمرين بالتعثر ويعجزون عن الوفاء بالتزاماتهم خصوصا العاملين بنشاطات لها ارتباط بقطاع الاستيراد والتصدير، وقد يشكل انخفاض شروط التجارة سببا رئيسيا للازمات المالية.

كما تعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية من أهم المصادر والخارجية المسببة للأزمات المالية، وذلك لأن التغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالميا تؤثر بشكل كبير على التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ودرجة عادية الاقتصاد لهذه الاستثمارات.

¹ منال شبل، وفاء جلاحي، المرجع السابق.

² <https://malgendy.wordpress.com/18/04/2022/22:00>

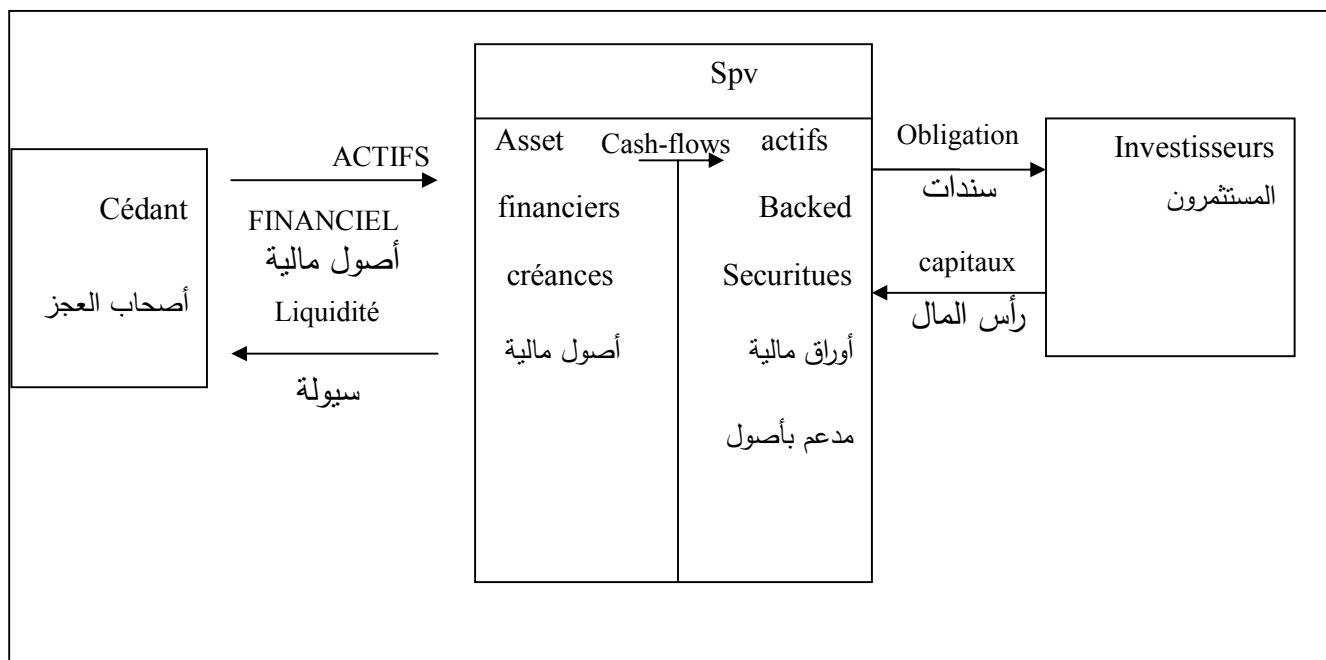
✓ الاضطرابات التي تحدث في القطاع المالي: لقد كان التوسع في منح القروض بدون ضمانات كافية والتدفقات الكبيرة في رؤوس الأموال من الخارج إلى جانب انهيار أسواق الأوراق المالية العامل الرئيسي الذي دائما ما يسبق حدوث الأزمات المالية في الدول في الوقت الماضي، حيث أدى التوسع في إعطاء القروض إلى حدوث ظاهرة تركيز الائتمان سواء في نوع معين من القروض مثل القروض الاستهلاكية أو العقارية كما في حالة الأزمة المالية في كوريا الجنوبية وأزمات الرهون العقارية في الولايات المتحدة عام 2008.

✓ تعميم المضاربة واللجوء إلى أوراق مالية جد متطورة¹: يعتبر تفادي المخاطر الغير مؤمنة أحد أهم العوامل المعمول بها في الائتمان المصرفي، والتي قد تؤثر سلبا على أداء البنك وتهدد بخطر إفلاسه، لذلك لا بد من الأخذ بعين الاعتبار كل الإجراءات والقواعد الاحترازية وتوفير السيولة اللازمة لإدارة مختلف العمليات التي تقوم بها البنوك وتلبية حاجات الزبائن، وخلال العقود الأخيرة تجاوبت معظم المؤسسات المالية مع هذا الالتزام وبكيفية جديدة جد متطورة للعمل على تحقيق هذه الشروط الاحترازية وذلك باستعمال تقنية جديدة تعرف بالتوريق.

فالتوريق عبارة عن تقنية مالية تتمثل في تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الأخرى إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية، وتستند هذه الأوراق إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند إلى قدرة المدين على الوفاء بالتزامه بسداد الديون المترتبة عليه.

¹ محمد الهاشمي حجاج، مرجع سابق، ص ص 116-117.

الشكل رقم (3): سيرورة عملية التوريق



Source : brunocolmant, vincent delfosse, louvisesch, les obligations : concepts financiers etcomptables essentielles, édition de boek, bruxelles 2004, p98.

✓ وكالات التصنيف الائتماني ومساهمتها في الأزمة المالية¹: يعتبر التصنيف الائتماني عملية في غاية الأهمية حيث تقوم بدور مهم في تعزيز الثقة بالملاءة المالية للبنوك و المؤسسات المالية، وتزايدت أهمية التصنيف الائتماني بعد إعلان عن مستويات التصنيف التي تبادرها المؤسسات الائتمانية العالمية. ويعرف التصنيف الائتماني بأنه عبارة عن عملية تهدف إلى توفر المعلومات والتقييم المستقل بشأن مدى ملائمة المؤسسة المالية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية، أو جودة الأوراق أو المنتجات المالية، وفي نفس الوقت، لا يعتبر التصنيف ضمانا بقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها.

¹ محمد الهاشمي حجاج، مرجع سابق، ص ص 121-122.

الجدول رقم (7): التصنيف الائتماني للسندات حسب وكالات moody,s و stp و fich

الخصائص	فيتش	شئاندراندبذ	موديز
أقصى درجة من الأمان	AAA	AAA	Aaa
جودة عالية أو جيدة	AA ⁺	AA ⁺	Aa1
	AA	AA	Aa2
	AA ⁻	AA ⁻	Aa3
متوسط الجودة	A ⁺	A ⁺	A1
	A	A	A2
	A ⁻	A ⁻	A3
جودة أقل من المتوسط	BBB ⁺	BBB ⁺	Baa1
	BBB	BBB	Baa2
	BBB ⁻	BBB ⁻	Baa3
مضارية	BB ⁺	BB ⁺	Ba1
	BB	BB	Ba2
	BB ⁻	BB ⁻	Ba3
مضارية شديدة	B ⁺	B ⁺	B1
	B	B	B2
	B ⁻	B ⁻	B3
مضارية شديدة	C	CCC ⁺	Caa
		CCC	Ca
		CCC ⁻	C
وجود مشاكل	DDD	D	
	DD		
	D		

Source :fmishkin ,monnaie,banqueet marchés financiers, pearson education France, 9^{emé} édition, Paris,p146

تمثل الفئة AAA أعلى تصنيف لجودة السندات، وتعتبر السندات المصنفة في المجموعات الأولى من كلا التصنيفين فئات الاستثمار، وتتميز بارتفاع القدرة على سداد الفوائد وأصل الدين وفقاً لترتيب كل مجموعة بالجدول، أما المجموعات الأخرى فتشمل السندات التي تتوافر على خاصية المضاربة، وتتميز بانخفاض جودتها، وتواجه باحتمالات لتوقف عن السداد، وتزيد تلك الاحتمالات كلما انخفض التصنيف إلى أن تصل لدرجة التوقف الفعلي عن السداد.

المبحث الثاني: عدوى وقنوات انتقال الأزمة والآثار الناتجة عنها

ألفت أزمة الرهن العقاري الأمريكية بتوابعها على الاقتصاد العالمي، وطالت مختلف القطاعات الاقتصادية في الولايات المتحدة أوروبا وأدت إلى خسائر مالية يصعب حصرها. ونظرا لمكانة الاقتصاد الأمريكي بين اقتصاديات العالم، فقد كان تشابك العلاقات الاقتصادية مع دول العالم الأخرى الأثر الواضح في انتقال آثار هذه الأزمة إلى باقي بلدان العالمي أي وقت وجيز لم يكن متوقع.

المطلب الأول: عدوى أزمة الرهن العقاري

نشأت أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، وبلغت ذروتها في سبتمبر/ أكتوبر عام 2008 عندما قررت الحكومة عدم إنقاذ بنك الاستثمار "ليمان براذرز" "le hman brothers" في حين كانت الحكومة الأمريكية قد ساعدت قبل ذلك، بنك الاستثمار بيرسترنز "bearsterns"، والوكالات العقارية "فريدي مالا" و "فاني ماي"، والقرار العكسي في حالة بنك "ليمان بواذرز" زرع الاستقرار في الأسواق المالية العالمية، و قد تطورت الأزمة بعد ذلك بصورة سريعة مؤثرة بذلك على شركات التأمين كمجموعة أمريكيان أنتر نشيونال غروب (AIG) التي تعتبر أكبر شركة تأمين في الولايات المتحدة الأمريكية، إلى جانب كثرة حالات الاندماج القصري للبنوك بطريقة الاستحواذ، وحالات إشهار الإفلاس التي طالت العشرات من البنوك والمؤسسات المالية العملاقة، حتى بلغ عددها في الولايات المتحدة الأمريكية وحدها بعد شهرين فقط من انفجار الأزمة المالية، تسعة عشر بنكا عملاقا كإفلاس بنك "ليمان بواذرز"، "مريل لينش" الذي اشتراه بنك أوف أمريكا، وتحول بنكي مورجان ستانلي وجولدمان ساكس بإرادتهما إلى مجموعتين مصرفيتين قابضتين تابعتين لبنك الاحتياط الفيدرالي للحصول على مساعدته في مواجهة الأزمة¹.

وتعرف أزمة الرهن العقاري بالعسر والضائقة التي مست سوق الرهن العقاري الأمريكية في صيف 2007، وتمثلت أهم مؤشراتهما في انفجار ما يسمى فقاعة "Bubble" العقارات التي امتدت من 2003 حتى 2006، مما انعكس سلبا على ملاءة المقترضين برهن عقاراتهم، وعجل من طلب موظفي الرهن كأصل

¹ نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية، الوقاية والعلاج دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2012، 2013، ص ص 183-184.

لتغطية عمليات التوريق على السيولة من خلال عرض العقارات في السوق وهو ما زاد من تراجع الأسعار بنسب كبيرة، وفي 09 أوت 2007 أعلنت أكبر بنك مدرج في البورصة الفرنسية BNP paribas عند تجميد ممتلكات صناديقه الثلاثة العاملة في التوريق العقاري في الولايات المتحدة والتي تبلغ قيمتها نحو 1.6 مليار أورو¹.

المطلب الثاني: قنوات انتقال الأزمة المالية إلى أزمة عالمية

توجد عدة قنوات تنتقل من خلالها الأزمة المالية من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي، ومن نشاط إلى باقي الأنشطة الأخرى، ومن دولة إلى مجموعة الدول، وتتمثل فيما يلي:

- قناة الأسواق المالية: نظرا لترابط الأسواق المالية فيما بينها ووجود استثمارات متبادلة بين الدول وانحصار القيود التجارية، فالأسواق المالية تتأثر في حركتها ببعضها البعض.

- إن حدوث أزمة مالية في دولة ما وانهيار سوقها المالي يؤثر على الأسواق المالية لدولة أخرى، وذلك نتيجة قيام المستثمرين بإعادة هيكلة محافظهم الاستثمارية، سواء من خلال سحب لاستثماراتهم من الأسواق الأخرى لكي لا تتأثر الخسائر التي نالتها هذه الدولة، أو بغيت إعادة توظيفها في تغطية تلك الخسائر².

قد يؤدي أي خلل مالي في أحد الأسواق المالية الدولية الرئيسية إلى اختلالات موازية في الأسواق المالية العالمية الأخرى مما تلبث أن تتحول إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية، نظرا لتعاظم دور الأسواق المالية في الدول وتوجه الكثير من المستثمرين نحوها رغبة في تحقيق الأرباح استناد إلى عمليات المضاربة التي تتم في هذه السوق، وبما أن السوق الأمريكي يلعب دور القائد للأسواق العالمية، ونظرا لارتباط السوق الأمريكي ارتباط عضويا وخاصة بالاقتصاد الأوربي والآسيوي، فإن أي تراجع في نشاط الاقتصاد الأمريكي يجعل الشركات في هذه الدول تعاني من انخفاض حجم مبيعاتها وتراجع ربحيتها³.

¹ شعبان فرج، التوريق وأزمة الرهن العقاري والبدائل المطروحة في ظل أساليب التمويل الإسلامي، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة البويرة، الجزائر، العدد 05، 2013، ص64.

² فارس بن ررقق، مواجهة الأزمة المالية العالمية بين تدابير صندوق النقد الدولي وخطة الإنقاذ الأمريكية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف1، 2012، 2013، ص ص 41-42.

³ نادية العقون، مرجع سابق، ص 185.

- قناة سعر الصرف: ما يسمى بالاحتباس الدولارى وهو ما ساهم في تدويل الأزمات وإعطائها بعدا عالميا باعتباره منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، ونظام النقد الدولي بل والاقتصاد العالمي برمته وشقيه المالى والاقتصادى مقتبس ورهن ضمن العملة الأمريكية الدولار وهي عملية التجارة العالمية بدون منازع، وعلى سبيل المثال ترتبط جل العملات الخليجية ارتباط وثيقا بـ " الدولار الأمريكى " من ناحية تحديد سعر صرفها وهو ما تسبب بالعديد من الأزمات، فرغم الكثير من التحركات لفك هذا الارتباط وتعويضه بـ " سلة من العملات " لا يزال هذا الارتباط الدولارى في مستويات عالية، وإن سوق النقد جزء من أسواق المال وفيه تتداول الأدوات المالية قصيرة الأجل وفي مقدمتها العملات وهذا السوق أكثر عرضة للتأثر من غيره بالأزمة الاقتصادية العالمية وبالرغم من كون الدولار من أهم عملات التداول إلا أنه يعيش مرضا مزمنًا من آثار أزماته وقد سجلت قيمته في الاحتياطات العملات العالمية انخفاضا كبيرا في اقر من عشرة أعوام.

إن فك ارتباط العملات الخليجية بـ الدولار بات محتما، فأسباب انخفاض سعر الدولار تتفاقم ولا تلوح في الأفق نهاية لها، فاحتلال العراق وأفغانستان يزيد من فاتورة أمريكا وأزمة الرهن العقاري تنتقل للأسواق المالية العالمية كالنار، والخطة الأمريكية للعلاج لن تفعل الكثير في ظل تصدع النظام الرأسمالى الذى لا يهيمه إلا نفسه¹.

- قناة المعاملات التجارية الخارجية وآثار التغذية العكسية: إضافة إلى تدفقات الأموال والأصول بين الدول فإن التحرير التجارى الذى يصاحب تعزيز ظاهرة العولمة فدى يؤدي إلى زيادة حجم التجارة الدولية في السلع والخدمات، إذ تعتبر السوق الأمريكية من أكبر الأسواق العالمية من حيث الحجم والقوة الشرائية، فهي الأولى تتربع على صعيد صادرات الخدمات التجارية، إذ تصل مساهمتها بـ 14% من حجم تجارة الخدمات التجارية العالمية، وتعتبر الولايات المتحدة أكبر مستورد في العالم وهذا ما يوفر آلية أخرى لنقل تغيرات أسعار السلع المتاجرة فيها دوليا، وجانب تأثير الدولار على أسعار السلع الأساسية يلعب أيضا دورا في انتشار الأزمة من

¹ عقبة عبد اللاوى، أعر عزوى، الأزمات الرأس مالية بين مستويات التدويل وقنوات التعلوالم الثلاثي- أزمة الرهون العقارية الأمريكية أنموذجا، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد الخامس، ديسمبر 2013، ص ص 153-155.

خلال قناة التجارة، تبعاً لحجم الدولار في الفوترة التجارية العالمية مما يعني حدوث ركود في الولايات المتحدة الأمريكية سيؤثر بدرجات متفاوتة على كفاية اقتصاديات الدول الأخرى¹.

المطلب الثالث: تداعيات الأزمة المالية

إن التداخل بين الاقتصاديات بفعل العولمة المالية جعل من الأزمة المالية العالمية تؤثر بشكل مباشر على معظم اقتصاديات العالم، ويمكن تحديد هذه التداعيات على الاقتصاد العالمي في ما يلي:

- أثر الأزمة المالية على معدلات البطالة²:

تعرض سوق العمل إلى هزة وضربة كبيرة وموجة وتدهور الوضع المالي الإداري للشركات مما اضطر للتخلي عن عدد معتبر من موظفيها، فعلى سبيل المثال شركة "كانتري وايدفاينا ناشيونال" قد أعدت خطة للاستغناء عن عدد قدر بـ 12 ألع موظف من جراء انعكاسات الأزمة، وبدوره وصل عدد الباحثين عن العمل إلى ما يصل على 7% من قوة العمل في الولايات المتحدة الأمريكية وهو معدل مرتفع لم يتحقق منذ عام 1974، كما تفاوتت تقديرات الاقتصاديين والمختصين حول عمق الأزمة ومداها الوقي وكذلك معدلات البطالة في دول مختلفة.

ومع وضوح التأثير للأزمة على معدل البطالة في الدول المختلفة مما لا شك فيه أن الأزمة الاقتصادية على مستويات التشغيل في العالم سيكون تأثير أعمق وفادحا وحسب تقرير منظمة العمل الدولية الصادر في شهر يناير/ كانون الثاني 2009 حول الاتجاهات العالمية لتشغيل أن الزيادة في عدد المتعطلين في العالم قد تصل إلى حدود 50 مليون شخص.

¹ عقبة عبد اللاوي، أعر عزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 156.

² حسين عبد المطلب الأسرج، الأزمة الاقتصادية العالمية وسياسة مواجهتها في الدول العربية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية والدولية العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر، 2009، ص10.

- أثر الأزمة على سوق النفط¹:

يعد قطاع المحروقات عنصرا مهما في تقدم وتطور الاقتصاد العالمي، وإلى غاية السبعينات من القرن العشرين ساهم في ارتفاع التراكم والنمو في البلدان الغربية بسبب تواضع أسعار النفط وتحكم الشركات الكبرى في حلقة الإنتاج.

بحيث كان الارتفاع المستمر في أسعار النفط من النصف الثاني من تسعينات القرن العشرين لتبلغ أقصى حد لها مع منتصف عام 2008، أي حوالي 140 دولار للبرميل، وقد أدى تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي العالي على إثر أزمة الرهن العقاري إلى تراجع الطلب على النفط الذي يشكل 60% من إجمالي الصادرات العربية، مما أدى إلى انخفاض سعره ليصل بداية عام 2009، مما يعطي دليل على بداية تقلص الطلب عالميا وانتشار عوامل الأزمة.

- أثر الأزمة على الاقتصاديات العربية²:

تأثرت الاقتصاديات العربية لكونها جزء من منظومة الاقتصاد العالمي، ومن المؤكد درجة تأثرها تختلف بين الدول العربية تبعا لارتباطها و اندماجها بالاقتصاد العالمي وعلاقة الاقتصاد العربي بالاقتصاديات العالمية تظهر من خلال مؤشرات اقتصادية كبيرة كميزان المدفوعات، أسواق المال العالمية والاستثمارات الأجنبية ومنه تقسم الدول العربية إلى مجموعات ثلاث من حيث مدى تأثرها بالأزمة كما يلي:

- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي والمالي المرتفعة وتشمل دول مجلس التعاون الخليجي وهي السعودية، البحرين، عمان، قطر، الكويت و الإمارات العربية المتحدة.

- مجموعة الدول ذات الانفتاح درجة الانفتاح المتوسط وتشمل مصر، الأردن، المغرب، تونس.

- مجموعة الدول العربية ذات درجة الانفتاح المنخفض وتشمل ليبيا، السودان، سوريا والعراق.

¹ نادية العقون، مرجع سابق، ص 194.

² فريد كورنيل، كمال رزبيق، "الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية"، المؤتمر العلمي الثالث حول " الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول/ التحديات والآفاق المستقبلية"، الأردن، جامعة الإسراء الخاصة بالاشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، 29-8 أبريل 2009.

بحيث أن المجموعة الأولى دول الخليج العربي والتي تعرضت بشكل مباشر لخسائر مالية بسبب الأزمة وحدثت الصدمة في الأسواق المالية التي انتقلت آثارها إلى الاقتصاد المحلي لهذه الدول نتيجة درجة الانفتاح الكبيرة على الأسواق المالية وحركية رؤوس الأموال، بحيث انعكست تداعياتها على هذه الدول الست إذ انخفضت أسعار النفط بنسبة 50% وهو ما يؤثر على صادراتها وينعكس سلباً على معدلات النمو الاقتصادية أما الدول العربية ذات الانفتاح المتوسط والضعيف فواجهت مجموعة آثار ناجمة عن الأزمة وبدرجة أقل من المجموعة الأولى.

- أثر الأزمة على معدلات النمو الاقتصادي¹:

عرف الاقتصاد العالمي تباطؤ كبيراً منذ بداية عام 2008 نتيجة الأزمة المالية العالمية وأصبحت جل اقتصاديات الدول الرأسمالية في فترة انكماش اقتصادي، وبهذا شكلت الأزمة قيوداً وحواجز على النمو في هذه الدول والاقتصاد العالمي جله نتيجة الترابطات الاقتصادية بينها ودول العالم ككلية، كما تشير التقارير الدولية إلى أن معدل النمو للاقتصاد تراجع حوالي 3.2% عام 2008.

¹ محمد أبو محمود: جدور الأزمة المالية الاقتصادية، وتجلياتها، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، يومي 1 و2 ديسمبر 2010، ص6.

المبحث الثالث: خطة الإنقاذ وصندوق النقد الدولي

إن بداية الأزمة الاقتصادية هي أزمة بدأت في القطاع العقاري الأمريكي حسب وجهة نظر البعض أما وجهة نظر صندوق النقد الدولي تختلف.

المطلب الأول: موقف صندوق النقد الدولي من الأزمة المالية

بحسب نظر صندوق النقد الدولي في تقريره الصادر عقب أزمة الرهن العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية فحاجة البنوك الآن هو وجود نظام مالي قوي كما يمكن لاتفاقية بازل أن تلعب دورا مهما في معالجة الاختلالات ومنع مخاطر عمليات التوريق، كما هناك العديد من البلدان لم تكن متبعة للإطار " بازل" عند حدوث الأزمة المالية¹.

والجدول الموالي يبين ذلك:

الجدول رقم (8): بلدان لم تتبع إطار عمل "بازل2"

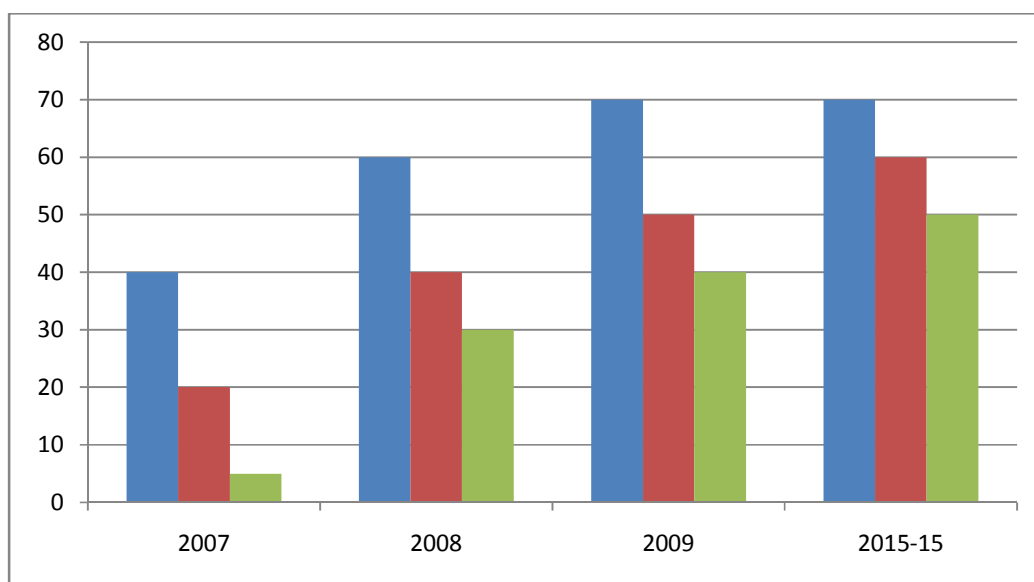
كثير من البلدان لم تكن متيحة بشكل كامل لإطار عمل بازل2 عندما حدثت الأزمة في أوت2007		
برامج تطبيق بازل2	المخاطر الائتمانية المعيارية	المخاطر الائتمانية المتقدمة
استراليا	جوان 2008	جوان 2008
كندا	نوفمبر 2007	نوفمبر 2007
الاتحاد الأوروبي	جوان 2007	جوان 2008
هونغ كونغ	جوان 2007	جوان 2007
اليابان	مارس 2007	مارس 2008
كوريا	جوان 2008	جوان 2008
سنغافورة	جوان 2008	جوان 2008
جنوب إفريقيا	جوان 2008	جوان 2008
الولايات المتحدة	غير معلن عنها	منتصف 2009

المصدر: محمد أحمد زيدان، فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية وكيفية معالجتها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس، لبنان، 13-14، مارس 2009، ص10.

¹ فريد كورتل، مرجع سابق، ص13.

- كما يرى صندوق النقد الدولي هناك رابط قوي ما بين التطبيق التام "لبازل 2" والاستقرار المالي، ومبادرة الصندوق تهدف إلى تقسيم فعالية تطبيق "بازل 2" ويوصي بالتطبيق السليم لمعايير الاتفاق¹ والشكل الموالي يبين خطط تطبيق "بازل 2" لتحديد عوامل الخطر والتي من شأنها أن تعمل على التقليل من أثر الأزمة المالية العالمية حيث:

الشكل رقم (4): خطط تطبيق بازل 2



المصدر: فريد كورتل، الأزمة المالية العالمية، التنبؤ بالأزمة فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهتها، جامعة سكيكدة: الجزائر، ص13.

المطلب الثاني: آليات صندوق النقد الدولي لمواجهة أزمة 2008

إن تقييم دور صندوق النقد الدولي إبان الأزمة يقتضي تتبع للكيفية التي استخدم بها أدواته وآلياته المتاحة له بالفعل لمساعدة الدول الأعضاء على مواجهتها و لأجل إعادة بعث الاستقرار الاقتصادي الدولي ككل وهذا ما سوف نتطرق إليه.

¹ فريد كورتل، مرجع سابق، ص13.

أولاً: المساعدات الفنية المقدمة من الصندوق للدول الأعضاء لمواجهة الأزمة

عكف صندوق النقد الدولي منذ تفجر الأزمة على متابعة مشاوراته المتعددة الأطراف مع العديد من الدول الأعضاء لأجل تقديم المساعدات الفنية لها عبر توجيه سياساتها الاقتصادية والاطمئنان إلى حسن سير أدائها الاقتصادي فتابع خبراء الصندوق في إجراء زياراتهم ومباحثتهم مع هذه الدول الأعضاء، ويمكن رصد هذه المتابعات بالاطلاع على نشرات وبيانات الصادرة من الصندوق في ختام هذه الزيارات والمشاورات ومنها النماذج الآتية¹:

- أدلى مدير عام الصندوق دومنيك ستراوس في 7 سبتمبر 2008، أي مع البدايات الأولى لتفجر الأزمة المالية العالمية المعاصرة بتصريح امتدح فيه الخطة الأمريكية لمواجهة الأزمة التي أصابت مؤسسات الرهون العقارية فاني ماي وفريدي ماك، وتعدان مؤسستين مركزتين في الاقتصاد الأمريكي تختصان بحوالي 50% من مجموع إصدارات الرهونات في السوق الأمريكية، وكذلك في سياق الحديث عن التصريح الذي أصدره والسيد دومنيك في 9 جويلية 2008، الذي جاء فيه: إن التوقعات للاقتصاد الأمريكي تبقى تبعث على التحدي، ومن المرجح أن النمو سيكون بطيئاً ليس فقط في عام 2008 بل عام 2009، وقال أيضاً أنا لست مطمئناً إلى البيانات المتفائلة المنشورة عن الربع الأول من عام 2008 التي تشير إلى أن الاقتصاد لم يتراجع يشير إلى الأثر السلبي الذي قد ينجم، ومن هنا تجد الإشارة إلى أنه رغم التحفظ على الأداء الاقتصادي الأمريكي الذي أبداه رئيس صندوق النقد الدولي في تصريحه، وقبل انفجار الأزمة، إلا أنه يدل على بقاء الصندوق مسانداً لسياسة الاقتصادية الأمريكية وداعماً لها².

- يقدم صندوق النقد هذه المساعدات في مجالات خبراته الأساسية سياسات الاقتصاد الكلي، والسياسات الضريبية وإدارة الإيرادات، وإدارة النفقات والسياسات النقدية ونظم سعر الصرف واستقرار القطاع المالي والأطر التشريعية والإحصاءات الاقتصادية الكلية والمالية بالإضافة إلى المنفعة المباشرة لبلدان المتلقي

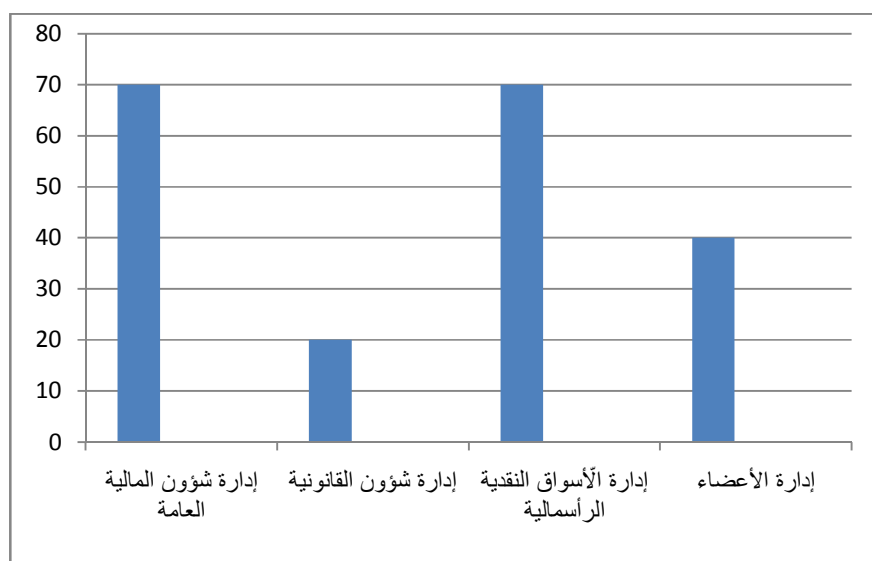
¹ بيان صحفي رقم 08/202، تصريح عام الصندوق دومنيك ستراوس بشأن الخطة الأمريكية الاقتصادية لمواجهة الأزمة، الصادر عن صندوق النقد الدولي، في 7 سبتمبر 2008، ص3، من الرابط الإلكتروني:

www.inf.org/externa/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/nevo-20208ba.pdf

² مها رياض عمر عبد الله، تقويم أداء صندوق النقد الدولي، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من المنظور الإسلامي، الأردن، جامعة العلوم الإسلامية، يومي 1-2 ديسمبر 2010، ص7.

للمساعدات الفنية كما تسهم هذه المساعدات في تقوية الاقتصاد العالمي وزيادة استقراره وبوجه الصندوق نحو 80% من المساعدات الفنية إلى البلدان منخفضة الدخل وبلدان الشريحة الأدنى في فئة الدخل المتوسط، لا سيما في إفريقيا جنوب الصحراء وآسيا¹.

الشكل رقم (5) المساعدات الفنية المقدمة أثناء السنة المالية 2009 حسب الإدارات والمناطق (سنوات عمل الشخص).



المصدر: صندوق النقد الدولي، مكافحة كالأزمة العالمية، التقرير السنوي 2009، ص ص 56-57.

على الرابط: <http://www.inf.org/external/arabic/pubs/et/ar/loog/pdf/arog-ara.pdf.le05/05/2020>

ثانياً: إنشاء أنواع جديدة من المساعدات المالية ودعم اتفاقات الاستعداد الائتماني:

حيث ظهر إلى الوجود التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل، وخط جديد للائتمان المرن،

بالإضافة إلى دعم اتفاقات الاستعداد الائتماني².

¹ التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2009، ص 55 على الرابط:

<http://www.inf.org/external/arabic/pubs/et/ar/loog/pdf/arog-ara.pdf.le05/05/2020>

² فارس بن ررق، مرجع سابق، ص ص 78-79.

أ- إنشاء التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل:

وهو متاح للبلدان الأعضاء التي تملك سجل إيجابي في إتباع السياسات السليمة و لكنها تواجه مشكلات مؤقتة في أسواق رأس المال العالمية، وبالتالي فهو يخص البلدان التي تحصلت على تقييم إيجابي في أحد المناقشات التي تجرى ضمن مشاورات المادة الرابعة، وقد وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد على إنشاء هذا التسهيل في 29 أكتوبر 2008، وهو يتيح للأعضاء المؤهلين استخدام موارد الصندوق بصفة عاجلة في حدود 500% من حصة العضوية بأجل استخدام مدته ثلاثة أشهر مع إمكانية القيام بالسحب ثلاث مرات كحد أقصى خلال 12 شهر.

ب- إنشاء خط جديد للائتمان المرن:

بتاريخ 24 مارس 2009، أعلن صندوق النقد الدولي عن تعويض التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل بخط ائتمان مرن جديد وذلك إضفاء أكثر مرونة في الاستفادة من موارد الصندوق نظرا لما يتمتع به من خصائص تتمثل في:

- إمكانية الحصول على موارد كبيرة من الصندوق على الفور دون الخضوع لشروط مستمرة.
- الطابع المتجدد لهذه المساعدة بحيث يمكن الاستفادة منها إما لمدة 6 أشهر أو 12 شهرا.
- الإقران بفترة سداد أطول من 3.25 سنة إلى 5 سنوات.
- غير محددة مثل سابقه الذي لا يمكن الاستفادة أكثر من 500% من حصة العضو.
- إمكانية السحب في أي وقت كما يمكن استخدامه كأداة وقائية.¹

ج- دعم اتفاقات الاستعداد الائتماني:

بالنسبة للبلدان الأعضاء التي لا يمكنها الاستفادة من خط الائتمان المرن الجديد، يمكن لها أن تعتمد على الاتفاقات الوقائية الجديدة للاستعداد الائتماني، والتي تسمح بالاستفادة من موارد الصندوق حسب قوة

¹ فارس بن رقرق، مرجع سابق، ص ص 78-79.

سياسات البلد المعني وحالة البيئة الخارجية، كما تراعي هذه الاتفاقات الظروف الاقتصادية و الاجتماعية لكل بلد على حدة.¹

المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي في مواجهة أزمة 2008

في بداية ظهور الأزمة المالية العالمية 2008، وخلف عليها من تداعيات على جميع النواحي الاقتصادية الاجتماعية وكذلك السياسية، كان صندوق النقد الدولي عرضة لوابل من الانتقادات موجهة له، وقد تناولت هذه الانتقادات في معظمها عجزه عن التنبؤ بالأزمة قبل وقوعها وتمسكه بالشروط التقليدية في تقديم المساعدات ومحدودية موارده المالية لضمان قيامه بالوظائف الأساسية، وفيما يلي تعرض هذه الانتقادات.

- الإخفاق في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية:

بالرغم من الدور الرقابي الذي يقوم به الصندوق على الدول الأعضاء، خاصة في إطار ما يعرف بمشاورات المادة الرابعة، فإنه فشل في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية، ولم يعطي أي إشارة إلى مواطن الضعف والمخاطر التي كانت تتراكم في اقتصاديات البلدان المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، والتي أدت إلى ظهور الأزمة المالية العالمية.

فتقرير المواجهة لاقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية الصادر سنة 2006، لم يشير إلى أي مخاطر يمكن أن يتعرض إليها الاقتصاد الأمريكي، وأكثر من ذلك فإن التقرير أشار إلى أن المقترضين المعرضين لخطر ارتفاع الرهن العقاري.

- ويعود إخفاق صندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة إلى عدة أسباب لعل أهمها:

- عجز منهج اللسة الخفيفة: ويقوم منهج اللسة الخفيفة التي يتبناها صندوق النقد الدولي في التنظيم المالي، على افتراض أن الانضباط في الأسواق المالية كفيل بالقضاء على السلوكيات المتهورة، كما أن الابتكار المالي يعمل على توزيع المخاطر وليس تركيزها، وكذلك نتيجة ظهور الفقاعة في أسعار الأصول

¹ فارس بن ررق، مرجع سابق، ص 79.

والتراكم الهائل من المخاطر في الجهاز المصرفي الرسمي وخارجه، وبعد عجز هذا المنهج إلى ثلاث مستويات:

- عدم توجيه الاهتمام الكافي لاختلالات الاقتصاد الكلي المتزايدة.
- عجز هيئات التنظيم المالي عن اكتشاف ورصد المخاطر الناتجة عن الابتكارات المالية.
- ضعف التنسيق على المستوى العالمي بين المؤسسات المالية الدولية¹.
- طبيعة البيئة الحاكمة لصندوق النقد الدولي.
- فمؤدج المال مقابل النفود هو الغالب في إدارة صندوق النقد الدولي، وهو ما يؤدي إلى إعاقته على إنتقاد النظام الاقتصادي لدول مثل الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا وكثيرا ما يقف مصير القطاع المالي الأمريكي والسياسات التي تتبعها السلطات الأمريكية و كانت وجهات نظرة في العادة متماشية مع وجهات نظرا البنك المركزي الأمريكي².
- قصور مناهج التحليل المستعملة وعدم تركيز التحذيرات.
- وذلك بسبب المنهج التحليل الذي لم يواكب التطورات المتسارعة على صعيد الابتكارات العالمية ونقص الخبرة اللازمة في هذا الصدد، وكذا عدم تعاون بعض الدول في مجال توفير المعلومات الضرورية³.
- التمسك بالشروط التقليدية في تقديمه للمساعدات.

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

¹ فارس بن ررق، مرجع سابق، ص 93-94.

² انتقادات لإخفاق صندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية متاح على الرابط:

<http://www.aleqt.com/2011/02/18/article-505425.html/2022/07>

³ فارس بن ررق، مرجع سابق، ص 94.

- تحرير سعر الصرف، وذلك بالسماح بانخفاض قيمة العملة الوطنية في مقابل العملات الأجنبية، مما يؤدي إلى تنشيط الجهاز الإنتاجي.
- تغيير سياسة الدولة اتجاه التوظيف من خلال تجميد التوظيف وتسريح العمال بدعوى ضبط الإنفاق العام من أجل تخفيض عجز الموازنة.
- تحرير التجارة والتحول نحو التصدير، وتشجيع اندماجها في الاقتصاد العالمي.
- تحرير الأسعار من خلال إلغاء جميع القيود المفروضة عليها، وتركها خاضعة لقانون العرض والطلب، مع إلغاء الدعم المقرر للسلع والخدمات.

المطلب الرابع: خطة الإنقاذ الأمريكية وموقف صندوق النقد الدولي

الفرع الأول: محتوى خطة الإنقاذ الأمريكية

أولاً: التصويت

وخطة الإنقاذ المالي الأمريكية هي الخطة التي صاغها وزير الخزانة الأمريكي " هنري بولسون " بهدف إنقاذ النظام المالي الأمريكي بعد أزمة الرهون العقارية، وقد تولى الرئيس الأمريكي " جورج بوش " بنفسه الإعلان عنها.

وكانت الخطة قد عرضت على الكونغرس بتاريخ 30 سبتمبر 2008 فرفضها، حيث صوت ضدها 228 نائباً في مقابل 205 . وقد كان لهذا الرفض وقع كبير على الأسواق المالية العالمية حيث شهدت انهيارات في عددها، كما واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها، وبعد إجراء التعديلات وافق مجلس الشيوخ عليها حيث النتيجة التمويل الذي جرى يوم 02 أكتوبر 2008، تأييد 74 سيناتور في مقابل رفض 25 وفي اليوم الموالي عرضت الخطة المعدلة على مجلس النواب الكونغرس فوافق عليها 263 نائباً مقابل 171 معارضا وهو ما يعني إقرار الخطة¹.

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية الإسكندرية، 2009، ص109.

ثانياً: الأهداف

تأتي خطة الإنقاذ الأمريكية لتحقيق جملة من الأهداف تتمثل في¹:

- إنقاذ البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، من خلال شراء الخزنة الأمريكية للأوراق المالية التي تستند على قروض عقارية ذات أصول عالية المخاطر.
- تزويد الاحتياطي الفيدرالي بالسيولة النقدية اللازمة لأداء مهامه في إقراض المؤسسات المالية المهتدة بالانهيار، وذلك لتجنب انكماش مدمر في النشاط الائتماني.
- العمل على طمأنة المودعين على مدخراتهم لدى البنوك التجارية، لتجنب الزيادة في المطلب على الودائع بسبب الذعر المالي المصاحب للضرورة مما يؤثر على السير الحسن للبنوك.

ثالثاً: بنود خطة الإنقاذ الأمريكية

لقد تضمنت خطة الإنقاذ الأمريكية أربعة عشر بنوداً من أجل تحقيق الأهداف المذكورة سابقاً، وهي محددة بفترة زمنية تنتهي في 31 ديسمبر 2009 مع إمكانية تمديدها بطلب من الحكومة لفترة أقصاها سنتين اعتباراً من تاريخ إقرار الخطة، ويمكن إدراج هذه البنود في المحاور الخمس الآتية:

- أ- **كيفية ومراحل التطبيق:** يتم تطبيق خطة الإنقاذ على مراحل من خلال تخصيص مبلغ 250 مليار دولار أمريكي فور المصادقة على الخطة للخزينة الأمريكية لشراء ديون معدومة، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار دولار أمريكي بطلب من الرئيس، ويملك أعضاء الكونغرس حق "الفيتو" على عمليات الشراء التي تفوق هذا المبلغ مع تحديد سقف هذه العملية بمبلغ 700 مليار دولار أمريكي.
- تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، وهو ما سوف يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق المالية.
- تكليف وزير الخزنة بالتنسيق مع الشركات والبنوك المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة.

¹ محمد حامدي، التأسيس النظري للضرورة المالية العالمية، بحث مقدم للملتقى الدولي، "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية"، المنعقد خلال الفترة 20-21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، الجزائر، ص07.

ب- الضمانات لمكفلي الضرائب والمودعين:

- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد.
- إعفاءات ضريبية بمبلغ قيمتها حوالي 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات، مع السماح لهم بالحصول على حصص ملكية في الشركات التي يتم إنقاذها من الإفلاس.

ج- تحديد التعويضات لرؤساء للشركات عند رحيلهم:

- فبموجب التعديل الذي صادق عليه مجلس الشيوخ في 02 أكتوبر 2008 تم فرض قيود على تعويضات المدراء ورؤساء الشركات التي تتبع أصول الرهون العقارية إلى وزارة الخزانة، وتتمثل هذه القيود في:
- منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، مع تحديد هذه المكافآت بحد أقصى يقدر بمبلغ 500 ألف دولار للسنة.
- استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تحقق.

د- المراقبة والشفافية

- تشكيل مجلس الرقابة على تطبيق الخطة، ومجلس لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات، حيث يتكون المجلس الأول من رئيس المجلس الاحتياطي الاتحادي وزير الخزانة ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة، أما المجلس الثاني فهو مكتب للمحاسبة العامة التابع للكونغرس.
- يتم مراقبة قرارات وزير الخزانة من طرف مفتش عام يتم تعيينه لهذا الغرض.
- يتم دراسة القرارات من طرف القضاء.

هـ- اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات:

- إقرار جملة من الإجراءات لحماية الأشخاص العاجزين عن دفع قروضهم العقارية والمهددين بمصادرة منازلهم، خاصة وأنه من بين الحالات المصادرة التي تمت فإن 50% منها دون أي اتصال بالمقترضين

ومحاولة الوصول إلى اتفاق معهم، وعليه تقترح الخطة ضرورة التفاوض مع المقترضين الذين يواجهون صعوبات في تسديد قروضهم العقارية.

- السماح للدولة بمراجعة شروط منح القروض العقارية للمدنيين الذين يواجهون صعوبات خاصة منهم أولئك الذين بدأت مشاكلهم بسبب ارتفاع أسعار الفائدة، وعليه تم اقتراح تجديد أسعار الفائدة لمدة خمس سنوات بالنسبة لبعض القروض العقارية التي تم عقدها وفق أسعار فائدة متغيرة.

- مساعدة البنوك المحلية الصغيرة التي تضررت بأزمة الرهن العقاري حتى تتمكن من إعادة بعث نشاطها في تقديم القروض¹.

الفرع الثاني: موقف صندوق النقد الدولي المؤيدة لخطة الإنقاذ الأمريكية

يمكن أن تقف على تأييد صندوق النقد الدولي لخطة الإنقاذ الأمريكية من خلال عنصرين هامين هما²:

أولاً: تصريحات صندوق النقد الدولي المؤيدة لخطة الإنقاذ الأمريكية

حيث أدلى المدير العام لصندوق النقد الدولي دومينيك ستراوس كان بتصريح امتدح فيه خطة الإنقاذ التي اقترحها " بولسن" لمواجهة الأزمة المالية التي تداعت على إثرها مؤسسات الرهن العقاري، مؤكداً بأن مساعدة عملا في الرهن العقاري " فاني ماي" و " فريدي مالك" من شأنه أن يعيد الثقة لسوق الرهن العقاري والنظام المالي ككل.

ثانياً: تحركات صندوق النقد الدولي المعتمدة على الركائز نفسها

ارتكز رد فعل صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية، على زيادة كبيرة في القروض الموجهة لبلدانه الأعضاء، وفي هذا الإطار فقد أقر صندوق مضاعفة حدود الاستفادة من قروضه لتصل إلى نسبة 200% من حصة الدولة بالنسبة للقروض المقدمة بشروط غير ميسرة. كما أقر زيادة تجاوزت

¹ فارس بن رقرق، مرجع سابق، ص ص 124-125.

² المرجع نفسه، ص ص 142-143.

المستويات التاريخية بأربعة أضعاف خلال سنة 2009 بالنسبة لقروض الصندوق المسيرة إلى البلدان منخفضة الدخل.

ومن أجل توفير الموارد المتاحة للإقراض فقد قام الصندوق بالاقتراض من القطاع الرسمي عن طريق إصدار سندات المديونية للاكتتاب وعقد اتفاقيات للاعتراض الثنائية ووسع في الاتفاقات الجديدة للإقراض كما قام ببيع جزء من رصيده من الذهب من أجل دعم نموذج الدخل الجديد وتم التعجيل في موعد المراجعة العامة الرابعة عشر والتي أدت إلى مضاعفة حجم مساهمة الدول الأعضاء.

أما بالنسبة لتخفيض أسعار الفائدة على القروض التي يقدمها صندوق النقد الدولي، فقد تم تخفيض أسعار الفائدة إلى الصفر على القروض الميسرة الموجهة إلى البلدان منخفضة الدخل إلى غاية 2011، على أن يتم إنشاء آلية جديدة لتحديث أسعار الفائدة بعد ذلك.

وبهذا الموقف يكون صندوق النقد الدولي قد تناقض مع البرنامج النمطي الذي كان يفرضه على الدول للاستفادة من قروضه، والتوصيات التي كان يصدرها لمواجهة آثار الأزمات السابقة المستندة على العناصر ما يعرف بتوافق واشنطن.

خلاصة الفصل:

تشير العديد من المعلومات والتقارير الاقتصادية أن آثار الأزمة المالية الأمريكية الحالية هي من أعنف الأزمات الاقتصادية العامة بعد أزمة الكساد الكبير للأعوام 1929-1933 والتي عصفت بالاققتصاد العالمي آنذاك.

تفجرت الأزمة المالية الراهنة عندما حصل عجز كبير في سيولة البنوك التجارية ومؤسسات الاقتراض، أما السبب الحقيقي وراء نقص السيولة المصرفية هو سياسات التوسع والإقراض في منح القروض وخصوصا القروض العقارية إلى طالبيها، كما أنها بدأت عندما انخفضت أسعار العقار بشكل حاد في النصف الأول من عام 2007 وتعثر المقترضين وامتناعهم عن السداد أدى إلى نقص حاد في السيولة المصرفية لدى البنوك. لقد جاءت خطط إنقاذ عديدة وفي مقدمتها خطة الإنقاذ الأمريكي التي تضمنت أساسيات مهمة وهي (الإقراض، التأمين، الدمج) للبنوك والمؤسسات المتعثرة بهدف إنقاذ هذه المؤسسات وإنقاذ الاقتصاد والحيلولة دون انهيار القطاع المالي والمصرفي وبالتالي انهيار الاقتصاد الكلي، هذه الخطط قررتها العديد من الدول بهدف الحد من الأزمة وليس الحل لمعالجة الأزمة وأسبابها.

خاتمة

مر الاقتصاد الحالي بالعديد من الأزمات التي تعددت أسبابها ،اثارها ، حيزها و نتائجها، وتعالج هذه الدراسة الأزمة المالية العالمية 2008 وقد تم التطرق إلى أسباب مراحلها وكذا الجهود الدولية التي بذلت لمواجهتها والحد من اثارها بالتركيز على صندوق النقد الدولي.

إن أزمة الرهن العقاري ماهية إلا القطرة التي أفاضت الكأس حيث تفاعلت عدة عوامل واختلالات على مستوى الاقتصاد العالمي بصفة عامة والأمريكي بصفة خاصة في تطور وانتقال الأزمة حيث تبين في اختلالات على مستوى الاقتصاد الجزئي والأوضاع الغير مستقرة على مستوى الاقتصاد الكلي و الممارسات المالية عالية الخطورة.

كما تبين أن الأزمة لم تعد أزمة مالية كما كانت في بدايتها بل تجاوزت ذلك، وأصبحت أزمة اقتصادية عالمية حيث تسارعت خطاها لتنتقل لمختلف دول العالم نتيجة الانفتاح الاقتصادي و المالي الذي تشهده، كما تسببت هذه الازمة في توجيه الأنظار إلى صندوق النقد الدولي ومدى فعاليته و قدرته على استقرار النظام المالي الدولي و حمايته من مختلف الأزمات، وقد تبين ذلك بتعديل لجوانب كبيرة من سياساته من خلال مراجعة السياسات الافتراضية وسياسات تقديم المساعدات ، حيث حاول صندوق النقد الدولي إلى الاستجابة لمختلف متطلبات هذه الأزمة و التي تعتبر أكبر أزمة واجهها منذ تأسيسه.

نتائج الدراسة على ضوء ما سبق يمكن استخلاص النتائج التالية:

- 1- اندلاع الأزمة المالية، تفاقمها في الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة انهيار سوق الرهن العقاري الأمريكية بسبب تدخل الحكومة الأمريكية المباشر ولسنوات عديدة في البنوك و المؤسسات المالية.
- 2- انتقال الأزمة المالية الأمريكية لتطال كل الأسواق المالية للعالمية الكبرى، نتيجة الترابط عدد كبير من المؤسسات المالية في آسيا وارويا وبقة العالم بالأسواق المالية الأمريكية، حيث أثرت نداعياتها سلبيا على مستويات التشغيل والتصدير والاستيراد وكذلك الإنتاج والاستثمار.
- 3- قامت الحكومة الأمريكية باتحاد إجراءات استثنائية غير مسبوقة لاحتواء الأزمة من خلال التوسع في البرامج لتوفير السيولة لتحريك الأسواق و حمايتها من الانهيار وانقاد المؤسسات المالية المتضرر.

4- لم يقد الصندوق بدوره الرقابي و الإشرافي بشكل ناجح لبيان هذه الأزمة ، وإن استخدام القائمين على إدارة الصندوق لنتائج الرقابة و الإشراف لم يكن مؤقتا وهنا يمكن القول بان الصندوق إما انه عجز عن جمع المعلومات اللازمة لأداء دوره الرقابي.

5- المساعدات الفنية للصندوق يمكن القول من ناحية علمية وإجرائية إن خبراء الصندوق قد واطبوا على السعي الحثيث لأداء دورهم عبر الزيارات و المباحثات مع الدول الأعضاء، لكن هذه الزيارات والمباحثات قد تمخضت عن احد الموقعين فكان الصندوق إما مؤيد أو مادحا وداعما كما الحال مع الولايات المتحدة الأمريكية أو ناصحا وموجها.

6- المساعدات المالية المقدمة من طرف الصندوق لدولة الأعضاء لمساعدتهم على تجاوز الأزمة المالية فقد كانت دوما مجزاة إلى فئات ومرتبطة ببرامج إصلاحية تعدها الدول المقترضة و يوافق عليها خبراء الصندوق.

- التوصيات:

بناء على نتائج الدراسة فانه يمكن تقديم التوصيات التالية:

1- إعادة النظر في النظام المالي الحالي وتفحص المبادئ التي يبنى عليها مع إصلاح المؤسسات المالية والنقدية الدولية.

2- الحيطة والعذر والانضباط الشديد في المعاملات المصرفية.

3- النظر في النظام النقدي الدولي الحالي بما يعطي الحرية الاقتصادية و السياسية الكاملة في اختيار و ربط عملاتها بصلة عملات يتم الاتفاق عليها دوليا.

4- معالجة قضايا الرقابة المالية على المؤسسات المالية من خلال إدارة و إشراف هيئات رقابية دولية مستقلة ذات شفافية.

5- اتحاد تدابير والإجراءات المناسبة للحد من انهيار الأسعار وقت حدوث الأزمات.

- 6- ضبط عمليات التوريق للكون للأصول عينة وليست ديونا وهو ما يتم في السوق المالي الإسلامية.
- 7- إصلاح آليات العمل في مؤسسات صندوق النقد الدولي بعد إصلاح أسس ومقومات إنشائه للحد من الهيئة الأمريكية عليه.

- آفاق الدراسة:

- باعتبار أن هذه الدراسة لم تسلم بكل جوانب الموضوع لمدى عمقه وتوسعه، فإننا نفتح مجالاً من الدراسات والبحوث المستقبلية والتي يمكن تبويبها في العناوين التالية:
- الاقتصاد الإسلامي في مواجهة الأزمات المالية.
- دور الربا في خلق وصناعة الأزمات المالية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: الكتب

- 1- شفيري نوري وآخرون: المؤسسات المالية المحلية والدولية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009.
- 10- إبراهيم عبد العزيز النجار: الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي، الدار الجامعية الإسكندرية، 2009.
- 11- ناجي التوني: الأزمات المالية، سلسلة جسر للتنمية، العدد 29 ماي، السنة الثالثة للمعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004.
- 12- محمد إبراهيم خيرى الوكيل: الأزمة العالمية وكيفية علاجها من منظور إسلامي، مكتبة القانون والاقتصاد الرياض، 2008.
- 13- عماد صالح سلام: إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر والتوزيع، الإمارات، 2002.
- 14- عبد المطلب عبد الحميد: إدارة الأزمات العولمة الاقتصادية، الدار الجامعية، ط1، الإسكندرية، 2014.
- 15- كريمة محمد زاكي، اثار سياسة الصندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية، ط1، 2004.
- 2- عبد الكريم جابر المساوي: التمويل الدولي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط2012، 1.
- 3- هيثم الحجام: التمويل الدولي، دار زهوان للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- 4- علي عبد الفتاح أبو شرار: الاقتصاد الدولي، نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.

- 5- ماهر كنج شكري، مروان عطوان: المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 6- أمين رشيد كتوتة: الاقتصاد الدولي، المكتبة الوطنية، بغداد، 1980.
- 7- غازي عبد الرزاق النقاش: التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، ط2، عمان.
- 8- عبد العزيز قاسم محارب: الأزمة المالية العالمية، الأسباب والعلاج، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2011.
- 9- عبد المطلب عبد الحميد: الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، ط1، الدار الجامعية، مصر 2009.

ثانيا: الأطروحات والرسائل والمذكرات

أ- أطروحات الدكتوراه

- 1- رضاني محمد: أثر السياسات الإشرافية لصندوق النقد الدولي على تكييف السياسات النقدية للدول النامية، رسالة الحصول على درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012.
- 2- صباغ رفيقة: الأزمة المالية وأثرها على الدول التامة، دراسة تحليلية لأثر أزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون لدول الخليج، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة أبو بكر بالقائد، تلمسان، 2013/2014.
- 3- عبد الرحمان روابح: أثر الأزمة المالية العالمية على حركة التجارة الخارجية للتكتل الإقتصادي الأوربي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، الجزائر، 2018.

4- نادية العقون: العولمة الاقتصادية والأزمات المالية، الوقاية والعلاج، دراسة حالة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر 2012-2013.

5- يوكساني رشيد: معوقات الأسواق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.

ب- رسائل الماجستير

1- عبد الغني بن علي: أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة دالي ابراهيم، الجزائر، 2010.

2- الطاهر برباص: أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، الجزائر، 2009.

3- بن ساعد عبد الرحمان: انعكاسات الأزمة المالية على استقرار النظام النقدي الدولي، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2009، 2008.

4- بن منصور نعيم: الأزمات العالمية والمهام الجديدة لصندوق النقد الدولي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2000.

5- داودي ميمونة: دراسة أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، الأزمة المالية (2007/2008) مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد دولي، غير منشور.

6- دحو سهيلة: صندوق النقد الدولي وسياسات الإصلاح الهيكلي، دراسات حالة الجزائر خلال الفترة (1989-1999)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التخطيط، جامعة الجزائر، 2001، 2002.

- 7- فارس بن رقرق: مواجهة الأزمة المالية العالمية في تدابير صندوق النقد الدولي و خطة الانقاذ الأمريكية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف1، الجزائر 2013، 2012.
- 8- كنييدة زليخة: دور صندوق النقد الدولي في حل مشكلة المديونية، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر 2006-2006.
- 9- محمد الهاشمي حجاج: أثر الأزمة المالية على أداء الأسواق المالية، دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق خلال الفترة 2007-2009، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012.

ج- المذكرات

- 1- ايمان حملاوي: دور المؤسسات المالية الدولية في تحقيق الاستقرار الإقتصادي ، دراسة حالة الجزائر (1990-2012)، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماستر تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر 2013/2014.
- 2- بعداش وليد: صندوق النقد الدولي والتوازن الاقتصادي الخارجي، دراسة مقارنة الجزائر، مصر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014/2015.
- 2- تفاحة بغدادي، خديجة بواب: الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية ، دراسة حالة الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة الديون السياسية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود ومالية دولية، جامعة جيجل، الجزائر 2014-2015.
- 3- عبيروعة 'الأزمات المالية والعالمية وتداعياتها على اقتصاديات دول العالم، مذكرة لنيل شهادة الماستر، العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2015/2016.

4- هيال نجاة: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية -دراسة حالة اليونان- مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في العلوم الإقتصادية ، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2016/2015.

ثالثا: المجلات العلمية

1- خليلو مواتيرومارتينير: ما هي الدروس التي تطرحها أزمة المكسيك بالنسبة للانتعاش في آسيا، مجلة التمويل و التسويق عدد يونيو، 1955.

2- شعبان فرج: التوريق وأزمة الرهن العقاري والبدائل المطروحة في ظل أساليب التمويل الإسلامي، مجلة رؤى اقتصادية، العدد5، جامعة البويرة، الجزائر، 2013.

3- عفية عبد اللاوي، أعر عزوي: الأزمات الرأس مالية بين مستويات التدويل وقنوات التعولم الثلاثي، أزمة الرهون العقارية الأمريكية أنموذجا، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد الخامس، ديسمبر 2013.

4- فريد كورتل: الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، مجلة أبحاث روسكادا الدولية العالمية المحكمة، بدون عدد، 2000.

5- يوري داداوش: دور الديون قصيرة الأجل في الأزمة الأخيرة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد الثالث، ديسمبر، 200.

رابعا: الملتقيات والمؤتمرات

1- فريد كورتل: الأزمة المالية العالمية: التنبؤ بالأزمة، فرض الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهةها، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية يومي 20-21 أكتوبر، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2009.

2- مها رياض عمر عبد الله: تقوم أداء صندوق النقد الدولي، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي، يومي 1-2 ديسمبر، جامعة العلوم الإسلامية، الأردن، 2010.

3- محمد حامدي: التأسيس النظري للأزمة المالية العالمية، بحث مقدم للملتقى الدولي، الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة المالية، المنعقد خلال الفترة 20-21 أكتوبر، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2009.

رابعاً: الملتقيات والمؤتمرات

1- مها رياض عمر عبد الله: تقييم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، 1-2 كانون الأول ديسمبر، 2010، عمان.

10- كمال بن موسى، عبد الرحمان بن ساعد: مداخلة بعنوان "الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على البنوك الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر.

12- منال شبل، وفاء جبراحي: الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الإقتصاديات النامية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2019.

13- حسين عبد المطلب الاسرج: الأزمة الاقتصادية العالمية وسياسة مواجهتها في الدول العربية، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والعولمة العالية، أكتوبر 20-21، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2009.

14- فريد كورنل، كمال رزيق: الأزمة المالية، مفهومها أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، "المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول -تحديات الأفق المستقبلية"، الأردن، جامعة الاسراء الخاصة بالاشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، 28-29 أبريل 2009.

- 15- محمد أبو محمود: جذور الأزمة المالية الاقتصادية وتجلياتها، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية، عمان، الأردن، يومي 1 و2 ديسمبر 2010.
- 16- محمد أحمد زيدان: فصول الأزمة المالية العالمية: أسبابها جذورها وتبعاتها الاقتصادية، مقدمة إلى المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس 13-14 مارس، لبنان، 2009.
- 17- مسعود بكادي، أحمد عكاشة عزيزي، مداخلة، ادارة الازمات المالية في دولة المكسيك (اسباب، العلاج و الدروس المستفادة)، ملتقى دولي حول ادارة الازمات في الوطن العربي الواقع و التحديات، تخصص اقتصاد دولي، جامعة ادرار، الجزائر، 2010.
- 2- زيدان محمد، جابر عبد الرزاق: دور البنوك المركزية في معالجة الأزمة المالية الراهنة، كتاب الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاد دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يومي 8-9 ديسمبر 2009، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر.
- 3- يوسف أبو قارة: قراءة في الأزمة المالية الراهنة 2008، جامعة القدس المفتوح، فلسطين.
- 4- الأزمات المالية: سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد التاسع والعشرين مايو، أيار 2004.
- 5- جامعة محمود عياد: الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها العالية المتوقعة على الجهاز المصرفي الدولي، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي العربي الإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 2009.
- 6- كمال بن موسى: الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على البنوك الإسلامية، مداخلة حول تجربة المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010.

7- راتول محمد: الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، الملتقى العلمي الدولي الحاضر، جامعة الشلف.

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

9- زهية كواش وآخرون: الأزمات المالية وعلاقتها بسعر الفائدة، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة ، 5-6 ماي، الجزائر، 2009.

خامسا: الوثائق والتقارير والبحوث

1- صندوق النقد الدولي: التقرير السنوي لسنة 2013. Ww.inf. org

2- أسامة محمد إبراهيم محمد: صندوق النقد الدولي كمصدر من مصادر التمويل، الإسكندرية.

<https://www.eas.tlws.com>

3- مدني بن شهرة: سياسات الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، 2008.

4- صحيفة وقائع على الرابط: www.inf.org/About/Factsheets

5- محمد أحمد زيدان: فصول الأزمة المالية العالمية أسبابها حدوثها وتبعاتها الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، يومي 13-14 مارس 2009، جامعة الجنان، لبنان.

سادسا: المطبوعات

1- بن ناصر محمد: مطبوعة بيداغوجية تحت عنوان الأزمات المالية تخصص إقتصاديات المالية والبنوك، 2015.

خامسا: المواقع الإلكترونية:

1-[https://www.economicazab.com/2021/01/intonation= Monetazgfund.ntm/ 01/04/2022/23.00](https://www.economicazab.com/2021/01/intonation=Monetazgfund.ntm/01/04/2022/23.00).

2- [https// www.blogepoch.com.07/04/2022/22.00](https://www.blogepoch.com.07/04/2022/22.00)

3-الأزمة الآسيوية، تاريخ الإطلاع تحت الموقع: [https// www.manefd.org /1997](https://www.manefd.org/1997).

4- بيان صحفي رقم 08/202 تصريح مدير عام الصندوق دومنيك ستراوس بشأن القصة الأمريكية الاقتصادية لمواجهة الأزمة، الصادر عن صندوق النقد الدولي في 07 ديسمبر 2008 ص3، على الرابط الإلكتروني:

[www.inf.org/ external/ arabic/ pubs/ft/ survey/ so/2008/ new2020 ba.pdf/04/2022/ 20.00](http://www.inf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new2020ba.pdf/04/2022/20.00).

5- التقرير الشتوي لصندوق النقد الدولي 2009، على الرابط الإلكتروني:

<http://www.inf.org/external/arabic/pubs/ft/ar/2009/pdf/aro9-pdf.le05/05/2022/17.00>.

6- انتقادات لإنفاق صندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة العالمية متاح على الرابط:

[https// www.aleqt.com 2011/02/18/ article- 505425.html](https://www.aleqt.com/2011/02/18/article-505425.html).

ملخص:

تهدف دراستنا إلى التعرف على دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية بتسليط الضوء على الآليات والبرامج التي اعتمدها وإبراز الدور الفعال الذي لعبه كمنظمة نقدية عالمية على أسس النظام النقدي الدولي من خلال الإشراف والرقابة من جهة والتدخل والمساعدة المالية من جهة أخرى.

تمثل الأزمة العالمية 2008 محور دراستنا هذه من أجل الكشف عن دور صندوق النقد الدولي في مواجهة أزمة نظامية، وذلك من خلال عرض ما قدمه من مساعدات وأيضاً مختلف الإصلاحات التي قام بها في سياساته والبيانات لتتماشى مع الأوضاع المستجدة في النظام النقدي الدولي.

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

Summary:

Our study aims to recognize the IMF's role in addressing financial crises by highlighting the mechanisms and programmes it has adopted and highlighting the effective role it has played as a global monetary organization on the basis of the international monetary system through supervision and oversight on the one hand and intervention and financial assistance on the other.

The 2008 global crisis is at the centre of our study to reveal the IMF's role in the face of a systemic crisis by presenting its assistance, as well as the various reforms it has undertaken in its policies and policies, in line with the evolving conditions in the international monetary system.

Keywords: IMF, Global Financial Crisis 2008.