



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد خيضر - بسكرة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية -

الدور الجديد لصندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية والاقتصادية العالمية - أزمة 2008 نموذجا -

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية
تخصص اقتصاد دولي

إشراف: أ.د/لخضر مرغاد

إعداد الطالبة: صليحة جعفر

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
أ.د عبد الحميد غوفي	أستاذ التعليم العالي	جامعة بسكرة	رئيسا
أ.د لخضر مرغاد	أستاذ التعليم العالي	جامعة بسكرة	مشرفا ومقررا
د. فلة عاشور	أستاذة محاضرة -أ-	جامعة بسكرة	مناقشا
د. سامي مباركي	أستاذ محاضر -أ-	جامعة باتنة	مناقشا
د. ليلى بن منصور	أستاذة محاضرة -أ-	جامعة خنشلة	مناقشا
د. مراد خروبي	أستاذ محاضر -أ-	جامعة باتنة	مناقشا

2020-2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه

﴿وَمَا تَوْفِيقِي إِلَّا بِاللَّهِ عَلَيْهِ تَوَكَّلْتُ وَإِلَيْهِ أُنِيبُ﴾

(هود، الآية 88)

الإهداء

إلى أغلى ما فقدت أبي وأمي، أسأل الله عزّ وجل أن يرحمهما برحمته
الواسعة، وأن يسكنهما فسيح جناته وأن يجمعني بهما في مقعد صدق عند
ملك مقتدر.

إلى زوجي، وأولادي، وإخوتي، وأخواتي.

شكر و عرفان

الحمد والشكر كله لله على توفيقه، حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه، ملء السموات والأرض، وملء ما بينهما وملء ما شاء بعد.

إن شكر الله يستوجب في إثره شكر أستاذاي المشرف: أ.د. لخضر مرغاد الذي شرفني وتفضل علي بقبوله الإشراف على أطروحتي، ولم يبخل علي بتوجيهاته القيمة ونصائحه السديدة. والشكر موصول إلى أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول المشاركة في مناقشة هذا البحث وتقييمه.

كما أتوجه بجزيل الشكر إلى الصديقة العزيزة الدكتورة ليلى شيخة، والزميلين: الدكتور اسماعيل جوامع و الدكتور ميلود بوعبيد على مساندهم ودعمهم المعنوي.

المخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم دور صندوق النقد الدولي في مجال إدارة الأزمات المالية ومنعها. لهذا عمدت على إجراء تحليل متعمق لأدوار صندوق النقد الدولي في العديد من الأزمات المالية التي أثرت على العديد من البلدان في جميع أنحاء العالم في أماكن مثل أمريكا اللاتينية وآسيا وأوروبا. وقد كان هناك اهتمام خاص بتدخل صندوق النقد الدولي في أزمة المديونية في الثمانينيات، والأزمة المالية الآسيوية، وأزمة الأرجنتين، وأزمة الديون السيادية الأوروبية، والركود الاقتصادي العالمي لعام 2008 بالتركيز على الدور الجديد الذي أنيط به عقب أزمة 2008 ومناقشة وتقييم الإصلاحات والتغييرات الأخيرة التي أحدثها الصندوق، وتحديد المجالات التي لا تزال بحاجة إلى التحسين واقتراح الحلول.

توصلت هذه الدراسة إلى أنه على الرغم من الإصلاحات الواسعة التي أنجزها صندوق النقد الدولي منذ الأزمة العالمية فهناك حاجة إلى المزيد من الإصلاحات الجذرية ليتمكن من الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي. فلا يزال ينظر إليه باعتباره متحيزاً ضد الاقتصادات النامية فهو يعمل لصالح الاقتصادات الرأسمالية المتقدمة على حساب الأولى، بسبب هيمنة اليوم. والاقتصادات المتقدمة الأخرى على حوكمة الصندوق. كما أن مشروطيته المكثفة والمفرطة التدخل من شأنها أن تقوض من دوره في مساعدة البلدان للحد من التعرض للأزمات وتسوية ما يقع منها في المستقبل.

تقترح هذه الدراسة ضرورة إجراء إصلاح جذري ورسم مسار جديد للصندوق، ليصبح مؤسسة عالمية تتسم بالعدالة وتراعي مصالح بلدان العالم أجمع بشقيه المتقدم والنامي. وهذا يتطلب رؤية جديدة أكثر عدالة وأكثر تعاوناً، تختلف تماماً عن الرؤى الوضعية التي فشلت في إقامة نظام اقتصادي عالمي يتسم بالعدالة والكفاءة والاستقرار.

الكلمات المفتاحية: صندوق النقد الدولي ; أزمة 2008 ; دور جديد ; عدالة ; تعاون

Abstract :

This study aimed to assess the role of the IMF in the management and prevention of financial crises. This study entailed an in-depth analysis of the roles of International Monetary Fund (IMF) in several financial crises that have affected numerous countries across the globe in places such as Latin America, Asia, and Europe. Specific attention was on the IMF's intervention on the Debt Crisis of the 1980s , the Asian Financial Crisis, the Argentina Crisis, the European sovereign debt crisis, and the 2008 Global Economic Recession. Focusing on the new role assigned to it following the 2008 crisis, and relaunch the debate by assessing the recent reforms and changes, identifying areas where progress is still needed and proposing solutions

Our findings suggest that, while much reforms has been accomplished by the Fund since the global crisis, there is still a need for further reforms to maintain global economic and financial stability, where continue to perceive the IMF as biased against developing economies, it works for advanced capitalist economies at the expense of developing countries, because of the dominance of the United States and other developed economies in the governance of the Fund. And its extensive conditionality undermining its role in assisting countries to reduce vulnerability to crises and to settlement of future crises.

This study suggests the need for radical reform and a new path for the IMF, to become a global institution that is fair and taking into account the interests of developed and developing countries. It will require that a new vision of fairer and more cooperative, this vision is quite different from other visions (capitalism & socialism) that failed to establish a just, efficient and stable global economic system.

key words : International Monetary Fund; The 2008 crisis; New role; Justice; cooperation

الفهرس العام

فهرس الموضوعات

الموضوع

الصفحة

شكر.....	
الإهداء.....	
ملخص الدراسة.....	
فهرس الموضوعات.....	i
فهرس الجداول.....	v
فهرس الأشكال.....	vi
المقدمة	
001	
إشكالية الدراسة.....	003
فرضيات الدراسة.....	005
أهمية الدراسة.....	005
أهداف الدراسة.....	005
منهج الدراسة.....	006
هيكل الدراسة.....	007
الدراسات السابقة.....	007
الفصل الأول	
011	الإطار المفاهيمي والفكري لأزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي
011	المبحث الأول: التأسيس التاريخي لتطور النظام الاقتصادي الرأسمالي
011	المطلب الأول: أسس النظام الرأسمالي وثوابته.....
018	المطلب الثاني: المراحل التاريخية لتطور النظام الاقتصادي الرأسمالي.....
030	المطلب الثالث: المرجعية الفكرية للنظام الاقتصادي الرأسمالي.....
040	المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للأزمات المالية والاقتصادية
040	المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية والاقتصادية.....
049	المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية.....
056	المطلب الثالث: آثار الأزمات المالية وعدوى انتقالها.....
062	المطلب الرابع: النماذج المفسرة للأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها.....
072	المبحث الثالث: التحليل الفكري لأزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي
072	المطلب الأول: أهم التفسيرات الوضعية لأزمات النظام الرأسمالي.....
081	المطلب الثاني: تفسير أزمات النظام الرأسمالي في الفكر الاقتصادي الإسلامي.....
087	خلاصة الفصل الأول.....
الفصل الثاني	
089	أشهر أزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي
089	المبحث الأول: أولى أزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي.....
089	المطلب الأول: أزمات القرنين السابع عشر والثامن عشر.....
092	المطلب الثاني: أزمات القرن التاسع عشر.....
094	المبحث الثاني: أزمات القرن العشرين.....
094	المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير (1929-1933).....
104	المطلب الثاني: الأزمات في مرحلة بريتون وودز (1945-1971).....
106	المطلب الثالث: أزمات عقد السبعينيات.....
114	المطلب الرابع: أزمات عقد الثمانينيات.....

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري لأزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي

122	المطلب الخامس: أزمات عقد التسعينيات
145	المبحث الثالث: أزمات العقد الأول من القرن الواحد والعشرين
145	المطلب الأول: أزمة فقاعة الإنترنت (2000-2001)
148	المطلب الثاني: أزمة الأرجنتين (2000-2002)
152	المطلب الثالث: أزمة 2008
153	المطلب الرابع: أزمة الديون السيادية الأوروبية 2010
159	خلاصة الفصل الثاني

الفصل الثالث

160	الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)
-----	--

160	المبحث الأول: نشأة وتطور الأزمة المالية والاقتصادية العالمية
160	المطلب الأول: أزمة الرهن العقاري الأمريكي وبداية الأزمة المالية العالمية
172	المطلب الثاني: تحول الأزمة الأمريكية إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية
177	المبحث الثاني: تحليل أسباب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية
177	المطلب الأول: الخلل في النظام المالي الأمريكي
	المطلب الثاني: الأسباب المرتبطة بالنظام المالي والاقتصادي العالمي

183

193	المبحث الثالث: الآثار المترتبة عن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية
193	المطلب الأول: آثار الأزمة على القطاع العقاري والمصرفي، وقطاع الأسر
197	المطلب الثاني: آثار الأزمة على الاستثمار والإنتاج الصناعي
200	المطلب الثالث: آثار الأزمة على نمو الاقتصاد العالمي
202	المطلب الرابع: آثار الأزمة على أسعار السلع الأولية والتجارة العالمية
206	المطلب الخامس: آثار الأزمة المالية العالمية على معدلات البطالة والتضخم
209	المطلب السادس: أثر الأزمة على النظام النقدي الدولي
216	المبحث الرابع: الإجراءات المتخذة للتصدي للأزمة المالية العالمية
217	المطلب الأول: الإجراءات المتخذة على المستوى القطري
228	المطلب الثاني: الإجراءات المتخذة على المستوى الدولي
235	خلاصة الفصل الثالث

الفصل الرابع

238	. صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية
239	المبحث الأول: التعريف بصندوق النقد الدولي
239	المطلب الأول: نشأة صندوق النقد الدولي وأهدافه
241	المطلب الثاني: المرجعية الفكرية لصندوق النقد الدولي
242	المطلب الثالث: إدارة وتنظيم صندوق النقد الدولي
244	المطلب الرابع: موارد صندوق النقد الدولي المالية
249	المطلب الخامس: المهام الرئيسية لصندوق النقد الدولي
255	المبحث الثاني: تطور دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية والاقتصادية
256	المطلب الأول: دور الصندوق في معالجة أزمات عقد السبعينيات
258	المطلب الثاني: دور الصندوق في معالجة أزمات الثمانينيات
268	المطلب الثالث: دور صندوق النقد الدولي في معالجة أزمات عقد التسعينيات
	المطلب الرابع: دور صندوق النقد الدولي في معالجة أزمات العقد الأول من القرن الواحد والعشرين

295	المبحث الثالث: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية
295	المطلب الأول: إستراتيجية صندوق النقد الدولي للخروج من الأزمة.....
301	المطلب الثاني: جهود صندوق النقد الدولي في مساعدة بلدانه الأعضاء لمواجهة الأزمة العالمية.....
307	المطلب الثالث: انعكاسات الأزمة على عمل صندوق النقد الدولي ودوره الجديد.....
343	خلاصة الفصل الرابع.....
	الفصل الخامس
345	. رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي (مقترح الدراسة)
346	المبحث الأول: نحو صندوق نقد دولي اسلامي أكثر تعاوناً وعدلاً.....
346	المطلب الأول: أهداف الصندوق.....
352	المطلب الثاني: نظام الحوكمة والتصويت في الصندوق.....
353	المطلب الثالث: موارد الصندوق.....
357	المطلب الرابع: مهام وأدوار الصندوق.....
360	المبحث الثاني: الواقع الاقتصادي للبلدان الإسلامية ومكانتها في النظام الاقتصادي العالمي.....
360	المطلب الأول: نظرة على اقتصادات البلدان الإسلامية.....
373	المطلب الثاني: وضع البلدان الإسلامية في صندوق النقد الدولي.....
375	المبحث الثالث: الإجراءات الواجب اتخاذها لتعزيز مكانة البلدان الإسلامية في الاقتصاد العالمي.....
376	المطلب الأول: الإجراءات الواجب اتخاذها على المستوى الوطني.....
383	المطلب الثاني: تحقيق التكامل الاقتصادي الإسلامي.....
389	خلاصة الفصل الخامس.....
391	الخاتمة العامة.....
	المراجع.....
	الملاحق.....

فهرس الجداول

الموضوع	الرقم الصفحة
تواريخ خروج بعض البلدان الرأسمالية من قاعدة الذهب.....	01 098
الديون الخارجية للبلدان النامية (1960-1990).....	02 115
خدمة الديون الخارجية (1975-1985).....	03 115
خدمة الدين إلى الصادرات غي عدد من البلدان النامية 1982.....	04 116
هبوط أسعار الأسهم وتدهور العملات في البلدان الآسيوية الخمس(جويلية1997-.....	05 138
فيفري(1998).....	06 138
احتياطات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي الروسي (جويلية1997-.....	06 138
جوان(1998).....	07 142
نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي للبلدان الأوروبية المتأزمة(2008-2010).....	07 155
حجم اصدارات السندات المالية المضمونة برهون عقارية (2003-2006).....	08 163
تطورات أسعار السلع الأولية(2008-2009).....	09 204
معدل البطالة في البلدان المتقدمة (2007-2014).....	10 207
معدلات التضخم في البلدان المتقدمة والبلدان الناشئة (2007-2014).....	11 208
الحساب الجاري الأمريكي خلال الفترة (2000-2017).....	12 210
الإجراءات المتخذة من قبل سلطات بعض البلدان العربية لمواجهة الأزمة.....	13 227
المشاركون في اتفاقات (GAB) ومبالغ القروض.....	14 247
أدوات الصندوق الاقراضية غير الميسرة.....	15 253
أدوات الصندوق الاقراضية بشروط غير ميسرة.....	16 254
برامج صندوق النقد الدولي في ظل الأزمة الآسيوية.....	17 273
سلوك صندوق النقد الدولي اتجاه الأزمة الروسية والبرازيلية.....	18 278
جهود صندوق النقد الدولي في منطقة اليورو(ايرلندا، البرتغال، قبرص).....	19 287
قروض صندوق النقد الدولي المقدمة بموجب تسهيلات تمويلية ميسرة (2008-2014).....	20 303
مجموعة البلدان العشرة صاحبة أكبر الحصص في الصندوق وقوتها التصويتية.....	21 330
الناتج المحلي الإجمالي بالسعر الجاري وفقا لتعادل القوة الشرائية (2009-2015).....	22 363
متوسط الناتج المحلي الإجمالي للفرد بالسعر الجاري وفقا لتعادل القوة الشرائية (2009-2015).....	23 365
حصص البلدان الإسلامية في صندوق النقد الدولي وقوتها التصويتية.....	24 374

فهرس الأشكال

الموضوع	الرقم الصفحة
047	01 مراحل الدورة الاقتصادية.....
119	02 تطور مؤشر S&P500 (1987-1980).....
130	03 تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك (1994-1990).....
132	04 احتياطات المكسيك من النقد الأجنبي (ديسمبر 1993-ديسمبر 1994).....
133	05 الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم في المكسيك (1998-1990).....
152	06 مؤشرات الاقتصاد الكلي في الأرجنتين (2006-1990).....
165	07 نسبة ملكية المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية (2005-1970).....
166	08 تطور معدل الفائدة للبنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي (2008-1990).....
167	09 القروض العقارية المنزلية في الولايات المتحدة الأمريكية.....
169	10 عدد المنازل المتعلقة بإجراءات الحجز في الولايات المتحدة الأمريكية (2008-2006).....
184	11 موازين الحساب الجاري نسبة مئوية الى الناتج المحلي الإجمالي العالمي (2006-1997).....
186	12 تطور تدفقات رأس المال العالمية (2005-1980).....
187	13 نمو المشتقات المالية (2014-2007).....
196	14 عدد البنوك المفلسة في الولايات المتحدة سنويا.....
198	15 تراجع الاستثمار في الاقتصادات المتقدمة (2014-2008).....
199	16 الإنتاج الصناعي.....
201	17 معدلات النمو في العالم (2014-2007).....
205	18 تطور حجم التجارة الخارجية في الاقتصادات المتقدمة (2014-2007).....
206	19 تطور حجم التجارة الخارجية في الاقتصادات الناشئة والنامية (2014-2007).....
211.....	20 رصيد الموازنة العامة الأمريكية خلال الفترة (2016-2000).....
212.....	21 حجم الدين العام الأمريكي خلال الفترة (2016-20000).....
214.....	22 نصيب العملات الرئيسية من إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطات الدولية.....
263	23 تطور حجم التزامات الاقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي (1993-1973).....
304	24 التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي (2014-2007).....
305	25 المساعدة الفنية المقدمة حسب الموضوع (2014-2011).....
307	26 المساعدة الفنية المقدمة للبلدان الأعضاء حسب فئة الدخل (2014-2011).....
325	27 تمويل أنشطة تنمية القدرات (2014-2011).....

فهرس الأشكال

الرقم	الصفحة
28	القيمة المضافة حسب القطاعات الاقتصادية الرئيسية في البلدان الإسلامية..... 364
29	معدلات التضخم (2010-2015)..... 367
30	إجمالي الإنفاق على البحث والتطوير نسبة مئوية من إجمالي الإنفاق العالمي..... 371
31	إجمالي الديون الخارجية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي..... 372
32	إجمالي المديونية كنسبة مئوية من الصادرات..... 372

المقدمة

المقدمة

تعرضت العديد من بلدان العالم في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي إلى أزمات مالية واقتصادية خانقة هددت أركان هذا النظام القائم على آليات السوق وتحجيم دور الدولة. فالتاريخ الاقتصادي يشير إلى أن الاقتصاد الرأسمالي عرف خلال مراحل تطوره عددا من الأزمات المالية الكبرى، كانت البداية في هولندا عام 1637 بما عرف بفقاعة الخزامى، التي اعتبرها المؤرخون أول أزمة مالية في النظام الاقتصادي الرأسمالي كنتيجة لاستفحال ظاهرة المجازفة. ثم انفجرت الأزمات الواحدة تلو الأخرى في العديد من البلدان الأوروبية خلال الفترة الممتدة من القرن السابع عشر وحتى أواخر القرن التاسع عشر، وذلك يرجع إلى كون أوروبا في تلك الفترة تمثل مركزا للاقتصاد الرأسمالي العالمي، حيث شهدت عددا من الأزمات المالية، كان أشهرها أزمة 1873 التي أصابت بلدانا أوروبية وانتقلت إلى الولايات المتحدة الأمريكية، وتسببت في وقوع كساد استمر لفترة طويلة.

وبعد الحرب العالمية الأولى، بدأت تظهر الولايات المتحدة الأمريكية كقوة اقتصادية جديدة بسبب ضعف الأطراف الأوروبية المتحاربة، وعرف الاقتصاد الأمريكي في فترة العشرينيات من القرن العشرين ازدهارا كبيرا، حيث زادت معدلات النمو والتوظيف والاستثمار والأرباح، ووصل معدل البطالة إلى أدنى مستوياته حتى شهر أكتوبر من عام 1929، عندما انهارت بورصة نيويورك، ثم توالى الانهيارات المالية والنقدية الدولية وتسببت في دخول العالم الرأسمالي في حالة كساد كبير، نجم عنها اضطرابات في العلاقات الاقتصادية الدولية حيث لجأت العديد من البلدان إلى فرض القيود وإقامة الحواجز على التجارة الخارجية، وتنافست فيما بينها في تخفيض قيمة عملاتها، ما أحدث أضرار بالغة على مستوى التجارة الدولية، وحركة رؤوس الأموال الدولية ومعدلات النمو والتوظيف ومستويات المعيشة في العديد من هذه البلدان، فضلا عن نشوب الحرب العالمية الثانية التي أحدثت دمارا هائلا وزادت من حدة هذه الخسائر والاضطرابات.

وعندما لاحت بوادر انتهاء الحرب العالمية الثانية في الأفق، وبدا واضحا انتصار الرأسمالية الأمريكية انعقد مؤتمر بالولايات المتحدة الأمريكية بهدف تصميم نظام نقدي دولي جديد يصحح الفوضى الاقتصادية التي حدثت في الفترة بين الحربين العالميتين، ويحول دون تكرار الأخطاء التي وقعت في تلك الفترة، ويعالج الدمار الذي تسببت فيه الحرب. وسرعان ما أثمرت مباحثات هذا المؤتمر نظاما نقديا دوليا جديدا، أطلق عليه نظام بريتون وودز، وتم إنشاء صندوق النقد الدولي لإدارة هذا النظام والإشراف عليه، والعمل على استقراره.

وهكذا جاء صندوق النقد الدولي - ومؤسسات دولية أخرى - لإدارة النظام الاقتصادي الدولي لفترة ما بعد الحرب العالمية. بدأ صندوق النقد الدولي عمله بمساعدة البلدان الأوروبية التي دمرتها الحرب، ثم انتقل ليسانع البلدان المستقلة وكذا بلدان الاتحاد السوفيتي السابق على الانتقال إلى اقتصاد السوق وتقليص دور الدولة والانفتاح على الأسواق الخارجية، ومن ثم مساعدتها على الاندماج في النظام الاقتصادي الرأسمالي العالمي، وأصبح الداعي الرئيسي إلى ضرورة اعتناق جميع بلدان العالم اقتصاد السوق على الطريقة الأمريكية باعتباره النموذج الأمثل لتعزيز النمو الاقتصادي وتوفير فرص العمل ورفع مستويات المعيشة.

وفي خضم هذه المرحلة من مراحل تطور النظام الاقتصادي الرأسمالي، التي يطلق عليها مرحلة عولمة الرأسمالية، ازداد معدل تكرار الأزمات المالية والاقتصادية، وأصبحت أكثر حدة، وأسرع انتشاراً مما كانت عليه من قبل، فلا يكاد يخلو عقد دون وقوع أزمة مالية في بلد ما، التي سرعان ما تنتقل إلى بلدان أخرى نامية ومتقدمة كنتيجة للانفتاح المالي والتجاري في ظل العولمة. وهو ما شكل تهديداً قوياً على استقرار النظام المالي العالمي واستقرار الاقتصاد العالمي ككل.

وعلى اعتبار أن صندوق النقد الدولي هو المؤسسة الدولية المسؤولة على ضمان الاستقرار المالي والاقتصادي العالمي، فلقد انطلقت العديد من الدعوات المطالبة بإصلاحه وإعادة بناء نظام نقدي ومالي عالمي جديد عقب كل أزمة مالية منذ عقد السبعينيات، ولكن سرعان ما يخف حماس هذه الدعوات عندما تبدأ الاقتصادات المتضررة بالتعافي ويعاود الاستقرار من جديد، حتى جاءت الأزمة المالية العالمية 2008 التي تحولت إلى أسوأ اختلال اقتصادي عالمي منذ الكساد الكبير 1929. حيث تعرض صندوق النقد الدولي من جديد إلى موجة من الانتقادات، وعاودت المطالبة بإجراء إصلاحات جذرية وشاملة له.

استجابة لتلك الدعوات، عقدت قمم لزعماء مجموعة العشرين خلال فترة الأزمة، لإعادة صياغة الإطار الاقتصادي والمالي العالمي. وقد أفرزت هذه القمم عن التزامات مهمة من بلدان هذه المجموعة بتوثيق تعاونها في مجال السياسات، وتدعيم تنظيم القطاع المالي لعلاج التجاوزات التي أدت إلى هذه الأزمة، وأعطت صلاحيات جديدة لصندوق النقد الدولي، وأحدثت إصلاحات واسعة على آلية عمله ونظام حوكمته لتجعله أكثر كفاءة وفعالية من أجل بناء اقتصاد عالمي مستقر ومزدهر. غير أن ما حدث لا يمكن اعتباره تغيير جذري أو محاولة إقامة نظام نقدي ومالي عالمي جديد، إنما هو مجرد مراجعة وإعادة ترتيب قواعد النظام القائم من معسكر رأسمالي (مجموعة العشرين)، وصياغتها بما يخدم مصالح بلدان هذه المجموعة.

أما البلدان النامية والتي تشكل الأغلبية الساحقة من بلدان العالم، والتي كانت من أشد المتضررين من الأزمة، كانت مستبعدة من المجموعة، ولم يكن لها أي دور في صنع القرارات الدولية المتعلقة بالنظام النقدي والمالي العالمي، وإصلاح المؤسسات المشرفة عليه. وفي الحقيقة هذا هو واقع الأمر منذ عقود طويلة، فجميع الإجراءات والمحاولات الهامة لإقامة نظام نقدي ومالي عالمي جديد أو مراجعته خلال العقود الماضية كانت تأتي من الأطراف الفاعلة والمهيمنة على النظام وآلياته، وطوال القرن الماضي كانت مجموعة البلدان الصناعية الكبرى هي الطرف الفاعل الوحيد والمسيطر على النظام الذي وظفته بما يكفل مصالح النظام الاقتصادي الرأسمالي العالمي. ولكن بدخول الألفية الثالثة، برزت أطراف فاعلة جديدة هي بلدان الأسواق الصاعدة التي حققت نجاحات مثيرة وأصبحت بعد الأزمة المالية العالمية 2008 من الفاعلين الأساسيين إلى جانب البلدان الصناعية الكبرى، وعليه ستعمل هذا البلدان معاً لتحقيق مصالحها المشتركة. ورغم أن للبلدان النامية مصالح مختلفة، إلا أنه سيتم إخضاعها للقواعد الجديدة التي صاغتها البلدان المسيطرة، وإلى شروط عمل الاقتصاد الرأسمالي العالمي، بمساعدة المؤسسات الدولية وخاصة صندوق النقد الدولي، من خلال برامج وسياساته التي يفرضها على البلدان الأعضاء التي تلجأ إليه.

من هذا المنطلق، يمكن القول أنه لا يمكن تصور أن الأطراف الفاعلة والمهيمنة على النظام النقدي والمالي العالمي ستعمل على إقامة نظام جديد يخدم مصالح البلدان النامية، أو

ستسمح لهذه الأخيرة بالسيطرة على آليات هذا النظام ومؤسساته. لهذا على البلدان النامية، ولاسيما البلدان الإسلامية العمل على كسر وتجاوز ما هو مفروض عليها، من خلال التعاون فيما بينها للنهوض باقتصاداتها وتنميتها، ومن ثم تشكيل قوة اقتصادية عالمية قادرة على إقامة نظام عالمي جديد أكثر عدلا وتعاوناً، يراعي مصالح الاقتصاد العالمي بكافة أطرافه، ويرتكز على أصول الدين الإسلامي ويعتمد عليها، ويجعل من مؤسسات هذا النظام بما فيها صندوق النقد الدولي في خدمة الإنسانية جمعاء (بلدان العالم جميعاً)، من خلال مساهمته في بناء اقتصاد عالمي مستقر يضمن الرخاء للجميع.

إشكالية الدراسة

لقد كانت المهمة الرئيسية لصندوق النقد الدولي بحسب اتفاقية تأسيسه، هي العمل على ضمان ثبات أسعار الصرف ومساعدة بلدانه الأعضاء التي تواجه مشكلات في موازين مدفوعاتها. ولكن خلال العقود الخمسة الماضية طرأت تغيرات هائلة على النظام النقدي والمالي العالمي، وواجه العالم أزمات مالية حادة ومستجدات جديدة دفعت بصندوق النقد الدولي إلى ارتياد ساحات جديدة وإلى الاضطلاع بأدوار جديدة لم تكن مدرجة في الوظائف الأصلية المحددة في ميثاق تأسيسه.

وقد كان التحدي الأول الذي واجه صندوق النقد الدولي هو أزمة نظام بريتون وودز وانهياره عام 1971 ما أثار تساؤلات حول أهمية مؤسسة كان الغرض منها إدارة نظام لم يعد موجوداً، لكن الصندوق تمكن من التكيف، واستمر في البقاء كجزء ضروري من النظام النقدي الدولي، خاصة في النصف الأول من ثمانينيات القرن العشرين، عندما انفجرت أزمة المديونية العالمية، وهددت أركان النظام المالي العالمي، حيث لعب الصندوق دوراً قيادياً في إدارتها.

ومع انقضاء أزمة المديونية العالمية في أواخر عقد الثمانينيات، أثرت التساؤلات مجدداً حول أهمية صندوق النقد الدولي، لكن تخلي بلدان الاتحاد السوفيتي (السابق) عن الاشتراكية في 1991، وسعيها إلى إقامة الرأسمالية بدلاً منها، استطاع الصندوق أن يرسم مساراً جديداً له من خلال مساعدة هذه البلدان وغيرها من البلدان النامية على الاندماج في النظام الاقتصادي الرأسمالي العالمي، وأصبح بذلك من أهم صناعات العولمة وأقوى المدافعين عنها. ولكن لم ينته عقد التسعينيات حتى بدأت سلبيات العولمة تطفو على السطح في شكل أزمات مالية، بدأت في بلاد نامية مثل المكسيك، ثم دول جنوب شرق آسيا، ثم روسيا، البرازيل، وانعكست تداعياتها على البلدان الصناعية. استجابة لهذه الأزمات جاءت محاولات هامة لتحديث صندوق النقد الدولي وتغيير دوره بطريقة تمكنه من مجابهة مثل هذه الأزمات، وتحذ من تعرض بلدانه الأعضاء لها.

ولكن، في مطلع الألفية الثالثة واجه الاقتصاد العالمي أسوأ وأعنف أزمة مالية واقتصادية عالمية منذ الكساد الكبير هي أزمة 2008 التي انفجرت في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتشرت بسرعة فائقة في كل ركن من أركان العالم. وعلى خلفية ما كشفت عنه هذه الأزمة من قصور في جوانب عديدة للنظام المالي العالمي ومؤسساته، اجتمع قادة مجموعة العشرين لتنسيق إجراءات التصدي للأزمة، وإعادة النظر في هذا النظام ومؤسساته خاصة صندوق النقد الدولي، الذي وجد نفسه في جدول أعمال اجتماعات المجموعة، التي سلمته زمام القيادة لاستعادة الاستقرار المالي العالمي، وأكدت على ضرورة إحداث تغييرات

وإصلاحات عليه لتقويته وتعزيز قدرته على أداء دوره الجديد في النظام المالي العالمي لما بعد الأزمة.

في ضوء المعطيات السابقة يمكن طرح تساؤل حول الأدوار التي اضطلع بها صندوق النقد الدولي في ظل الأزمات المالية والاقتصادية العالمية. والتساؤل الأهم يطرح حول الدور الجديد الذي أنيط به عقب الأزمة المالية العالمية 2008. واعتمادا على هذه الإشكالية يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي الأسباب الحقيقية وراء الأزمات المالية والاقتصادية؟
- لماذا تعاود الأزمات وتكرر في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي؟
- ما هي الأسباب المفجرة للأزمة المالية العالمية 2008؟ وكيف انتقلت من الولايات المتحدة الأمريكية إلى مختلف أنحاء العالم؟
- ما هي التغييرات والإصلاحات التي أحدثها صندوق النقد الدولي في مجالات عمله المختلفة عقب أزمة 2008؟ وهل ستمكنه من النجاح في مجال إدارة الأزمات المالية ومنعها في المستقبل؟
- ما هو البديل عن صندوق النقد الدولي القادر على إقامة نظام اقتصادي عالمي يتسم بالعدالة والكفاءة والاستقرار؟

فرضيات الدراسة

تعتمد الدراسة في معالجتها للإشكالية على الفرضيات التالية:

- قواعد وأسس النظام الاقتصادي الرأسمالي هي التي تؤدي به إلى عدم الاستقرار المالي وتقوده دائما إلى الوقوع في الأزمات.
- بقاء النظام الاقتصادي الرأسمالي إلى يومنا هذا لأن الحكومات هي التي تقوم بإنقاذه.
- لن يتمكن صندوق النقد الدولي من النجاح في أداء دوره الجديد بفعالية، ومن ثم ستعاود الأزمات وتكرر في المستقبل.

أهمية الدراسة

تستمد هذه الدراسة أهميتها من الموقع الهام والقوي الذي يحتله صندوق النقد الدولي في الساحة الدولية باعتباره مؤسسة دولية مهمتها الأساسية -نظريا- حماية الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي عن طريق مساعدة بلدانه الأعضاء على الحد من التعرض للأزمات المالية والاقتصادية، وتقديم الدعم المالي لها للوقاية منها أو علاجها في حالة عدم التمكن من تفاديها. ولكن الواقع، يشير إلى أن هذه الأزمات أصبحت أكثر تواتر وحدة، وأسرع انتشارا، مما يستدعي تقييم وتحليل دور هذه المؤسسة في هذا المجال، خاصة عقب الأزمة المالية العالمية 2008 التي أدت إلى حدوث اختلالات مالية واقتصادية كبيرة في الاقتصاد الأمريكي- القائد الأول للنظام الاقتصادي الرأسمالي- لتطال بعد ذلك وبسرعة كبيرة جميع بلدان العالم المتقدمة والنامية على حد سواء.

أهداف الدراسة

تسعى الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف. من أهمها:

- معرفة نمط الإنتاج الرأسمالي، وتحديد الخصائص والركائز الأساسية التي يقوم عليها، ومتابعة التطور الذي طرأ عليه اعتباراً من القرن السادس عشر وحتى يومنا هذا، لمحاولة استخلاص الأسباب الحقيقية وراء الأزمات المالية الملازمة له.
- تسليط الضوء على أشهر وأكبر الأزمات المالية والاقتصادية التي شهدتها العالم في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي، مع التركيز على الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 للكشف عن الإخفاقات الكبيرة والجوهرية في هذا النظام والتي كانت سبباً في الأزمة.
- تقييم دور صندوق النقد الدولي في مجال إدارة الأزمات ومنعها، من خلال تتبع تطور أدواره منذ نشأته وتحليل برامجه التي تبناها في معالجة الأزمات التي تعرضت لها بلدانه الأعضاء، وأهم التغييرات التي حدثت في مهامه عقب كل أزمة. للكشف عن أسباب محدودية دوره في مجال منع الأزمات.
- التركيز على الدور الذي أنيط به صندوق النقد الدولي عقب الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية 2008 وتقييم مدى فعالية الإصلاحات التي أحدثتها في أعقاب الأزمة في تمكينه من أداء هذا الدور بكفاءة.
- الكشف عن الكيفية التي تمكن من خلالها صندوق النقد الدولي من إدماج عدد كبير من بلدانه الأعضاء في الاقتصاد الرأسمالي العالمي، من خلال تشريح وتحليل برامجه التي فرضها على هذه البلدان.
- التأكيد على أن سعي صندوق النقد الدولي إلى إدماج جميع بلدانه الأعضاء وخاصة النامية في الاقتصاد العالمي ليس بهدف تمكينها من تحقيق نموذج متوازن للنمو ودفع التطور الاقتصادي للأمم وإنما خدمة للنظام الاقتصادي الرأسمالي والبلدان المسيطرة عليه.
- التأكيد على أن المطلوب هو إجراء إصلاح جذري تام لصندوق النقد الدولي وليس مجرد إصلاحات شكلية أو تغييرات تجميلية.
- تبيان أن الرؤية الوضعية وتحديد الرأسمالية ليس بوسعها أن تقدم حلاً للمشاكل التي يعاني منها الاقتصاد العالمي وخاصة منع الأزمات، لأن السبب الحقيقي لهذه المشاكل طبيعة النظام الاقتصادي الرأسمالي المادي.
- التأكيد على أن الإسلام وحده القادر على تقديم نظام اقتصادي عادل يعيد للإنسان كرامته ويؤمن له مستوى معيشيا طيباً، ويضمن الرخاء والازدهار للجميع.
- محاولة تقديم رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي تتلاءم مع تعاليم الشريعة الإسلامية، وتسمح للصندوق بتحقيق مصلحة وخير الإنسانية.
- تبيان أن مسؤولية تحقيق هذه الرؤية تقع على عاتق البلدان الإسلامية، وتوضيح ما يمكن أو ماذا يجب أن تفعل هذه البلدان على المستويين القطري والإقليمي، لتحقيق هذه الرؤية.

منهج الدراسة

للتحقق من صحة فرضيات الدراسة، تم الاعتماد على :

المنهج الوصفي والتحليلي، الذي يقوم على توصيف دقيق للظاهرة محل الدراسة من خلال إدراج المفاهيم الأساسية للأزمات المالية والاقتصادية وأنواعها، وتبيان علاقتها بالدورة الاقتصادية، وعرض أهم المؤشرات والنماذج التي وضعت للتنبؤ بها واستراتيجيات علاجها. وتحليل آثار الأزمات المالية والاقتصادية على اقتصادات البلدان المتقدمة والصاعدة والبلدان النامية. ثم تحليل دور صندوق النقد الدولي في إدارة هذه الأزمات، وتقديم قراءة موضوعية لأدائه.

المنهج التاريخي، من خلال عرض تطور النظام الاقتصادي الرأسمالي من القرن السادس عشر وحتى القرن الحادي والعشرين، وكذا أكبر وأشهر الأزمات المالية التي ميزت العالم في ظل هذا النظام.

هيكل الدراسة

لإحاطة بجميع جوانب الموضوع، صمم هيكل هذه الدراسة على النحو التالي:

يتناول الفصل الأول الإطار المفاهيمي والفكري لأزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي، التي نالت حظا وافرا من اهتمام الباحثين والخبراء الاقتصاديين الذين حاولوا تشخيصها لكشف أسبابها واقتراح العلاج لها وإيجاد مؤشرات ونماذج للتنبؤ بها قبل وقوعها. بالإضافة إلى التطرق إلى أهم التفسيرات النظرية التي قدمتها مختلف المدارس الاقتصادية الفكرية الوضعية، من المدرسة الكلاسيكية إلى المدرسة الليبرالية الجديدة مرورا بالكينزية، إلى جانب التطرق إلى تفسير مدرسة الاقتصاد الإسلامي لهذه الأزمات. وقد اهتم الفصل الثاني باستعراض وتحليل كبرى الأزمات المالية والاقتصادية التي مرت على العالم في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي، وكان لها تأثير كبير وعميق على اقتصادات البلدان المختلفة. في حين تناول الفصل الثالث الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 من خلال التطرق إلى كيفية نشأتها وظروف تطورها، والأسباب الحقيقية الكامنة وراءها، وكذا انعكاساتها وطرق احتوائها ومعالجتها. وعني الفصل الرابع بتسليط الضوء على إدارة صندوق النقد الدولي للأزمات المالية والاقتصادية التي شهدها العالم، انطلاقا من أزمة نظام بريتون وودز وحتى أزمة الديون السيادية الأوروبية. إلى جانب إيضاح الأدوار الجديدة التي يقوم بها الصندوق في ظل كل أزمة وتقييم دوره من خلال الكشف عن اخفاقاته وكذا نجاحاته. وجاء الفصل الخامس كمحاولة لتقديم نموذج جديد لصندوق النقد الدولي يكون أكثر عدلا وأكثر تعاونا. مع التطرق إلى وضع البلدان الإسلامية في النظام الاقتصادي العالمي وما عليها فعلة لتقوية وتعزيز مكانتها في هذا النظام ومؤسساته لتحقيق هذا النموذج.

الدراسات السابقة

هناك العديد من الأبحاث والدراسات التي اهتمت بمختلف جوانب موضوع الأزمات المالية والاقتصادية العالمية. ومن أهم ما تم الاطلاع عليه:

1. Owen Evans and others, "Macropprudential Indicators of Financial System Soundness", Occasional paper192, International Monetary Fund, Washington, (April, 2000):

قامت هذه الدراسة بوضع مجموعة من المؤشرات أطلق عليها اسم "مؤشرات الحيطة الكلية"، من أجل التعرف على العلامات المبكرة التي تساعد على منع حدوث الأزمات المالية والتنبؤ بها قبل حدوثها، حتى يستطيع صناع السياسات التعامل معها بشكل سريع ومناسب، كما تساعد على تقييم مدى قابلية القطاع المالي للتأثر بالأزمات المالية والاقتصادية، وهي تشمل جانبين هما مؤشرات الحيطة الجزئية لتقييم سلامة مؤسسات القطاع المالي كل على حدا، ومؤشرات الاقتصاد الكلي المرتبطة بسلامة النظام المالي. وبحسب هذه الدراسة يمكن لهذه المؤشرات أن تعمل كأداة للإنذار المبكر.

2. Eliane Nehme El Ahmer, "Libéralisation Financière et Fragilisation dans les Pays Emergent : Cas la Crise Asiatique", Thèse Doctorat, Université Panthéon-Assas, Paris II, Droit-Economie- Sciences Sociales, Sciences de Gestion,(2003) :

اهتمت هذه الدراسة بالأزمات المالية التي مست البلدان الصاعدة، وركزت على الأزمة الآسيوية وتوصلت إلى أن أهم سمة من سمات أزمات عقد تسعينيات القرن العشرين هي أن جذورها تعود إلى التحرير السريع لحساب رأس المال في البلدان المتأزمة الذي تزامن مع ركود اقتصادي في البلدان المتقدمة في بداية العقد. كما توصلت إلى أن الصدمات المحلية أصبحت في ظل نظام مالي متكامل تنتقل بسرعة إلى بلدان أخرى من خلال العدوى بين الأسواق المالية.

3. Takatoshi ITO," Asian Currency Crisis and the International Monetary Fund,10 years later", Asian Economic Policy Review, Japan Center for Economic Research, (2007):

تناولت الورقة نظرة عامة على أزمة العملات الآسيوية في كل من تايلاند، وأندونيسيا، وكوريا الجنوبية في 1997-1998، مع التركيز على دور صندوق النقد الدولي، وكيف أعدته هذه الأزمة للأزمات المستقبلية. كما تناولت الورقة أسباب الأزمات وبرامج صندوق النقد الدولي في بلدان مثل روسيا والبرازيل الأرجنتين وتوصلت إلى أن الصندوق كان أكثر ليونة في منهجه تجاه هذه البلدان التي عانت من الأزمة بعد الأزمة الآسيوية. وبينت أنه بعد هذه الأزمات تم تهميش دور صندوق النقد الدولي في علاج الأزمات، بسبب لجوء العديد من البلدان وخاصة الآسيوية للتأمين الذاتي وتجنب الاقتراض مجددا من الصندوق.

4. International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Prepared by the Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy and Review Departements,(February6,2009):

هدفت الدراسة إلى استخلاص الدروس الأولية من الأزمة المالية العالمية 2008، وتوصلت إلى أن هناك إخفاقات وأوجه قصور على مستوى ثلاثة أصعدة، هي: الرقابة

والتنظيم المالي الذي لم يكن معداً لتحديد تركيز المخاطر الناتجة عن الابتكار المالي، سياسات الاقتصاد الكلي لم تأخذ بعين الاعتبار تزايد المخاطر النظامية في النظام المالي وفي أسواق المساكن بالتحديد، وإخفاق على مستوى البنين المالي وصندوق النقد الدولي الذي لم يتمكن من التنبؤ بالأزمة، كما أدى تجزأ نظم الرقابة الدولية إلى عدم القدرة على رؤية المخاطر والروابط المتنامية. وأكدت الدراسة ضرورة توسيع حدود التنظيم ودرجة الإشراف على المؤسسات المالية، كما يجب على البنوك المركزية اعتماد نظرة أعم تجاه السلامة الاحترازية الكلية، كما يتعين تعزيز التعاون بين المؤسسات المالية الدولية: صندوق النقد الدولي، بنك التسويات الدولية، منتدى الاستقرار المالي، لتوفير نظام للإنذار المبكر وتعزيز الاستقرار المالي.

5. ذهبية لطرش، "دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية"، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، (أكتوبر 2009): ركزت هذه الورقة على دور صندوق النقد الدولي في أزمة 2008. وتوصلت إلى أن دوره برز منذ ظهور البوادر الأولى للأزمة، وتجلت ذلك من خلال سعيه لإحداث جملة من الإصلاحات الإدارية وآليات عمله وأدواته التمويلية لتكييفها مع متطلبات السيولة العالمية ودعمه لخطط الإنقاذ المالي التي اعتمدها الكثير من البلدان، إلا أنه لا بد من تبني إصلاحات حقيقية في نظام حوكمته لتفعيل دوره وإقامة وإرساء قواعد سليمة للنظام النقدي الدولي.

6. مها رياض عبد الله، "تقويم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية العالمية"، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، (ديسمبر 2010): قدمت هذه الورقة وصفا لواقع صندوق النقد الدولي ودوره في إدارة الاقتصاد الدولي، وعرفت بالأزمة المالية العالمية، ودور صندوق النقد الدولي في هذه الأزمة من منظور اقتصادي وضعي وإسلامي. وتوصلت إلى أن تعاملات وأنشطة الصندوق لا تتسجم في معظمها مع معطيات ومبادئ الشريعة الإسلامية، وأنه على البلدان الإسلامية الانتباه لذلك والعمل على حث الصندوق للخلاص منها.

7. محمد رضاني، "أثر السياسات الإشرافية لصندوق النقد الدولي على تكيف السياسات النقدية للدول النامية"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، (2012): قامت هذه الدراسة بتحديد أخطاء السياسة النقدية المسؤولة عن إحداث الأزمات المالية (أزمة الديون، أزمة عملة، أزمة السيولة)، وذلك بدراسة حالة ثلاث بلدان نامية هي: الجزائر، الأرجنتين، تركيا. كما قامت الدراسة بتحليل أداء السياسات النقدية لهذه البلدان الثلاث التي طبقت وصفات صندوق النقد الدولي باستخدام نموذج البرمجة المالية. وتوصلت إلى أن توصيات صندوق النقد الدولي ذات النزعة الرأسمالية المندفعة لا تتناسب الوضعية الاقتصادية لغالبية البلدان النامية، وأن على هذه الأخيرة القيام بإصلاحات مسبقة لتصحيح أوضاعها والتكيف بشكل جيد.

8. رفيقة صباغ، "الأزمات المالية العالمية وأثرها على الدول النامية"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، (2014): اهتمت الدراسة بتحليل أثر

أزمة الرهن العقاري الأمريكي على اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي، بالتطرق لواقع هذه الاقتصادات قبل وأثناء وبعد أزمة الرهن العقاري الأمريكي. وقد توصلت إلى أن هذه البلدان التي عرفت مؤشرات الاقتصادية خلال الفترة 2002-2008 تحسنا ملحوظا سرعان ما أصبحت في ظل الأزمة تواجه تحديات اقتصادية واجتماعية صعبة منها تزايد معدلات البطالة، انخفاض معدل النمو الاقتصادي، تراجع حجم التبادل التجاري، إلى جانب الآثار السلبية على أسواقها المالية وموازن مدفوعاتها ومالياتها العامة.

9. Aleksandra Riedl and others, "The mixed success of EU-IMF adjustment programs in Europe - why Greece was different", [Focus on european economic integration](#), Oesterreichische National bank, Foreign Research Division, Vienna, Q 4, (2015):

اهتمت هذه الدراسة بمقارنة برامج الإنقاذ المالي المدعومة بموارد صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي في البلدان الأوروبية الأربعة المتأزمة وهي : اليونان، البرتغال، إيرلندا، واسبانيا، وكذا المقارنة بينها فيما يتعلق بالظروف الاقتصادية والمالية والضريبية. وتوصلت إلى أن اليونان كان أكثر البلدان تضررا خلال الأزمة، وأن برامج الإنقاذ المالي فيها أدت إلى زيادة شدة الركود الاقتصادي. في حين كانت البرامج في البلدان الثلاثة الأخرى أكثر نجاحا. وأوصت بضرورة إعادة النظر في آليات الدعم والإنقاذ، والتركيز على ظروف كل بلد على حدا عند تصميم برامج التكيف.

10. Mark Kruger and others, "The Role of the International Monetary Fund in the Post- Crisis World", Staff Discussion Paper, Bank of Canada, (February, 2016):

هدف هذه الورقة هو تقييم الإصلاحات والتغييرات التي أحدثتها صندوق النقد الدولي في أعقاب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، وتحديد المجالات التي لا تزال تحتاج إلى تغييرات. وتوصلت الدراسة إلى أن الصندوق سيظل لاعبا مهما في النظام الاقتصادي والمالي في عالم سريع التغير والتطور، ولكنه يحتاج إلى مزيد من الإصلاحات لأن اقتصادات الأسواق الصاعدة لا تزال ممثلة تمثيلا ناقصا في الصندوق، وأشادت بالتغييرات والتحسينات التي أجراها على مستوى الرقابة والإقراض، وأوضحت بأنها ستزيد من جودة وكفاءة عمله.

الفصل الأول الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي والفكري لأزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي

شهدت العديد من بلدان العالم في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي الكثير من الأزمات المالية والاقتصادية المتكررة التي كانت آثارها السلبية حادة وخطيرة على اقتصاديات تلك البلدان، كما شكل بعضها خطراً وتهديداً صريحاً لأركان النظام الاقتصادي الرأسمالي، الذي بدأ في الظهور في القرن السادس عشر في أوروبا، ثم استقر وثبت أقدامه بعد الثورة الصناعية ابتداءً من النصف الثاني من القرن الثامن عشر، وبدأ يفرض نفسه على نحو متسع في جميع أنحاء العالم بعد ثورة تكنولوجيا المعلومات في أواخر القرن العشرين، ليصبح هو النظام الاقتصادي العالمي. وهذا ما يدعو إلى ضرورة معرفة أساسه الفكري وأشكال تطوره، وأهم ركائزه وطريقة أدائه لاستخلاص الأسباب الرئيسية الكامنة وراء الأزمات المالية والاقتصادية الملازمة له منذ نشأته.

لذا، يحاول هذا الفصل في مبحثه الأول دراسة و تحليل النظام الرأسمالي من حيث خصائصه وتطوره، وذلك بالتطرق إلى الأسس التي يقوم عليها، نشأته، والمراحل التي مر بها، إلى جانب استعراضه لتطور الفكر الاقتصادي الرأسمالي. ويسعى في مبحثه الثاني إلى تحديد الإطار المفاهيمي للأزمات المالية والاقتصادية الملازمة لهذا النظام من خلال تحديد مختلف المفاهيم المرتبطة بها، وتشخيص وتحليل الأسباب الكامنة وراءها، إلى جانب التطرق إلى مختلف الدراسات والنماذج التي وضعت للتنبؤ بها لتجنبها أو على الأقل التخفيف من حدتها. أما في مبحثه الثالث فيتناول التحليل الفكري لهذه الأزمات من خلال استعراض أهم التفسيرات الوضعية لأزمات النظام الرأسمالي في مطلبه الأول، أما المطلب الثاني فيتناول تفسير الفكر الاقتصادي الإسلامي لها.

المبحث الأول: التأصيل التاريخي لتطور النظام الاقتصادي الرأسمالي

يهتم هذا المبحث بتحليل وفهم مدلول الرأسمالية، من خلال عرض أهم الخصائص والركائز التي يقوم عليها النظام الرأسمالي لفهم طبيعته عمله، إلى جانب التطرق لأهم المراحل التاريخية لتطوره ومرجعياته الفكرية.

المطلب الأول: أسس النظام الرأسمالي وثوابته

يعرض هذا المطلب تعريفات عديدة لمفكرين واقتصاديين اهتموا بدراسة وتحليل النظام الاقتصادي الرأسمالي إلى جانب عرض أهم الخصائص والركائز التي يقوم عليها لمحاولة فهم طبيعته عمل هذا النظام.

أولاً: مدلول الرأسمالية، إن أصل مصطلح الرأسمالية (Capitalism) مأخوذ من اللفظة اللاتينية (caput) ومعناها الرأس للدلالة على الأموال ومخازن البضائع وكذا المال الذي يحمل الفوائد. أما لفظة الرأسمالي فقد درج استعمالها منتصف القرن السابع عشر،¹ لتدل على كون المرء رأسمالياً (Capitalist). والرأسمالي هو الذي يستعمل مبلغاً معيناً من المال— سواء كان ماله الخاص أو قرض— كرأس مال لاستثماره في مشروع، عادة من خلال إنتاج أو تصنيع شيء ما بغرض تحقيق الربح. وهناك من يرى أنه إذا انتشر هذا السلوك

¹ أسعد ملي، "العالم الرأسمالي: حيوية ذاتية وأزمات مستمرة"، مجلة جامعة دمشق، المجلد 28، العدد 1، 2012، ص.255.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

الرأسمالي على نحو موسع وبشكل كاف في مجتمع ما، يتم استخدام مصطلح الرأسمالية للدلالة على نظام اجتماعي منظم ومتكامل رأسمالياً¹ واصطلاح "الرأسمالية" كنظام أطلقه لأول مرة المفكر الاقتصادي الألماني* (Werner Sombart) واستخدمه بشكل خاص خصوم هذا النظام من أنصار الاشتراكية لوصف الواقع الذي ينتقدونه². وفي الحقيقة، لا يوجد تعريف واحد وموحد للرأسمالية كنظام اقتصادي، بل هناك تعريفات متعددة تختلف باختلاف الأيديولوجية لأصحاب التعريف، بعضها يصدر عن انحياز أو موقف متخذ سلفاً، وبعضها موضوعي. لعل أهمها مايلي:

بحث (Werner Sombart) عن أصول الرأسمالية في التطور الذي صاحب الفكر والسلوك الإنساني واعتقد أن ثمة مواقف اقتصادية مختلفة تحكم المجتمع في ظروف مختلفة، وأن الروح البرجوازية وروح المغامرة هي التي خلقت النموذج الملائم لها، ومن ثم خلقت المؤسسة الاقتصادية. كما ذهب إلى أن "الروح الرأسمالية كانت موجودة أحياناً بصورة جنينية في الماضي البعيد قبل أن تصبح الممارسات الرأسمالية حقيقة واقعة". وكان يرى أن إنسان ما قبل الرأسمالية "إنساناً طبيعياً"، يعتقد أن هدف النشاط الاقتصادي إنما هو سد حاجاته الطبيعية. ولكن الرأسمالي قام باقتلاع جذور الإنسان الطبيعي بنظرته البدائية الأصلية، وقلب كل مفاهيم الحياة، واعتبر تكديس رأس المال الهدف الرئيسي للنشاط الاقتصادي. وبذلك وصل (Sombart) إلى "أن الرأسمالية تتركز في أن جمع رؤوس الأموال وتحقيق الأرباح هي الباعث المسيطر للنشاط الاقتصادي"³.

أما (Karl Marx)* فإنه لم يلمس سمات الرأسمالية في روح المغامرة، أو في الدافع لتحقيق الربح، ولكنه التمسها في أسلوب معين للإنتاج، ولم يشر إلى أسلوب الإنتاج باعتباره مجرد مسألة فنية، ولكنه أشار إلى الطريقة التي تمتلك بها وسائل الإنتاج، والعلاقات الاجتماعية التي تربط بين الناس من خلال صلتهم بعملية الإنتاج. وعليه لم تكن الرأسمالية من وجهة نظره نظاماً للإنتاج من أجل السوق- نظام لإنتاج السلعة- ولكنها "نظام أصبحت قوة العمل في ظلها سلعة تشتري وتباع في السوق كأى عنصر آخر من عناصر المبادلة. وهذا يشترط تركيز ملكية وسائل الإنتاج في أيدي طبقة محدودة من المجتمع، وظهور طبقة من المعدومين مصدرها الوحيد لكسب عيشها هو بيع قوة العمل"⁴.

ومن المفكرين الذين أتوا من صلب الثقافة الاقتصادية الليبرالية: (Adam Smith)* وكتابه الشهير "ثروة الأمم" الذي اعتبر بداية التأسيس للنظام الرأسمالي، حيث عرض فيه أطروحته المتعلقة بالحرية واليد الخفية التي تساهم في دفع الحركة الاقتصادية وتشجيع الاستثمار، في ظل حماية الدولة ولكن بعيداً عن تدخلها المباشر في تنظيم العمل. كما أوضح

¹ روبرت ألبريكن وآخرون، أطوار التطور الرأسمالي: الازدهارات والأزمات والعولمات، ترجمة عدنان حسن، ص 48-49 من الموقع:

www.mohamedrabeea.com/books/book1_11200.pdf last visited 22/11/2013

* **Werner Sombart** (1863-1941): مفكر اقتصادي ألماني وأحد أبرز الباحثين في العلوم الاجتماعية الأوروبية في الربع الأول من القرن العشرين. كان عمله الرئيسي "الرأسمالية الحديثة" عام 1902.

² حازم الببلاوي، النظام الرأسمالي ومستقبله، دار الشروق، مصر، 2011، ص 06.

³ مورس دوب، دراسات في تطور الرأسمالية، ترجمة رؤوف عباس حامد، دار الوفاء لندنيا الطباعة والنشر، الإسكندرية، 2003، ص 23.

** **karl Marx** (1818-1883): فيلسوف ألماني وعالم في الاقتصاد السياسي، ومؤسس الاشتراكية العلمية.

⁴ المرجع نفسه، ص 25.

* **Adam Smith** (1723-1790): فيلسوف واقتصادي ليبرالي، يعد مؤسس علم الاقتصاد السياسي وواضع مبادئه الأولى في كتابه المشهور "ثروة الأمم" الذي نشر عام 1776. وقد قامت على أفكاره ونظرياته أسس "المدرسة الكلاسيكية" في الاقتصاد.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

فيه أن إتباع نظام السوق الحرة وإتاحة الحرية الكاملة للأفراد في تعاملاتهم الاقتصادية كفيل بتحقيق النمو والرفاه الاقتصادي.¹

ويرى (Hyman Minsky)⁺، أن الرأسمالية أشكال متعددة وليست محصورة في قالب واحد لا تحيد عنه وأن النموذج الرأسمالي السائد مالي، أي أن الجانب المالي هو الطاغي على النموذج الرأسمالي القائم الذي يصفه "برأسمالية المدراء الماليين"، ويرى أن الرأسمالية تعود إلى طبيعتها المتحررة في فترة الرخاء، وعندما تتعرض للاضطرابات لا تجد مسلكا سوى التدخل الحكومي.²

أما (Milton Friedman)[§]، فيرى أن النظام الرأسمالي يقتضي ضرورة ترك النشاط الاقتصادي بصورة كلية لقوى العرض والطلب في السوق الحرة. وتتلخص فلسفته في أن نظام السوق الحرة هو أفضل نظام اقتصادي يحقق الكفاءة في الإنتاج والعدالة في توزيع الدخل، وأن الحل الذي يقدمه نظام السوق لمعالجة بعض المشاكل هو الحل الأمثل، وأي حل آخر خارج هذا النظام سيكون أسوأ. كما أكد على أن دور الدولة هو إقامة العقود وحماية الحدود وكل شيء آخر يمكن أن يؤدي إلى ربح- حتى المدارس والرعاية الصحية- يجب تركه بالكامل للسوق.³

ومن مفكري الاقتصاد الإسلامي: يرى المفكر (تقي الدين النبهاني)* أن الاقتصاد في النظام الرأسمالي هو الذي يبحث في حاجات الإنسان ووسائل إشباعها، ولا يبحث إلا في الناحية المادية من حياة الإنسان. أي أن النظام الاقتصادي الرأسمالي لا يعترف بوجود الحاجات المعنوية والإنسان في هذا النظام مادي بحت مجرد من الميول الروحية والأفكار الأخلاقية والغايات المعنوية،⁴ وهو لا يبالي بما يجب أن يكون عليه المجتمع من رفعة معنوية، بل همه الوحيد المادة. فهو لا يغش حتى تربح تجارته، وإذا ربحتها بالغش يصبح الغش مشروعاً، وإن كان تجويع الفقراء يزيد ثروته فإنه يقوم بتجويعهم.⁵

ويرى المفكر الإسلامي والخبير الاقتصادي (يوسف كمال محمد) + "أن النظام الاقتصادي انعكاس لعقيدة المجتمع، ولا يمكن عزل أي نظام عن جذوره العقائدية، حيث يتشكل هذا النظام ويتحرك في طريق إنمائي وبيئتك أدواته، هذا الأدوات إذن تخدم مجتمعا رأسمالياً أو اشتراكياً أو مجتمعاً مسلماً، بصورة مختلفة كما وكيفاً باختلاف العقيدة التي يؤمن بها الناس. والرأسمالية تقوم فلسفتها أساساً على مبدأ الحرية والكسب دون قيد واعتبار الربح

¹ كامل وزنة، آدم سميث قراءة في اقتصاد السوق، ص.ص 13-14. من الموقع:

<https://www.4shared.com/web/preview/pdf/MavKGN4Z> last visited 16/11/2017

⁺ Hyman Minsky (1919-1996): اقتصادي أمريكي، وصف أحياناً بأنه اقتصادي من مدرسة الكينزيين الجدد، لأنه دعا إلى بعض التدخل الحكومي في الأسواق المالية، وعارض بعض سياسات إلغاء القيود المالية في الثمانينيات.

² أحمد مهدي بلوفاي، "هايمان مينسكي: ماذا يمكن أن يستفيد الاقتصاديون المسلمون من أفكاره؟"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 24، العدد 1، 2011، ص. 117.

[§] Milton Friedman (1912-2006): اقتصادي أمريكي ومؤسس مدرسة شيكاغو (المدرسة النقدية)، حائز على جائزة نوبل عام 1976 لعمله على "تحليل الاستهلاك والتاريخ النقدي ومظاهر تعقيد سياسات الاستقرار". وهو مدافع قوي عن الليبرالية وأحد أكثر الاقتصاديين تأثيراً في القرن العشرين.

³ ميلتون فريدمان، الرأسمالية والحرية، ترجمة مروة عبد الفتاح شحاتة، كلمات عربية للترجمة والنشر، القاهرة، 2011، ص. 26.

* تقي الدين النبهاني (1914-1977): فلسطيني، تحصل على الشهادة العالمية في الشريعة من الأزهر عام 1932، من أشهر مؤلفاته النظام الاقتصادي في الإسلام.

⁴ تقي الدين النبهاني، النظام الاقتصادي في الإسلام، الطبعة 6، دار الأمة للنشر والتوزيع، بيروت، 2004، ص. 15.

⁵ المرجع نفسه، ص. 27.

⁺ يوسف كمال محمد (1932-2004): مصري، عمل أستاذاً للاقتصاد الإسلامي بجامعة عين شمس، ثم بجامعة الإسكندرية، ثم محاضراً بقسم الاقتصاد الإسلامي بكلية الشريعة بجامعة أم القرى. عين خبيراً اقتصادياً بالمعهد العالمي للفكر الإسلامي، تميز بالجمع بين العلم العصري وبين العلوم الشرعية

أهم حوافز الإنتاج، والمنفعة والإشباع غاية لهذا كان من أدواتها الربا، الضريبة، والاحتكار، فانتهى المطاف إلى الاستغلال وتفاوت الدخول والأزمات".¹

ولتقديم تعريف موضوعي-بعيد عن التفسيرات الأيديولوجية-للنظام الاقتصادي الرأسمالي، سيتم فيما يلي التطرق لأهم الركائز التي يقوم عليها هذا النظام.

ثانياً: خصائص النظام الاقتصادي الرأسمالي وأساسه، يتسم النظام الاقتصادي الرأسمالي بمجموعة من الخصائص، ويقوم على ركائز رئيسية يتألف منها كيانه الخاص الذي يميزه عن الأنظمة الاقتصادية الأخرى، يمكن استعراضها فيما يلي:

1- خصائص النظام الاقتصادي الرأسمالي: من أهم السمات التي تميز النظام الاقتصادي الرأسمالي:

1- 1 سيادة النظرة العلمية للأمور بعيداً عن النظرة الدينية: لقد تنحى الدين من حياة أوروبا بعد هزة عنيفة أصابته من العصر الوسيط، وذاعت النزعة المادية في الفلسفة،² فالمعرفة أساسها مادي، ولا توجد الفكرة إلا نتيجة للوجود السابق للمادة، وبالتالي لا يمكن استخلاص المعرفة إلا باستخدام المنهج التجريبي.³ أي أن الوضعيين لا يؤمنون إلا بالمحسوس، حيث يقول أتباع الأنظمة الوضعية "لا موجود إلا المحسوس" ومنهم (John Stuart Mill) الذي يرى أن المجتمع الديني غير ليبرالي لأنه مجتمع خاضع لنظام حكم فردي استبدادي، ونظامه الاجتماعي مؤسس على الإجماع في الرأي وعلى تحريم النقد والنقاش المفتوح. وبذلك ينتقد (Mill) كل دين أو مجتمع متشدد في قوانينه الأخلاقية والدينية، ويصرح: "إن التحريم يمس حرية الفرد لأنه يفترض أن الفرد لا يعرف مصلحته".⁴ وتأسيساً على ذلك، تنظر الرأسمالية للإنسان على أنه كائن مادي وتتعامل معه بعيداً عن ميوله الروحية والأخلاقية، داعية إلى فصل الدين والأخلاق عن الاقتصاد.⁵

1- 2 فكرة القانون الطبيعي: يقوم النظام الرأسمالي على فكرتين أساسيتين هما:⁶

- أن الحياة الاقتصادية تسير وفقاً لقوى طبيعية محددة، و الواجب هنا هو العمل على استكشاف قوانينها العامة وقواعدها الأساسية التي تصلح لتفسير مختلف الظواهر والأحداث الاقتصادية.

- أن تلك القوانين الطبيعية كفيلة بضمان تحقيق الرخاء الاقتصادي، إذا عملت في جو حر وأتيح لجميع الأفراد التمتع بالحرية: التملك، الاستغلال، الاستهلاك. وأي تقييد لتلك الحريات أو تدخل للدولة في الشؤون الاقتصادية، يعني الوقوف في وجه الطبيعة وقوانينها التي كفلت للإنسانية رخاءها وحل جميع مشاكلها.

ويقول (Adam Smith) "لو أزيلت النظم كافة، سواء ما تعلق منها بالإيثار أو الضبط، فإن نظام الحرية الطبيعية الواضح البسيط يثبت وجوده بمحض إرادته". ويرى أن الشؤون الاقتصادية شأنها شأن عامة الأشياء الطبيعية الموجودة في الكون المحكومة بقوانين طبيعية،

¹ يوسف كمال محمد، الإسلام والمذاهب الاقتصادية المعاصرة، الطبعة 2، دار الوفاء، 1990، القاهرة، ص.5.

² المرجع نفسه، ص.17.

³ مجدي محمود شهاب، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد السياسي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003، ص.170.

* **John Stuart Mill** (1806-1873): فيلسوف ومفكر اقتصادي إنجليزي، يعد أحد أهم أقطاب المدرسة الكلاسيكية في الاقتصاد. ترك عدة مؤلفات في الفلسفة والاقتصاد السياسي.

⁴ عبد الرحيم بن صمايل السلمي، "الليبرالية نشأتها ومجالاتها"، ص.10. من الموقع:

http://www.j4know.com/new_books/301471605301681.pdf last visited 10/07/2013

⁵ مجدي محمود شهاب، أسامة محمد الفولي، مرجع سابق، ص.170.

⁶ محمد باقر الصدر، اقتصادنا، الطبعة 2، مؤسسة بوستان، خرسان، 1382هـ، ص.247.

فكذلك الاقتصاد محكوم بقوانين اقتصادية طبيعية، ويجب أن تترك هذه القوانين لتعمل ذاتيا دون تدخل يعيقها، فعملها الذاتي كفيلا بأن يحقق أفضل النتائج.¹

1-3 الفردية والأنانية (المصلحة الذاتية): يعتبر الفرد في نظر الفكر الرأسمالي الوحدة الأساسية التي ترتبط بها كل القيم والأحكام، وهو رشيد ومنطقي وعقلاني في اتخاذ قراراته، أناني يسعى لتحقيق نفعه الخاص، ومع ذلك فإنه في نفس الوقت يحقق مصلحة المجتمع.² ولعل أشهر عبارة وردت في هذا الخصوص "اليد الخفية" لصاحبها (Adam Smith) في كتابه "ثروة الأمم" عندما قال: "ليس بفضل كرم الجزار أو صانع الجعة أو الخباز أن نجد عشاءنا، وإنما يتحقق ذلك نتيجة سعيهم لمصالحهم الشخصية، فنحن في هذا لا نشير إلى إنسانيتهم بقدر ما نحرك أنانيتهم... فهؤلاء المنتجون وهم يسعون إلى تحقيق الأرباح فإنهم يشبعون حاجة المستهلكين، وكأنهم مدفوعين بيد خفية لتحقيق المصلحة العامة".³ ويقول أيضا: "إن الفرد بسعيه لتحقيق مصالحه الخاصة فهو غالبا ما يحقق مصالح الجماعة بشكل أكثر فعالية مما يمكن تحقيقه عندما يعمل باسم المصلحة العامة. فأننا لم أصادف خيرا من وراء هؤلاء الذين يعلنون العمل من أجل المصلحة العامة".⁴

2- أسس النظام الاقتصادي الرأسمالي: يقوم النظام الاقتصادي الرأسمالي على الأسس التالية:

1-2 الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج: يعطي النظام الرأسمالي الحرية الكاملة في تملك وسائل الإنتاج على اختلاف أنواعها ودون أية حدود تذكر. هذه الملكية الخاصة تخول لصاحبها حرية الاستعمال والاستغلال والتصرف بالطريقة التي تدر عليه أكبر عائد ممكن. فالأساس القانوني للنظام الرأسمالي يتمثل في قدسية حق التملك الخاص وحرية العلاقات التعاقدية ويتعين على الدولة حماية هذه القدسية وفرضها.⁵ إن هذا التقدير الفائق لحق الملكية الخاصة أدى إلى تحقيق نتائج مهمة للاقتصاد الرأسمالي:⁶

- تنشيط الحافز على تنمية الثروة وتراكمها؛
- الحافز على تجميع الأموال وزيادة الثروة ينمي روح المخاطرة لدى الفرد للحصول على مزيد من الأموال؛
- الشعور بالملكية الخاصة يدفع الفرد إلى حفظ ثروته، فيكون دائم الحرص على صناعته وجميع ممتلكاته لحمايتها من التلف؛
- يؤثر التفكير في زيادة الثروة وتنميتها على الاستهلاك، حيث يميل الفرد إلى الاعتدال في الاستهلاك وتوفير المدخرات بغية تحويلها إلى استثمارات؛

2-2 حافز الربح: الهدف الأساسي والمباشر لمن يتخذ قرار الإنتاج في النظام الرأسمالي هو تحقيق الحد الأقصى من الربح. والمنتج (الرأسمالي) في سعيه لتحقيق أقصى ربح - حسب منظري الرأسمالية - فإنه يحاول أن يقلل تكاليف الإنتاج إلى أدنى حد وهذا من شأنه أن يؤدي

¹ عبد اللطيف هميم، "الأزمة المالية والبديل الثالث (سقوط الرأسمالية)"، من الموقع: www.hamaim.com 26/07/2013 last visited

² مجدي محمود شهاب، أسامة محمد الفولي، مرجع سابق، ص. 171.

³ حازم الببلاوي، مرجع سابق

⁴ Harry Landreth, David C. Colander, **History of economic thought**, fourth edition, Houghton Mifflin Company, Boston, 2002, p.86.

⁵ مجدي محمود شهاب، أسامة محمد الفولي، مرجع سابق، ص. 171.

⁶ الطيب داودي، مدخل لعلم الاقتصاد في الفكر الرأسمالي-الاشتراكي-الإسلامي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص. 80.

إلى الاستخدام الأمثل للموارد. كما أن دافع الربح هو الذي ينمي روح المخاطرة لديه، ويحفزه على تبني الابتكارات والتحسينات والتطوير المستمر في أساليب الإنتاج.¹

2-3 الحرية الاقتصادية: إن الحرية الاقتصادية ركيزة من ركائز النظام الرأسمالي إلى جانب الملكية الخاصة وحافز الربح. والمقصود بها عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، ووفقا لهذه الركيزة، الأفراد لهم الحرية الكاملة في طرق استثمارهم للأموال، وفي إنتاجهم للسلع والخدمات، وفي تحديد الشروط التي يشترطون على أساسها الآلات أو الموارد أو العمل.² وبحسب سميث فإن المنتج (الرأسمالي) أعرف وأدرى باستخدام الأمثل لرأس المال الذي يمتلكه، ويرى أن تدخل الدولة في القرارات الاقتصادية للأفراد بدافع توجيه رؤوس الأموال إلى أفضل الفروع الإنتاجية أو أكثرها نفعاً ليس له أي مبرر ومن شأنه أن يؤدي إلى ضرر كبير. ويدعم دفاعه عن الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة قائلاً: "إن الدولة بحكم انتفاء المصلحة الشخصية تتصرف بالإسراف والتبذير على عكس الأفراد، فالدولة إن كانت مخلصاً في تدعيم الاقتصاد الوطني فما عليها إلا أن تحد من إسرافها وتبذيرها وتقتصد في نفقاتها تاركة للأفراد إدارة نشاطهم الاقتصادي بما يتفق ومصالحهم الخاصة التي لا بد أن تؤدي في النهاية في إطار مجتمع قائم على الحرية والمنافسة لما فيه خير المجتمع ورفاهيته".³

كما أن مبدأ حرية الإنتاج يقابله مبدأ حرية الاستهلاك، بمعنى أن لكل فرد الحرية في التصرف في دخله وأمواله كما يشاء على حاجاته ورغباته. وعلى هذا الأساس تقوم الرأسمالية على ثلاث حريات: حرية التملك الاستغلال، الاستهلاك.⁴

2-4 المنافسة: تنبع من قاعدة الحرية، فطالما يتمتع الأفراد بهذه الحرية في الميدان الاقتصادي فإنهم يتنافسون فيما بينهم من أجل تحقيق الكسب المادي بدافع من المصلحة الذاتية، فالمنتجون يتنافسون في زيادة الإنتاج وتحسينه واستخدام الموارد الاقتصادية بأفضل الطرق وأكثرها كفاءة، والسعي دائماً إلى ابتكار أفضل أساليب الإنتاج وكسب الأسواق من أجل تصريف المنتجات وتحقيق أكبر أرباح ممكنة. والمستهلكون يتنافسون فيما بينهم للفوز بالسلع التي يحتاجون إليها. هذه المنافسة القائمة على عرض عدد كبير من المنتجين لسلعهم دون قيود أو شروط وطلب عدد كبير من المستهلكين للسلع دون قيود، هي الأساس الأول للسوق الحرة.⁵ إن المحافظة على المنافسة الحرة التي تقوم على العرض والطلب ستحقق حسب منظري الرأسمالية العديد من المزايا والايجابيات أهمها:⁶

- الكفاءة في استخدام الموارد الاقتصادية؛

- حرية الاختيار الواسعة بالنسبة للاستهلاك والإنتاج والاستثمار، حيث يمكن للمستهلك شراء السلع والخدمات التي يرغب بها مما يجعله سيداً في اتخاذ قراراته. أما المستثمر فيسعى دائماً للدخول في المشروعات الأكثر ربحية وله الحرية المطلقة في اختيار عوامل الإنتاج لأنسب الوظائف والمهن وجهات العمل مما يؤدي إلى الرفع من الكفاءة الإنتاجية للمشروعات الاقتصادية، وتعظيم أثر الرفاهية للمستهلكين والمنتجين؛

¹ يوسف كمال محمد، مرجع سابق، ص. 29.

² حسين عمر، النظريات الاقتصادية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، سنة النشر غير موجودة، ص. 60.

³ محمد عمر أبو عبيدة، عبد الحميد محمد شعبان، تاريخ الفكر الاقتصادي، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2008، ص. 207.

⁴ محمد باقر الصدر، مرجع سابق، ص. 244.

⁵ يوسف كمال محمد، مرجع سابق، ص. 30.

⁶ الطيب داودي، مرجع سابق، ص. 81.

- تشجع المنافسة الإبداع والابتكار لتقديم منتجات وخدمات جديدة؛
- تحمي المنافسة العامل من الاستغلال، حيث سيتنافس المنتجون على عمله، كما له الحق في اختيار الوظيفة الأعلى أجراً؛

2-5 آلية السوق: السوق أو جهاز الثمن هو المنظم التلقائي لسلوك الأفراد كمنتجين ومستهلكين، دون الحاجة إلى تدخل الدولة، وهو الأداة التي تحقق التوازن بين العرض والطلب.¹ فتحدد الأسعار على نحو لا مركزي من خلال العلاقة التفاعلية بين البائع والمشتري، ولا تقتصر على السلع والخدمات وإنما تشمل الأجور أيضاً.² إذا هذه الخصائص و الركائز هي التي تحدد المعالم الأساسية للنظام الاقتصادي الرأسمالي، والتي يمكن من خلالها تعريفه: بأنه ذلك النظام الذي جعل من الفرد المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي من خلال سعيه لتحقيق مصالحه الخاصة، واتخذ من فصل الدين والأخلاق عن الاقتصاد مبدأ له، و الذي بموجبه يتمكن الأفراد من امتلاك وسائل الإنتاج وغيرها من الأصول دون قيد أو شرط والتصرف فيها بما يتفق مع مصالحهم من أجل تعظيم أرباحهم وتنمية وزيادة ثروتهم، في ظل حرية اقتصادية مطلقة ما يضمن المنافسة الحرة في السوق التي تضمن التوازن التلقائي بين العرض والطلب وتحدد الأسعار بعيداً عن تدخل الدولة.

ولكن النظر للفرد في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي على أنه كائن مادي يسعى إلى تحقيق مصالحه المادية بعيداً عن ميوله وحاجاته الروحية، وفي ظل حرية مطلقة دون قيد، وفصل الدين والأخلاق عن الاقتصاد، أصبح "كل شيء مباح مادام يعظم الأرباح"³، فانتشر الفساد وتحولت المنافسة الحرة إلى شكل من أشكال الاحتكارات فلقي يحقق المشروع الحد الأقصى من الربح لا بد أن تكون له مزايا احتكارية تمكنه من التحكم في الإنتاج أو الأسعار أو الأسواق. وهذا بالضرورة يؤدي إلى القضاء على المشروعات الصغيرة. وبهذا أصبحت "المنافسة في الرأسمالية شعارها البقاء للأقوى فهي تهدم كل ضعيف وآلية الهدم الاحتكار ونتيجة الهدم الإفلاس"⁴.

المطلب الثاني: المراحل التاريخية لتطور النظام الاقتصادي الرأسمالي

تتفق كل الآراء أن النظام الاقتصادي الرأسمالي مر بحسب المنهج التاريخي بعدة مراحل تطورت خلالها وسائل الإنتاج والعلاقات بينها، وسيتم في هذا المبحث التطرق لأهم المراحل التاريخية لتطور النظام الاقتصادي الرأسمالي، وبطبيعة الحال فإن مثل هذا التعرض لا يمكن أن يكون تفصيلياً، وإنما الغرض منه هو إلقاء نظرة على الخطوط الرئيسية لأهم المراحل والتطورات التي عرفها النظام الاقتصادي الرأسمالي والتي يمكن إيجازها فيما يلي:

أولاً: المرحلة الممتدة من أواخر القرن الخامس عشر إلى منتصف القرن السادس عشر، وهي مرحلة التمهيد لنشأة الرأسمالية، حيث يرجع معظم كتاب تاريخ الفكر الاقتصادي نشأة الرأسمالية إلى ما بعد العصور الوسطى، أي بنهاية القرن الخامس عشر. وقد ظهرت في إنجلترا وبدأت تحديداً في الإنتاج الزراعي أي في نمط العلاقة بين ملاك الأرض ومستأجريها وزارعها. ففي النظام الإقطاعي الذي كان سائداً في أوروبا خلال العصور

¹ حسين عمر، مرجع سابق، ص. 61.

² ساروت جاهان، أحمد صابر محمود، "ما المقصود بالرأسمالية؟"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 52،

الرقم 2، يونيو 2015، ص. 44.

³ الطيب داودي، مرجع سابق، ص. 79.

⁴ المرجع نفسه، ص. 81.

الوسطى كانت الثروة مرتبطة بالهيمنة على الأرض الزراعية لا بملكية المال، والإنتاج ليس للسوق وإنما للاستهلاك من قبل المنتج (الفلاح القن) ومالك الأرض الذي يستخلص الفائض من المنتجات الزراعية ويستولي عليه بقوة سلطانه كصاحب للأرض. وفي أواخر القرن الخامس عشر بدأت علاقات السوق تحل محل العلاقات الإقطاعية وأصبح اللوردات هم أصحاب الأرض الزراعية ويعيشون على ريعها الذي يدفعه الفلاحون المستأجرون للأرض والذين يتنافسون في السوق على إيجارها، وزادت العمالة المأجورة لاستغلال الأرض وتحولت الأراضي إلى ممتلكات خاصة تباع وتشتري. وأدت المنافسة بين المزارعين إلى الابتكار والإبداع للحصول على محاصيل أكبر وأجود. وهكذا أصبحت الزراعة السوقية أو المنضوية ضمن آليات السوق البداية التي مهدت لظهور الرأسمالية.¹

وبذلك تراكم رأس المال بصورة تدريجية في أيدي التجار الذين يشترون المنتجات الزراعية من المزارعين ويبيعونها في الأسواق. وازداد نفوذهم واشتدت سطوتهم، فشرعوا من ثم في دعم الاكتشافات العلمية التي كانت ضرورية لبناء السفن المتطورة وآلة الحرب المدمرة وذلك للحصول على مزيد من الثروة والسلطة.²

كما تميزت هذه المرحلة بالاكتشافات الجغرافية، التي بدأت قبيل انتهاء القرن الخامس عشر، حيث تمكن الأوروبيون من الوصول إلى الهند والعالم الجديد، حيث تم اكتشاف العالم الأمريكي عام 1492 وكذلك الطريق البحري إلى الهند عام 1498 مما أدى إلى نمو التجارة وثراء المشتغلين بها.³

وقد كان نشوء المدن الأوروبية الحديثة أحد أسباب نمو الرأسمالية وتطورها، فقد تمت الوحدة الفرنسية في الفترة الممتدة بين (1485-1483)؛ وفي بريطانيا خلال الفترة (1785-1509)؛ أما في إسبانيا قامت سلطة الملوك الكاثوليك في عام 1469؛ وقد أدى ذلك إلى اضمحلال سلطة الأمراء الإقطاعيين والتغلب على سيطرة الكنيسة على جميع شؤون الحياة، واستطاعت عزلها خارج نظام الحكم. ولكن هذه الدول احتاجت لمؤسسات لتسيير شؤون الدولة كما احتاجت إلى جيوش لحمايتها والدفاع عن أراضيها، فكانت بحاجة إلى أموال كبيرة لتجسيد هذه المهمة.⁴ فتكاثفت مع التجار الذين وفروا لها الأموال، وكانت هي-الدولة الحديثة- أداة قوية لحماية مصالحهم وتنميتها.⁵

كما كانت النهضة الفكرية والعلمية والإصلاح الديني في أوروبا من أهم الأحداث التي أثرت في التطور السياسي والاقتصادي الأوروبي وساهمت في نمو الرأسمالية، ولقد كان لاتصال الغرب بالعالم العربي الإسلامي من خلال الحروب الصليبية في القرن الحادي عشر واستمرت حتى القرن الرابع عشر، وقبل ذلك في صقلية وإسبانيا أثرا واضحا في الحركة العلمية والفكرية لعصر النهضة التي شهدتها أوروبا على مشارف عصورها الحديثة. فقد قامت تلك الحركة على ترجمة مؤلفات الفلاسفة العرب والتراث اليوناني القديم الذي حفظه العرب باللغة العربية وزادوا عليه شروحهم الخاصة، كما كان العالم العربي آنذاك مكتبة عظيمة تضم التراث العالمي وإبداعات العصر الفريدة التي أنتجتها الحضارة العربية والإسلامية في مختلف مجالات العلوم: علم الجبر والهندسة، الطب والصيدلة، علم الفلك

¹ جيمس فولنشر، مقدمة قصيرة عن الرأسمالية، ترجمة رفعت السيد علي، دار الشروق، القاهرة، 2011، ص.30، ص.40-41.

² أيوب أبو دية، علماء النهضة الأوروبية، دار الفارابي، لبنان، 2011، ص.29.

³ مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، الطبعة 2، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص.82.

⁴ الطيب داودي، مرجع سابق، ص.204-205.

⁵ مدحت القرشي، مرجع سابق، ص.81.

والفيزياء وغيرها. وتمت دراسة كل هذه العلوم بعقل متحرر من الدين وقيود الكنيسة، وكانت هذه الاستقلالية من الأسباب الرئيسية التي شجعت العلم على التطور بهدف تحقيق طموحات التوسع التجاري عبر تطوير تكنولوجيا السفن والإبحار، فضلا عن تطوير وسائل الملاحة وتكنولوجيا الإنتاج المختلفة، ومما لا شك فيه أن ذلك كله ساهم في ازدهار الأعمال الحرفية والصناعات اليدوية وحركة رأس المال والتجارة.¹

ثانيا: المرحلة من منتصف القرن السادس عشر حتى الربع الأخير من القرن الثامن عشر، لقد ساهمت التطورات السابقة (نشوء الدول الحديثة، وانهيار النظام الإقطاعي، النهضة الأوروبية والكشوف الجغرافية) في بروز وتعزيز الرأسمالية التجارية في الحياة الاقتصادية الأوروبية وانتشارها نتيجة الدور الحاكم الذي لعبته التجارة، والتجار الذين لعبوا دورا فاعلا في تشجيع وتبني الاكتشافات الجغرافية وتراكم رأس المال التجاري نتيجة تجارتهم بالسلع الثمينة مع شعوب البحر المتوسط في الهند والصين. وهكذا سيطر رأس المال التجاري على أسواق العالم وتزايدت المبادلات التجارية في هذه المرحلة بهدف توفير المعادن النفيسة، فقد كان الغرب في أمس الحاجة إلى الثروة في ذلك الوقت لمواجهة التوسع الاستعماري ومتطلباته الكبيرة.²

وقد استطاعت الرأسمالية التجارية بشركاتها العملاقة ومن خلال ما كونه من إمبراطوريات واسعة أن تكس أرباحا ضخمة مكنت من تحقيق موازين تجارية مواتية (ذات فائض) للدول الأوروبية. وقد كانت تلك الأرباح والثروات الهائلة التي كونها التجار أحد المصادر الهامة للتراكم المبدئي لرأس المال في مرحلة الثورة الصناعية،³ حيث كان التجار الأغنياء الذين تراكم لديهم رؤوس أموال ضخمة يبحثون عن مشروعات صناعية استثمارية جديدة من أجل تحقيق مزيد من الثروة بتصدير هذه المشروعات. وأدت التطورات العلمية والاختراعات الفنية إلى خروج الآلة التي تعمل بالبخار إلى الوجود، مما أدى إلى تحقق المشروعات الصناعية التي كان أصحاب رؤوس الأموال يبحثون عنها كمجالات جديدة للاستثمار.⁴

ثالثا: المرحلة الممتدة من الربع الأخير من القرن الثامن عشر إلى أواخر القرن التاسع عشر، تعرف هذه المرحلة بالرأسمالية الصناعية، حيث تطور الإنتاج الصناعي ابتداء من الربع الأخير من القرن الثامن عشر، فترة إعلان الثورة الصناعية في إنجلترا، والتي تعني "الانتقال من الصناعة اليدوية إلى الصناعة الآلية عن طريق تحولات كيفية في فنون الإنتاج وطرق تنظيمه بالانتقال إلى نظام المصانع القائم على التقسيم الفني للعمل" مما أدى إلى بلورة علاقات الإنتاج في المجتمع الرأسمالي، أين يتركز الإنتاج الصناعي في عدد من المصانع التي يمتلكها أصحاب رؤوس الأموال، وتجمع كل منها عددا كبيرا من العمال يقومون بالإنتاج. وأدى نظام المصانع إلى زيادة نفوذ أصحاب رؤوس الأموال وسيطرتهم على معظم عوامل الإنتاج. كما أدى هذا التحول إلى خلق طبقة جديدة وهي طبقة المديرين لإدارة المشروعات فبدأت المشاريع في التوسع من أجل زيادة الأرباح.⁵ كما غلب على هذه

¹ محمد عمر أبو عبيدة، عبد الحميد محمد شعبان، مرجع سابق، ص. 27؛ أيوب أبو دية، مرجع سابق، ص. 27، 31، 32، 39.

² هيفاء عبد الرحمن التكريتي، آليات العولمة الاقتصادية وأثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص. 45-46.

³ غازي الصوراني، مرجع سابق.

⁴ أشرف حافظ، الرأسمالية وأزمة الفكر العربي، دار كنوز المعرفة، الأردن، 2009، ص. 71-72.

⁵ رابع بوقرة، عبد الله دخبابة، الوقائع الاقتصادية من التاريخ القديم إلى بداية القرن الواحد والعشرين، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2014، ص. 84-85.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

المرحلة مذهب حرية التجارة وحياد المالية العامة على الفكر الاقتصادي، بحيث كان تدخل الدولة محدودا في المجالات الاقتصادية. فالدولة بشكل عام دولة حارسة تؤمن الدفاع الأمن والعدالة، والسوق هو الذي يقوم بالدور الاقتصادي الرئيسي.¹

وقد لعبت "ثورة المواصلات" - النقل البحري والسكك الحديدية- وما أتاحتها من اتصال بأبعد المناطق دورا خطيرا في فتح هذه المناطق وغزوها بالمنتجات الصناعية الجديدة. كما شهدت هذه المرحلة أيضا بداية تنظيم الاقتصاد العالمي لأول مرة في التاريخ، حيث كان المبدأ الأساسي هو التقسيم الدولي للعمل بين مجموعة صغيرة من البلدان الرأسمالية الصناعية في جانب، والبلدان الأخرى (المستعمرات في إفريقيا وآسيا وأمريكا الجنوبية) والتي كانت تعيش في مرحلة سابقة عن الرأسمالية في جانب آخر، فأصبحت مصدرا للمواد الخام التي تحتاجها المجموعة الأولى في صناعاتها، وسوقا للمنتجات الصناعية التي لا تستطيع إنتاجها بنفسها. وانتقلت رؤوس الأموال بحرية بين الدول في النطاق الذي يوفره الغطاء الذهبي الذي ازداد دوره في تنظيم العلاقات الاقتصادية بين البلدان بدءا من عام 1870 وأصبح النظام النقدي المعمول به بعد أن زالت الصفة النقدية عن الفضة.² وهكذا انكشف اتجاه واضح إلى تدويل الحياة الاقتصادية وزاد اعتماد الصناعة على الخارج، فقد أصبحت السوق المحلية أضيق من أن تفي باحتياجات تنمية الإنتاج فكان لا بد من إدخال السوق الخارجية لتصبح امتدادا للسوق الداخلية. ومن ثم أخذت الرأسمالية على عاتقها عن طريق الصناعة الآلية إخراج عملية الإنتاج من حدود البلد الواحد إلى العالم كله.³ والواقع أن الرأسمالية منذ بدايتها، وهي تسعى لنقل أسلوب إنتاجها إلى خارج حدودها في نفس الوقت الذي كانت تسعى إلى مصادر المواد الأولية وأسواق لتصريف منتجاتها في الخارج. وذلك لأجل إدماج العالم كله في سوق رأسمالية عالمية واحدة.⁴

رابعا: المرحلة الممتدة من أواخر القرن التاسع عشر إلى نهاية الحرب العالمية الثانية، أخذت الرأسمالية المالية في الظهور في بداية هذه المرحلة- نهاية القرن التاسع عشر-، حيث تزايد نشاط البنوك وتقديمها للانتماء الكبير لكبار الرأسماليين الصناعيين، وهكذا نشأت الصلة الوثيقة بين البنوك والصناعة، وتطورت العمليات لتكون النتيجة هي خضوع الرأس مال الصناعي للبنك واندماجه مع رأس المال المصرفي ليشكلا ما يسمى رأس المال المالي. وجرى التحول من سيطرة رأس المال بوجه عام إلى سيطرة رأس المال المالي، أي رأس المال الموجود تحت تصرف البنوك والذي يستخدمه رجال الصناعة. وهكذا كان رأس المال المالي المتمركز بأيدي فئة قليلة يحصل على أرباحه من تأسيس المشروعات الإنتاجية وإقراض رجال الصناعة. ولكنه فيما بعد أخذ يكتسب طابعا ريعيا حيث صارت الرأسمالية المالية تحصل على أرباحها من توظيف رأس المال لا على استثماره، أي تحصل على الأرباح من الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية لا على ربح المشروعات الإنتاجية.⁵

¹ جازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 2000، ص.6.

² غازي الصوراني، مرجع سابق؛ جيمس فولتشر، مرجع سابق، ص.122-123.

³ فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1990، ص.98-99.

⁴ المرجع نفسه، ص.93.

⁵ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.204-205.

ومع بداية هذه المرحلة أخذت الرأسمالية تنتقل من أوضاع المنافسة إلى أوضاع الاحتكار حيث زادت درجة تركيز الإنتاج ورأس المال وأخذت المؤسسات الصناعية الكبيرة تزيج من أمامها المؤسسات الصغيرة. فمن أجل تعظيم الربح على المدى الطويل ومواجهة تقلبات السوق و التعامل مع المنافسة، كانت الوسيلة الرئيسية أمام أصحاب الصناعات والأعمال التكتل إما بشراء مصنع منافس أو التوحد والاندماج. وقد تمت تلك العمليات بقوة في البلدان الرأسمالية وعلى رأسها بريطانيا بدءاً من أواخر القرن التاسع عشر منهية بذلك عصر رأسمالية المنافسة.¹

كما شهدت بداية هذه المرحلة سباقاً محموماً بين البلدان الرأسمالية (تنافس رأس المال البريطاني مع الرأس المال الفرنسي، وبروز الرأس المال الألماني) للبحث عن مغام جديدة في إفريقيا، آسيا وأمريكا الجنوبية واقتسامها لكن كان التقسيم غير متكافئ بين هذه القوى مما أشعل الصراع بينها وأدى إلى اندلاع الحرب العالمية الأولى. إن هذا الصراع كان من أجل تحقيق الهيمنة الاقتصادية الدولية لأحد رؤوس الأموال (البريطاني، الفرنسي، أو الألماني) للتمكن من الاستفادة القصوى في علاقاته الدولية الاقتصادية والسياسية. ولقد كانت الهيمنة طوال القرن التاسع عشر وحتى الحرب العالمية الأولى للرأس المال البريطاني حيث بدأت تلك الهيمنة من التفوق الاقتصادي النسبي وارتكزت على القوة العسكرية، كما استفادت من سيادة قاعدة الذهب في السوق الدولية التي كانت تعني إمكانية استبدال الذهب بالعملة الورقية محلياً ودولياً في نفس الوقت، فجعلت من السوق الدولية امتداداً للسوق البريطانية من حيث تسوية المدفوعات الدولية، ومكنت بريطانيا المتفوقة صناعاتها من توسيع السوق لمنتجاتها الصناعية وجعلت من الجنيه الإسترليني العملة الرئيسية في العالم ومن مدينة لندن مركز السوق المالية.² ثم جاءت الحرب العالمية الأولى عام 1914، وتسببت في انهيار نظام الذهب نتيجة قيام البلدان المتحاربة بالتخلي عن قاعدة الذهب والإسراف في إصدار النقود الورقية لتمويل احتياجات الحرب، كما فرضت القيود على التجارة، وبعد الحرب حاولت بريطانيا العودة إلى قاعدة الذهب على أساس سعر الجنيه الإسترليني بالنسبة للذهب كما كان سائداً قبل الحرب، ولكنها اضطرت للتخلي مرة أخرى عن هذا النظام عام 1930 بسبب الكساد الكبير الذي ضرب الاقتصاد العالمي في 1929 حيث انهارت البورصات وتضخمت البطالة في بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا وباقي البلدان الرأسمالية، وبدأت هذه البلدان بتطبيق سياسات الحماية الجمركية وتخفيض العملات بقصد كسب الأسواق ووضع العقبات أمام حركة رؤوس الأموال. وفي الوقت نفسه ظهر الاتحاد السوفيتي الذي أخذ بنظام اقتصادي مناقض تماماً للنظام الرأسمالي. وهكذا مثلت الفترة (1914-1945) ما سماه البعض "بالفوضى الاقتصادية الدولية"، بفعل حربين عالميتين، وكساد كبير وما ترتب عنهما من انقطاع تدويل التبادل الرأسمالي والتجاري، إلى جانب قيام نظام اقتصادي اشتراكي مناقض للرأسمالية.³

خامساً: المرحلة الممتدة من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى أواخر الثمانينيات، عند نهاية الحرب العالمية الثانية ظهر الرأس مال الأمريكي كرأس المال المهيمن على الاقتصاد الدولي ليحتل المكانة التي كان يحتلها رأس المال البريطاني. وبدأ رأس المال الأمريكي ينظر إلى

¹ غازي الصوراني، مرجع سابق؛ جيمس فولتشر، مرجع سابق، ص.65.

² محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007، ص.194-195.

³ حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص.6-7؛ محمد دويدار، مرجع سابق، ص.205.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

عالم تزول منه العوائق ليكون سوقا دولية متسعة، ويكون له فيها حرية الحركة في الاستثمار خارج الولايات المتحدة الأمريكية وفي التجارة الدولية بين أرجاء الاقتصاد الرأسمالي الدولي. ولكي يتحقق ما كانت تسعى إليه الولايات المتحدة، كان من الضروري أن يقوم نظام نقدي دولي يكون محوره الدولار الأمريكي باعتباره سيد العملات، ويضمن حد أدنى من الاستقرار بين عملات العالم الرأسمالي. وهذا ما حصل في مؤتمر بريتون وودز الذي انعقد بدعوة من الولايات المتحدة في عام 1944. وتم التوصل في هذا المؤتمر إلى نظام يرتكز على الذهب والدولار الأمريكي، حيث يتم تثبيت عملات العالم الرأسمالي عند أسعار صرف محددة على الدولار الأمريكي، الذي كان يتعين تثبيته سعره على الذهب بسعر 35 دولار للأونصة. وكان يتعين على كافة الدول الأعضاء أن تلتزم بأسعار صرف ثابتة ولا تجر أي تغيير إلا بموافقة صندوق النقد الدولي الذي أنشئ في مؤتمر بريتون وودز للإشراف على هذا النظام. كما أن الولايات المتحدة ملزمة بتحويل الدولارات إلى ذهب لأي دولة عضو بهذا السعر.¹ كما تم إنشاء البنك الدولي للإنشاء والتعمير كمؤسسة دولية تشرف على حركة رؤوس الأموال الدولية، مهمتها الأولى إعادة تعمير أوروبا المتضررة من الحرب وتوفير المناخ مناسب للاستثمار العالمي، أما حركة التجارة الدولية فقد فشل المؤتمر في الوصول إلى مؤسسة دولية تشرف على حركة التجارة الدولية على غرار صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، وفي عام 1947 اكتفت البلدان الرأسمالية بإنشاء سكرتارية (GATT) والتي تقضي بتخفيض الضرائب الجمركية بصورة متبادلة على الواردات السلعية للدول المشاركة.² وهكذا شهدت هذه المرحلة قيام نظام اقتصادي عالمي جديد يقوم على ثلاث ركائز هي استقرار سعر الصرف، وحرية انتقال رؤوس الأموال وضمن حرية التجارة الدولية، وقدم هذا النظام كأيديولوجية اقتصادية جديدة تقودها وتمثلها الرأسمالية الأمريكية.³

وخلال ربع القرن التالي للحرب العالمية الثانية، عرفت البلدان الرأسمالية الصناعية الكبرى نموا اقتصاديا سريعا وثابتا نسبيا، فأطلق عليه اسم العصر الذهبي للرأسمالية. كان سببه الدور التدخلي الذي لعبته الدولة في الاقتصاد في كافة الدول الرأسمالية الصناعية في تلك الفترة. ففي الولايات المتحدة الأمريكية لعبت الدولة دورا فاعلا جدا بما في ذلك الإشراف على علاقات رأس المال-العمل، تنظيم الاقتصاد الكلي عبر السياسة الاقتصادية الكينزية ومراقبة القطاع المالي وتحفيز النمو من خلال الاستثمار العام في البنية التحتية الاقتصادية والتعليم، وتأمين ضمان الدخل للأفراد. مما جعل البعض يطلق عليها "الرأسمالية المقيدة من الدولة"، "رأسمالية الدولة"، "رأسمالية دولة الرفاه"، "رأسمالية الدولة الاحتكارية" وغيرها من التوصيفات. وقد كان الخوف من النظام المنافس (الاشتراكية) في الاتحاد السوفيتي وكتلته في أوروبا الشرقية سببا هاما في الدور التدخلي للدولة في الاقتصادات الرأسمالية الكبرى فقد كان القلق من أن العمال قد يتحولون إلى الشيوعية، مشجعا على قبول إجراءات دولة الرفاهية، والخوف من التفوق الأدائي الاقتصادي للدول الاشتراكية سريعة النمو، عزز الدعم لتدخل الدولة الهادف إلى تسريع التراكم الرأسمالي، هذا من جهة. ومن جهة أخرى، الخوف من تكرار الانهيار المفاجئ عام 1929 والكساد

¹ محمد دويدار، مرجع سابق، ص. 209.

² عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص. 20.

³ حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص. 54.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

الكبير الناجم عنه، دفعها لاستعمال الأجهزة التدخلية للدولة لإعادة هيكلة القوى الإنتاجية، وتطوير مؤسسات مالية ملائمة يمكنها أن تؤمن استقرار النظام الرأسمالي. ورغم أن تفاصيل هذه الإستراتيجية قد اختلفت من بلد إلى آخر فقد كانت المهمة عالمية، بتنسيق من رأس المال الأمريكي. حيث شوهد ولأول مرة درجة من الوحدة بين الدول الرأسمالية الكبرى بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية لم تكن تشاهد في الأطوار السابقة للرأسمالية.¹

انهار نظام بريتون وودز النقدي الدولي خلال الفترة (1967-1973) عندما فقدت الولايات المتحدة الأمريكية هيمنتها الاقتصادية على التجارة الدولية، فبسبب الحرب الباردة عمدت الولايات المتحدة إلى إرسال الدولارات الأمريكية بشكل مستمر إلى الخارج، مما أحدث لها عجزاً شديداً في ميزان المدفوعات، واتساع في الدين والتضخم. فلم تعد الولايات المتحدة نتيجة هذه الضغوط قادرة على الحفاظ على قابلية الدولار للتحويل إلى الذهب، وأجبرت في النهاية عن التخلي عن هذه القاعدة وبدأت مرحلة التعويم (أسعار الصرف تتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب) في أوائل السبعينيات. كل هذه التغيرات أدت إلى نهاية العصر الذهبي للرأسمالية وبداية طور جديد تميز بالهبوط في معدل نمو الاقتصاد العالمي وتنامي البطالة وارتفاع التضخم (الركود التضخمي)، والانفصال المتزايد للنقد والمال عن الاقتصاد الحقيقي.²

وبنهاية العصر الذهبي للرأسمالية، بدأ الدور الاقتصادي للدولة في التقلص كنتيجة لفشل الكينزية في حل الركود التضخمي الذي طال أمده. ومنذ بداية الثمانينيات، حلت الليبرالية الجديدة محل الكينزية، لتصبح الموقف السياسي السائد في العالم الرأسمالي. خفضت نفقات الدولة في الرفاه والتعليم والصحة كما خفضت الضرائب على الشركات الكبرى الرأسمالية، وتم تقليص عدد العاملين في قطاع الخدمات العامة، وتمت خصخصة المشاريع العامة، ورفعت القيود والقواعد المنظمة لإعادة إحياء السوق الحرة التنافسية في كل أنحاء العالم.³ وقد تم تبني هذه السياسة في عهد الرئيس الأمريكي (Ronald Reagan) عام 1981* ورئيسة الوزراء البريطانية (Margaret Thatcher) عام 1980*، اللذين عمما هذه الرسالة في بلديهما،⁴ وحددا أهدافها الأساسية في: تدمير الاتحاد السوفيتي، فتح أسواق العالم أمام الرأس المال الأمريكي، إنشاء منظمة التجارة العالمية.⁵ وكانت خطوتها الأولى هي رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من وإلى الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا وبذلك رفعت كافة الحواجز في وجهها دخولا وخروجاً، ثم تضاعف عدد الدول التي عمدت إلى إلغاء القيود والحواجز على حركة رؤوس الأموال.⁶

أثناء الفترة (1989-1991)، تخلى الاتحاد السوفيتي عن الاشتراكية فجأة وبدأ السعي لإقامة الرأسمالية بدلا منها. إن الزوال المفاجئ للنظام الاشتراكي المنافس جعل النظام الرأسمالي نظاما عالميا من الناحية الجغرافية. وفسر على نطاق واسع على أنه برهان ودليل

¹ روبرت ألبرين وآخرون، مرجع سابق، ص. 121، 92، 100، 104، 114.

² المرجع نفسه، ص. 142-143.

³ المرجع نفسه، ص. 126.

* **Ronald Reagan** (1911-2004): شغل منصب الرئيس الأربعين للولايات المتحدة في الفترة من (1981 - 1989).

** **Margaret Thatcher** (1925-2013): أول امرأة شغلت منصب رئيسة الوزراء في بريطانيا وكان ذلك خلال الفترة (1979-1990).

⁴ عبد المنعم السيد علي، "مستقبل النظام الرأسمالي واستقراره في ظل الأزمات المالية العالمية والعولمة المالية"، المؤتمر العلمي العاشر: الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، بيروت، يومي 19-20 ديسمبر 2009، ص. 10.

⁵ روبرت ألبرين وآخرون، مرجع سابق، ص. 201.

⁶ صالح مفتاح، "العولمة المالية"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 2، 2002، ص. 207.

واضح بأن أي شكل من أشكال تقييد الدولة للاقتصاد مصيره الفشل، وعمق إيمان الليبراليين الجدد بالفعالية الاقتصادية وبعقلانية نظام السوق الحرة التنافسي.¹

سادسا: مرحلة عولمة الرأسمالية، بعد زوال المعسكر الاشتراكي وانتهاج العديد من الدول الاشتراكية النظام الرأسمالي، برز بشكل واضح مصطلح العولمة كفكر وممارسة. كفكر لدعم السياسات الليبرالية الجديدة مثل رفع القيود عن حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال على المستويين المحلي والخارجي لتحقيق سوق رأسمالية أكثر انفتاحا. وعندما تم تبني هذه السياسات من قبل البلدان الرأسمالية والبلدان الاشتراكية سابقا- وغيرها من البلدان النامية، وجرى تطبيقها على أرض الواقع، تحققت العولمة ليس فقط من خلال الانتشار الجغرافي للرأسمالية، بل من خلال الحد الذي اندمجت فيه الأنظمة الرأسمالية في العالم مع بعضها البعض من الناحية الاقتصادية. وقد جرى تنفيذها من قبل المؤسسات الاقتصادية الدولية الثلاث: المنظمة العالمية للتجارة، البنك الدولي، وصندوق النقد الدولي الذي ينصح الدول بإتباع النموذج الأمريكي لنظام الأعمال والسوق بوصفه معيارا عالميا واقعا لأجل كل الاقتصادات في عصر العولمة.²

وفي نهاية القرن العشرين ومطلع القرن الحادي والعشرين أصبح النظام الرأسمالي أكثر عولمة مقارنة بمراحله السابقة، ومن أهم السمات التي ميزت النظام الرأسمالي في هذه المرحلة وجعلته أكثر عولمة:

1- الثورة العلمية والتكنولوجية، على مر التاريخ كانت الابتكارات التكنولوجية والفكرية هي القوة المحركة للعولمة وحتى قبل الثورة الصناعية، فقدرة البشر على الملاحة في البحار بالسفن أدت إلى تسهيل ميلاد إمبراطوريات عالمية، وحركة الأفراد بين المحيطات، وتوسع التجارة العالمية. لكن بعد الثورة الصناعية تسارعت التكنولوجيا وخلقت فرصا جديدة، فكانت القطارات العاملة بالبخار والبواخر والتلغراف هي محركات العولمة أواخر القرن التاسع عشر. ولكن ما يقود عولمة أواخر القرن العشرين ومطلع القرن الحادي والعشرين هي الطائرات النفاثة وسفن الحاويات، والانترنت والهواتف المحمولة.³ فعندما أصبحت الانترنت متاحة للجمهور في 1991 بدأ عصر جديد في مجال الاتصالات، وأدت الزيادة الهائلة في إمكانية الوصول إلى الانترنت- زاد عدد مستخدمي الانترنت في العقد الماضي من مليار نسمة في 2005 إلى ما يقارب 3,2 مليار نسمة في نهاية عام 2015⁴- إلى تقارب الناس والشركات والبلدان، كما أصبح بالإمكان الاطلاع على مجموعة واسعة من مصادر المعلومات وتبادل المعلومات والمعارف الجديدة مع بقية العالم في ثوانٍ.⁵

لقد أدى التقدم السريع في تكنولوجيا المعلومات والاتصال إلى حدوث ابتكارات مهمة ورئيسية في العديد من المجالات والميادين، ففي صناعة الخدمات المالية مثلا، كان للتكنولوجيا أثر كبير على الخدمات المالية، فقد ساعدت على جعل حياة الأفراد أسهل بطرق عديدة: أجهزة الصرف الآلي، بطاقات الائتمان، الصيرفة الالكترونية عبر شبكة

¹. روبرت ألبرين وآخرون، مرجع سابق، ص 113-114.

². عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 10؛ روبرت ألبرين وآخرون، مرجع سابق، ص 113، ص 126.

³. مارتن وولف، "تشكيل العولمة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014، ص 22.

⁴. ناتا ليراميريز، "الفجوة الرقمية"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 53، الرقم 3، سبتمبر 2016، ص 18.

⁵. أيهان كوسي، إزغي أوزترك، "عالم من التغيير"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014، ص 07.

الانترنت...، كما عززت من قدرة المؤسسات المالية على جمع المعلومات وتخزينها ومعالجتها بفضل التطورات النوعية في قوة الحاسوب. وأدى التفاعل بين التكنولوجيا والقطاع المالي إلى ظهور ما يعرف بالتكنولوجيا المالية لتصبح من أهم المجالات المستقطبة للاستثمارات، فقد قفز مجموع استثمارات التكنولوجيا المالية بأربعة أضعاف خلال الفترة (2010-2015) ليصل إلى تسعة عشر مليار دولار أمريكي سنويا، ومعظم هذه الاستثمارات موجهة نحو استحداث منتجات مالية مبتكرة خاصة في مجالي الدفع والإقراض.¹

كما غيرت التكنولوجيا الجديدة بشكل جذري طريقة الإنتاج التي أصبحت أكثر كفاءة في مجموعة واسعة من الصناعات، وحسنت من مستوى الخدمات، كالخدمات الصحية بفضل التكنولوجيا الطبية والصرف الصحي والنقل أيضا الذي عرف تغييرا كبيرا حيث أصبح السفر وشحن السلع يتم بسرعة وتكلفة أقل مقارنة بما كان عليه من قبل.² وبالمثل استفادت الزراعة هي الأخرى من التقدم التكنولوجي، فبفضل التكنولوجيا الحيوية الزراعية تم تطوير محاصيل جديدة وممارسات زراعية جديدة أكثر فعالية وكفاءة.

بفضل ثورة تكنولوجيا المعلومات دخلت الرأسمالية عصرا جديدا هو عصر المعرفة الذي يقوم على المعلومات والمعرفة كمورد رئيسي لثروة المجتمع، ثروة لا تتضب مادام العقل البشري قادر على الإبداع والابتكار.³ وهكذا أصبح التنافس العالمي يجري حول العلم والتكنولوجيا والابتكار، فهناك تنافس شديد بين العديد من الدول لتصبح الاقتصاد الأكثر تنافسية في مجال العلم والتكنولوجيا، وذلك من خلال تحفيز الاستثمار والإنفاق القوي على البحث والتطوير الموجه إلى توليد الابتكارات، حيث تنفق عشر دول هي: الولايات المتحدة الأمريكية، الصين اليابان، ألمانيا، كوريا فرنسا، الهند، روسيا، بريطانيا، البرازيل، 80 بالمائة من الإنفاق العالمي على البحث والتطوير الذي بلغ رقما قياسيا قدر بحوالي 1,7 تريليون دولار أمريكي، تأتي الولايات المتحدة في المرتبة الأولى بـ 28,2 بالمائة تليها الصين بـ 21,8 بالمائة، ثم اليابان بـ 10 بالمائة.⁴

2- الانفراد بالقمة القطبية، يعتبر زوال الاشتراكية مظهر من مظاهر عولمة الرأسمالية، بمعنى آخر أصبح هناك نوع من الانفراد بالقمة القطبية الاقتصادية الواحدة فقد أصبحت الرأسمالية سيدة الموقف بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية. وعلى الرغم من تجليات أمركة مسار العولمة إلا أن الانفراد بالقمة القطبية الواحدة لا يعني عدم وجود تنافس على تلك القمة من البلدان الرأسمالية الكبرى (الو.م.أ، أوروبا، اليابان)،⁵ وخلال العقد الماضي برزت أطراف فاعلة جديدة تنافس البلدان الكبرى، هي اقتصادات الأسواق الصاعدة التي نمت بوتيرة غير عادية منذ منتصف الثمانينيات واندمجت في الاقتصاد العالمي بسرعة، وقد استأثرت بأكثر من 70 بالمائة من النمو العالمي وأصبحت المحرك الرئيسي للتجارة العالمية، وأقامت روابط مصرفية ومالية أقوى مع بقية العالم.⁶ وقد كانت الصين أفضل هذه الاقتصادات. حيث تفوقت على أوروبا وتنافس الولايات المتحدة الأمريكية. فبعد الأزمة

¹ أديتيا نارين، "وجهان للتغير"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 53، الرقم 3، سبتمبر 2016، ص.20.

² أيهان كوسي، إزغي أوزترك، مرجع سابق، ص.07.

³ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.60-61.

⁴ UNESCO Institute for statistics, "How much does your country invest in R&D", from website:

<http://uis.unesco.org/apps/visualisations/research-and-development-spending> last visited 01/12/2017.

⁵ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص.43.

⁶ أيهان كوسي، إزغي أوزترك، مرجع سابق، ص.8.

المالية العالمية 2008 تغير ميزان القوى العالمي وأدى إلى تضيق الفجوة بين الصين والولايات المتحدة. وقد شقت الصين طريقها بنجاح في مجالات واسعة مثل الكفاءة في التصنيع تكنولوجيا السكك الحديدية عالية السرعة، والطاقة النووية وتكنولوجيا الطاقة المتجددة والتعليم وغيرها.¹ وأصبحت قوة اقتصادية عظمى، فهي ثاني أكبر اقتصاد في العالم بإجمالي ناتج محلي بلغ 11,5 تريليون دولار سنويا، كما أن لها ادخار محلي يقرب من خمسة تريليون دولار بالإضافة إلى مخزون من احتياطات النقد الأجنبي يبلغ نحو ثلاثة تريليون دولار. وهي تعتبر دائن صاف لمعظم بلدان العالم في حدود 1,8 تريليون دولار.² ومع تزايد قوتها الاقتصادية ونفوذها المالي أصبحت الصين منافسا قويا للولايات المتحدة على كافة الأصعدة السياسية والاقتصادية والتكنولوجية والعسكرية.

وما تجدر الإشارة إليه، أن الصين تعتمد على النظام الاقتصادي الرأسمالي وأضافت إليه التخطيط الحكومي،³ أي المزج بين اقتصاد السوق والتخطيط، حيث للأسواق دور مهيم لكنّها تخضع لتنظيم الحكومة.

3- تعاضد دور الشركات متعددة الجنسيات، من أهم سمات النظام الاقتصادي الرأسمالي في هذه المرحلة الدور الكبير للشركات متعددة الجنسيات التي أصبحت تؤثر وبشكل متزايد على هذا النظام في كافة المستويات الإنتاجية والتكنولوجية والتسويقية والتمويلية والإدارية، بالإضافة إلى تأثيرها على توجهات الاستثمار الدولي والتجارة العالمية وكذا تأثيرها على النظام النقدي والمالي الدولي، وعلى أنماط التخصص وتقسيم العمل الدولي.⁴ كما أصبحت هي المنظم المركزي للأنشطة الاقتصادية في الاقتصاد العالمي وهذا نتيجة تمتعها بمجموعة من الخصائص يمكن إيجاز أهمها فيما يلي:⁵

- التركيز في النشاط الاستثماري الضخم الذي تقوم به في كل من الولايات المتحدة الأمريكية ودول الاتحاد الأوروبي واليابان حيث تتوطن أكثر من ثلثي استثمارات هذه الشركات في هذه البلدان؛

- كبر مساحة أسواقها وامتدادها الجغرافي خارج البلد الأم بما لديها من إمكانيات تسويقية هائلة وفروع وشركات تابعة تجوب معظم أنحاء العالم؛

- توافرها على مجموعة من المزايا الاحتكارية التي تعطيها تفوقا نسبيا لمشروعاتها وتمكنها من زيادة قدراتها التنافسية وتحسين كفاءتها الإنتاجية والتسويقية وبالتالي تعظيم أرباحها، وتحدد المزايا الاحتكارية في أربعة مجالات هي: التمويل، والإدارة، والتكنولوجيا، والتسويق؛

4- تزايد التكتلات الاقتصادية، عرف العالم خلال هذه المرحلة وتحديدًا خلال العشر سنوات الأخيرة من القرن العشرين نشاطا واسعا على صعيد تكوين التكتلات الاقتصادية العملاقة بين مجموعة من البلدان ذات التفكير المتشابه والتي تربطها في النهاية مصالح اقتصادية مشتركة، حيث تعمل هذه البلدان في ظل هذا التكتل على إزالة كافة الحواجز والعوائق على حركة التجارة الدولية وكل أشكال التمييز وتطبيق سياسات موحدة بين هذه الدول من أجل

¹ إدارة الدراسات والبحوث، "التنافس والتشابك الاقتصادي الأمريكي- الصيني"، اتحاد المصارف العربية، 2017، من الموقع:

www.uabonline.org/ar/research/economic/.../7691/1 last visited 25/11/2017.

² إسوار براساد، "الطريق إلى التأثير"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 54، الرقم 3، سبتمبر 2017، ص. 22.

³ إدارة الدراسات والبحوث، "التنافس والتشابك الاقتصادي الأمريكي- الصيني"، مرجع سابق.

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص. 183.

⁵ المرجع نفسه، ص. 186-192.

تحقيق الرفاهية الاقتصادية ومعدلات نمو مرتفعة. ولعل أهم تلك التكتلات الاتحاد الأوروبي، منطقة التجارة الحرة لأمريكا الشمالية، منطقة شرق آسيا.¹

5- تطور العلاقات المالية الدولية، لم يقتصر التغيير في العلاقات الاقتصادية على التغيير العيني في ظروف الإنتاج وأساليب ووسائل المواصلات والاتصالات وتغلغل المعلومات وسيطرتها على الإنتاج،² فمع تصاعد الدعوة إلى الانفتاح وتحرير الاقتصاد وحركة رؤوس الأموال في ظل ثورة تكنولوجية في عالم الاتصالات والإعلام الآلي والمعلومات والبرامج، حدثت تحولات هامة على صعيد العلاقات المالية الدولية من أبرزها مايلي:³

- التوسع الكبير في أسواق السندات، وارتباطها على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود الأمر الذي جعل البلدان الصناعية الكبرى تمول عجوزات ميزانياتها عن طريق إصدار تلك الأدوات المالية في الأسواق المالية العالمية؛

- تحرير أسواق الأسهم، لقد كانت الانطلاقة من بورصة لندن عام 1986 بعد إصلاحات (BigBong) وتبعتها بقية البورصات بعد ذلك بتحرير أسهمها مما سمح بربطها ببعضها البعض وعولمتها على غرار أسواق السندات؛

- ضم العديد من الأسواق الصاعدة ابتداءً من أوائل التسعينيات من القرن العشرين وربطها بالأسواق المالية العالمية عن طريق شبكات الاتصال وتسجيل أدوات أجنبية فيها، الشيء الذي زاد من تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل نحوها؛

- زيادة الارتباط بين الأسواق المالية العالمية إلى درجة أنها أصبحت تشبه السوق الواحدة؛
- زيادة حجم التعامل في أسواق الصرف؛

- توسيع التمويل المباشر (بالجوء إلى الأسواق المالية)، وتغطية الدين العام بواسطة الأوراق المالية؛

- زيادة كبيرة في عدد وحجم التعامل في الأدوات المالية المشتقة التي تأخذ صوراً عديدة خاصة فيما يتعلق بالتعامل في المستقبل؛

وقد ترتب عن هذه التحولات نمو هائل في تدفقات رأس المال المضاربي قصيرة الأجل، حيث أصبحت المضاربة الوظيفية الأساسية لأسواق النقد والمال.⁴

6- صعود الاقتصاد الرمزي، يقصد بالاقتصاد الرمزي حركة رؤوس الأموال بما في ذلك تدفقات أسعار الفائدة وتدفقات الائتمان، وقد بدأت معالم هذا الاقتصاد بالظهور بنشأة الرأسمالية المالية في نهاية القرن التاسع عشر. ولكن مع تزايد الاتجاه نحو إزالة القيود وعولمة الأسواق المالية والنقدية وتوسع الدين والنشاط المضاربي بفعل الإبداعات والابتكارات المالية، بدأ الاقتصاد العالمي يشهد في أواخر القرن العشرين ظاهرة الانفصام المتزايد بين الاقتصاد الحقيقي (تدفقات السلع والخدمات) والاقتصاد الرمزي، حيث لم يعد الاقتصاد الحقيقي للسلع والخدمات والاقتصاد الرمزي مرتبطاً أحدهما بالآخر وإنما أصبحت التدفقات النقدية بعيدة جداً عن التدفقات العينية،⁵ مما خلق اقتصاد فقاعي يهدد فيه الاقتصاد النقدي الاقتصاد الحقيقي بعدم الاستقرار، والأزمة المالية العالمية 2008 جعلت هذا واضحاً

¹ المرجع نفسه، ص. 54.

² جازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص. 133.

³ محفوظ جبار، "العولمة المالية وانعكاساتها على الدول النامية"، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، العدد 7،

2002، ص. 97-98.

⁴ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص. 210.

⁵ المرجع نفسه، ص. 209-210.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

عندما أدى انفجار فقاعة الرهن العقاري الأمريكي في خريف 2007 إلى نشوء أزمة مالية واقتصادية عالمية خانقة.

لقد كان لكل تلك التطورات انعكاسات على الاقتصاد العالمي الذي أصبح أكبر بست مرات مما كان عليه قبل نصف قرن مضى. ونتيجة لذلك زاد إجمالي الناتج المحلي العالمي للفرد بأكثر من الضعف. غير أن فوائد هذا النمو لم توزع بالتساوي، فالشخص العادي في الاقتصادات المتقدمة أفضل حالا من الشخص العادي في الاقتصادات الأسواق الصاعدة و هذا الأخير أفضل حالا من الشخص العادي في الاقتصادات النامية الأخرى كما ظل الفقر منتشرا على نطاق واسع في عدد كبير من البلدان منخفضة الدخل، ولا يزال يعيش أكثر من مليار شخص في فقر مدقع، وزادت عدم المساواة في معظم البلدان، فعلى سبيل المثال يحقق 1 بالمائة من سكان الولايات المتحدة الأمريكية (الشريحة الأغنى) حوالي 18 بالمائة من الدخل القومي مقارنة بحوالي 8 بالمائة قبل نصف قرن.¹ كما لا يزال حوالي أربعة مليارات نسمة أي 60 بالمائة من سكان العالم محرومين من الاستفادة من شبكة الانترنت ولا يمكنهم المشاركة الكاملة في الاقتصاد الرقمي.² فكانت النتيجة استمرار تبعية البلدان النامية للبلدان المتقدمة مع إضافة صورة جديدة لها هي التبعية التكنولوجية.³

من جانب آخر تزايدت الروابط التجارية والمالية بين البلدان بصورة حادة وأصبح العالم مترابطا بشكل معقد على نحو يسهل انتشار المخاطر وانتقال الأزمات بين البلدان بسرعة كبيرة مع ضخامة تكاليفها الاقتصادية والمالية والاجتماعية. وهذا ما كشفت عنه الأزمة المالية العالمية 2008 التي بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية ثم انتشرت بسرعة فائقة إلى باقي البلدان المتقدمة و الصاعدة وحتى البلدان النامية من خلال الروابط التجارية والمالية.⁴

وهكذا مرت الرأسمالية بمراحل أساسية هي على التوالي: الرأسمالية التجارية، فالرأسمالية الصناعية، ثم الرأسمالية المالية، وبفضل التقدم العلمي والتكنولوجي المذهل تمر الرأسمالية بمرحلة جديدة يمكن تسميتها رأسمالية المعرفة حيث أضحت المعرفة هي المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي، ولا يعني هذا أن الرأسمالية تخلت عن القطاع التجاري أو القطاع الصناعي أو المالي ولكنها تعمل على تسخير العلم والتكنولوجيا في خدمة هذه القطاعات الثلاثة، كما لا تزال الرأسمالية المالية السمة الغالبة للرأسمالية بسبب تزايد الانفصام بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي.

المطلب الثالث: المرجعية الفكرية للنظام الاقتصادي الرأسمالي

تغير الفكر الاقتصادي الرأسمالي من حيث أشكاله وأساليبه حركته، وأبرز طوال تاريخه منجزات حسب حاجة النظام الرأسمالي ومشكلاته. فهو تيار فكري لم يتكون دفعة واحدة ولم تتضح معالمه في وقت واحد بل كان خاضعا لتطورات طويلة المدى، بدءا بفكر التجاريين ثم الطبيعيين مرورا بفكر الكلاسيك ثم الكينزيين ثم الليبراليين الجدد.

أولاً: الفكر التجاري (الميركنتيلية)، الميركنتيلية مصطلح يطلق على السياسة الاقتصادية التي سادت خلال الفترة منتصف القرن السادس عشر إلى المنتصف القرن الثامن عشر (مرحلة الرأسمالية التجارية). وإذا كانت الأفكار الاقتصادية في العصور الوسطى لم تتناول

¹. أيهان كوسي، إزغي أوزترك، مرجع سابق، ص. 11-09.

². ناتاليراميريز، مرجع سابق، ص. 18.

³. فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص. 68.

⁴. أيهان كوسي، إزغي أوزترك، مرجع سابق، ص. 09.

إلا بشكل عارض ضمن الأفكار الدينية أو الأخلاقية من قبل رجال الكنيسة، فإن المركبنتيلية كانت نتاج عمل وعقول رجال الأعمال وكبار التجار.¹ لهذا السبب يجمع مؤرخو الفكر الاقتصادي على أن الفكر التجاري قد تضمن من الأفكار مالا يمكن اعتباره تحليلاً اقتصادياً في المعنى المتعارف عليه في الفكر الحديث، وإنما كان مجرد محاولة لتحديد طبيعة بعض الظواهر الاقتصادية من خلال إيجاد إجابات لتساؤلات مختلفة أهمها: ما الثروة؟ كيف يمكن زيادتها؟ ما هو سبب ارتفاع مستوى الأسعار؟ وقد كانت الإجابات التي قدمها التجاريون بمثابة مبادئ وسياسات تمثل جوهر الفكر التجاري،² يمكن تلخيصها في الآتي:

- **العلاقة بين ثروة الأمة والمعدن النفيس:** اعتقد التجاريون بأن ثروة البلاد تقاس بحجم ما تراكم في خزينتها من ذهب وفضة، وأن هذه الثروة هي الدعامة الأساسية ورمز قوة الدولة وتقدمها، لذلك يجب بذل كل الجهود، وانتهاج كل الوسائل التي تحقق هذه الثروة حتى ولو كانت هذه الوسائل غير مشروعة ولا أخلاقية.³

- **تحقيق ميزان تجاري موافق:** كانت نظرية التجاريين في التجارة الخارجية نتيجة منطقية لوجهة نظرهم عن العلاقة بين ثروة البلاد وما لديها من معدن نفيس، ووفقاً لذلك اعتقد التجاريون أن الطريقة العادية لزيادة الثروة تتمثل في تحقيق فائض دائم في الميزان التجاري (ميزان تجاري موافق). وفي كتاباتهم الأولى كان التجاريون يرون أنه على الدولة أن تحقق ميزان تجاري موافق مع كل دولة على انفراد، ثم جاء في عدد من الكتابات اللاحقة أنه لا ضرورة لأن يحقق فائض في الميزان التجاري مع كل بلد على انفراد وإنما يكفي أن تكون قيمة ما يصدره البلد للعالم الخارجي أكبر من قيمة ما يستورده وبالتالي لا بأس أن يكون هناك عجز في الميزان التجاري لانجلترا مع الهند لأنه يمكن استيراد المواد الخام الرخيصة منها واستخدامها لتصنيع سلع للتصدير، لتكون النتيجة النهائية فائضاً موافقاً في الميزان التجاري مع العالم الخارجي.⁴ ويقول (Thomas Mun) * أحد منظري الفكر التجاري في كتابه "ثروة انجلترا عن طريق التجارة الخارجية": "إن الوسيلة الوحيدة لزيادة ثروتنا وكنوزنا هي التجارة الخارجية حيث يتعين علينا دائماً أن نراعي هذه القاعدة وهي أن نبيع للأجانب ما تزيد قيمته على ما نستهلكه من سلعهم، فإذا فعلنا ذلك كانت النتيجة اجتذاب المعدن الثمين إلى البلد".⁵

- **تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي:** من أجل تحقيق فائض في الميزان التجاري وضمان بقاء المعدن النفيس داخل البلاد، أكد التجاريون على ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من خلال إخضاع التجارة الخارجية لقيود كثيرة، إلى جانب قيامها بالإشراف على الإنتاج الداخلي عن طريق تشجيع الصادرات، كما كانت تمنح الإعانات لإنتاج المنتجات الأكثر استهلاكاً لتضمن عدم استيرادها.⁶

¹..Harry Landreth, David C. Colander, Op. Cit, p.46.

²حسين عمر، موسوعة الفكر الاقتصادي، الجزء 1، دار الكتاب الحديث، القاهرة، سنة النشر غير موجودة، ص.157.

³الطيب داودي، مرجع سابق، ص.209-210.

⁴ Harry Landreth, David C. Colander, Op. Cit, p.48. & 158. مرجع سابق، ص.

* **Thomas Mun** (1641-1571): يعتبر خير ممثل للفكر التجاري، وقد ضمن أهم أفكاره كتابه الذي نشر بعد وفاته عام 1664 وأصبح أهم مرجع للفكر التجاري.

⁵الطيب داودي، مرجع سابق، ص.210..

⁶المرجع نفسه، ص.209-210.

- العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار: عرفت العلاقة بين كمية النقود ومستوى العام للأسعار في 1569 من قبل (Jean Bodin) ** الذي أشار إلى أن ارتفاع الأسعار إنما يرجع إلى زيادة كمية النقود المصنوعة من الذهب والفضة التي تدفقت إلى أوروبا من العالم الجديد. وتتلخص نظريته في أنه كلما زادت كمية النقود المتداولة، انخفضت قيمتها الشرائية وارتفعت الأسعار تبعاً لذلك. وإذا انخفضت كمية النقود، ارتفعت قيمتها الشرائية وانخفضت بذلك الأسعار.¹

لقد كان لأفكار المدرسة التجارية دور كبير في صياغة المعالم الرئيسية للنظام الرأسمالي بدءاً بتخليص البحوث الاقتصادية نهائياً من الطابع الديني والأخلاقي وإحلال النظرة المادية للأمر. أما موقفهم من دور الدولة في النشاط الاقتصادي فلم يصل إلى حد إفناء شخصية الفرد بل كانوا يعترفون بالملكية الفردية وجعلوها أساساً للنشاط الاقتصادي، كل ما هنالك أنهم يروا أن للدولة حق التدخل بالتنظيم من أجل قوة الدولة التي مصدرها المعدن النفيس، والطريق الوحيد للاستزادة منه التجارة الخارجية وبالتالي ضرورة تبني الدولة سياسات هادفة لتحقيق الفائض، ويرى البعض أن هذا التدخل في الحياة الاقتصادية ساعد على نشأة المشروعات الخاصة الحديثة وتنمية الصناعات الوطنية، كما أن أفكارهم ساعدت على توفير رأس المال النقدي وخلق البنوك الأوروبية وتوسيع نشاطها المالي مما عزز نشوء النظام الرأسمالي.²

ثانياً: الفكر الطبيعي (المدرسة الطبيعية)، إن تطبيق مبادئ التجار بين قرابة ثلاثة قرون، قد خلق أثراً كان لها رد فعل قوي في الفكر الاقتصادي الطبيعي الذي ظهر في فرنسا خلال الفترة (1750-1780)، ومما يذكر أن (François Quesnay) * هو مؤسس المدرسة الطبيعية والمبدع الرئيسي لأفكارها التي لاقت قبولا من قبل زملائه بالمدرسة وناصره في كتاباتهم ومؤلفاتهم.³

وجوهر الفكر الطبيعي هو تطبيق القانون الطبيعي في الاقتصاد، فقد اعتقد الطبيعيون بوجود قوانين طبيعية تحكم النشاط الاقتصادي لا دخل لإرادة الإنسان في إيجادها شأنها في ذلك شأن الظواهر الطبيعية.⁴ وتقوم هذه القوانين الطبيعية على مبدئين:⁵

- مبدأ المنفعة الشخصية: وينطوي على أن كل فرد يهتدي في تصرفاته وسلوكاته الاقتصادية إلى ما يحقق منفعته الشخصية؛

- مبدأ المنافسة: ينطوي على أن كل شخص في سعيه لتحقيق منفعته الشخصية يدخل في تنافس مع بقية أفراد المجتمع؛

ويرى الطبيعيون أن كل فرد في سعيه لتحقيق مصلحته ومنافعه الشخصية يحقق في ذات الوقت المصلحة الجماعية، بعبارة أخرى لا يوجد تعارض بين المصالح الشخصية للأفراد وبين مصلحة الجماعة بل هناك توافق تلقائي بينهما تضمنه القوانين الطبيعية. ولكن لكي تعمل هذه القوانين لابد من ترك النشاط الاقتصادي حراً دون تدخل الدولة. لهذا دعا

** Jean Bodin (1530-1596): فيلسوف وسياسي فرنسي وهو أحد رواد الفكر التجاري.

¹ حسين عمر، موسوعة الفكر الاقتصادي، مرجع سابق، ص.160.

² مدحت القرشي، مرجع سابق، ص.89؛ حسين عمر، موسوعة الفكر الاقتصادي، مرجع سابق، ص.169.

* François Quesnay (1694-1774) فرنسي، وهو خبير اقتصادي وطبيب للملك لويس الخامس عشر، ومؤسس المدرسة الطبيعية، مؤلف الجدول الاقتصادي (1758) الذي يعتبر أول تمثيل تخطيطي للاقتصاد.

³ Harry Landreth, David C. Colander, Op. Cit, p59.

⁴ Ibid, p.60.

⁵ محمد عمر أبو عبيدة، عبد الحميد محمد شعبان، مرجع سابق، ص.142.

الطبيعيون إلى ضرورة الالتزام بمبدأ الحرية الاقتصادية في الداخل ومع العالم الخارجي وحددوا للدولة الأدوار التالية:¹

- ضمان حرية الفرد في التملك والعمل؛
- التعاقد دون التعدي على حرية الآخرين؛
- توفير الأمن والعدل والدفاع الخارجي؛

إن دعوة الطبيعيين إلى ضرورة عدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية لا يعني إلغاء الدولة، وإنما يعني الحد الأدنى من التشريعات الاقتصادية والتدخلات، وحثهم في ذلك أن هذه السياسة (سياسة الحرية الاقتصادية) وحدها فقط تمكن من تطبيق القوانين الطبيعية وتؤدي بذلك إلى تحقيق الخير الذي تكفله هذه القوانين. ويمكن القول أن الطبيعيين حسب مؤرخي الفكر الاقتصادي أول مدرسة أوروبية أشاعت فكرة الحرية الاقتصادية والمذهب الحر.² كما اهتمت المدرسة الطبيعية بتحديد مفهوم الثروة وحصروها في الإنتاج الزراعي، وعرفوا الإنتاج على "أنه كل عمل يخلق ناتجا صافيا جديدا ويضيف مقدارا من المواد أكثر من تلك التي بذلت فيه". ووصلوا إلى أن الزراعة هي وحدها النشاط الاقتصادي المنتج وأن التجارة والصناعة قطاعات عقيمة.³

ثالثا: الفكر الكلاسيكي، صاحب نشأة الرأسمالية الصناعية تطور في الفكر الاقتصادي، حيث ظهرت مدرسة فكرية اقتصادية جديدة أطلق عليها المدرسة الكلاسيكية. ويعتبر (Adam Smith) المؤسس الحقيقي لهذه المدرسة، ولد في عام 1723 في اسكتلندا، التحق بالجامعة في سن صغيرة حيث توجه إلى غلاسكو ودرس فيها ثم غادرها عام 1740 متوجها إلى جامعة أكسفورد في منحة دراسية، وابتداءً من عام 1748 أصبح محاضرا في جامعة غلاسكو فدرس المنطق ثم الفلسفة الأخلاقية. وفي عام 1759 نشر كتابه الأول بعنوان "نظرية المشاعر الأخلاقية". وفي عام 1764 قام (Smith) بجولته الأوروبية التي شملت جنيف وباريس حيث التقى (François Quesnay)، ثم عاد إلى إنجلترا عام 1766، وخلال جولته كان يستعد لكتابة مؤلفه الشهير "ثروة الأمم" الذي نشر عام 1776. وهو يحتوي على أهم أفكار وآراء (Smith) حول مفهوم الثروة حيث أوضح أن الثروة تتكون من السلع الأساسية الناتجة عن العمليات الإنتاجية وليس من المعادن النفيسة، وفي تفسيره لنمو الثروة الوطنية تطرق إلى تقسيم العمل وأوضح بأنه يمكن لمجموعة من العمال أن يتخصصوا في إنتاج سلعة واحدة بحيث يتخصص كل فرد في أداء جزء من العملية الإنتاجية وبين أن ذلك من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الإنتاجية. كما تناول أيضا في فصول أخرى من هذا الكتاب المال والقيمة، السوق والسعر الطبيعي، واختتمه بتناوله فئات التوزيع الثلاث: الأجور، الربح، الربح. ويعتبر هذا الكتاب نقطة تحول حقيقية في جعل الاقتصاد علم مستقل بين العلوم. كما أصبح المصدر الرئيسي لإلهام الكثير من الكتاب الاقتصاديين الكلاسيك،⁴ الذين اعتمدوا عليه في وضع المبادئ الأساسية للنظام الاقتصادي الرأسمالي الذي يركز على الفرد في ممارسة النشاط الاقتصادي وعلى الملكية الخاصة وحافز الربح وعلى الحرية الاقتصادية التي تضمن

¹ محمد عمر أبو عبيدة، عبد الحميد محمد شعبان، مرجع سابق، ص.142، ص.146.

² مدحت القرشي، مرجع سابق، ص.105.

³ المرجع نفسه، ص.103.

⁴ Gianni Vaggi, Peter Groenewegen, **Aconcise History of economic thought : from Mercantilism to Monetarism**, Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2003, pp 103-104, pp.107-108.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

المنافسة الحرة. والنظام الرأسمالي من وجهة نظرهم أفضل الأنظمة الاقتصادية وحجتهم في ذلك:¹

- أنه نظام طبيعي يستجيب للخصائص الطبيعية للنفس البشرية التي تفضل الحرية وتسعى وراء تحقيق المصلحة الذاتية وتحب التملك؛

- يتحدد الإنتاج فيه وفقا لرغبات المستهلكين بفضل جهاز الثمن (السوق)؛

- المنافسة فيما بين المنتجين التي تضمنها الحرية الاقتصادية تؤدي إلى تنمية الجهاز الإنتاجي وإلى تخفيض تكاليف الإنتاج وتحسين نوعية السلع وزيادة عرضها، مما يخفض من أسعارها فتزيد بذلك الرفاهية الاقتصادية لجميع أفراد المجتمع؛

كما ساد اعتقاد لدى الكلاسيك أن النظام الاقتصادي الرأسمالي يعمل بشكل تلقائي ويصح نفسه بنفسه، فالمرونة في كل من الأسعار والأجور والفائدة سوف تعمل على تحقيق التوازن،² وبالتالي فإن كل من ظاهرة البطالة والإنتاج الزائد عبارة عن ظروف مؤقتة.

رابعا: الفكر الكينزي، تعتبر المدرسة الكينزية واحدة من أهم وأكثر المدارس تأثيرا على الصعيدين الفكري والعملي. وهي المدرسة التي تنسب إلى مؤسسها (John M. Keynes) الذي ولد عام 1883 في كامبردج. كان والده أستاذا بجامعة كامبردج درس المنطق والاقتصاد السياسي وقد كان زميلا مقربا من (Alfred Marshall). * درس (Keynes) في

مدرسة إيتون ثم انتقل إلى كامبردج حيث درس الرياضيات وبعد تخرجه درس الاقتصاد. عمل في وزارة المستعمرات (مكتب الهند) عام 1907 وهي التجربة التي مكنته من كتابة مؤلفه الأول على الاقتصاد والعملية الهندية. في عام 1909 بدأ بتدريس الاقتصاد في جامعة كامبردج³ اعتمادا على كتاب (Alfred Marshall) في مبادئ النظرية الكلاسيكية، وهذا يعني أن (Keynes) بدأ حياته العملية العلمية كلاسيكيا حيث تأثر كثيرا بتعاليم أستاذه (Marshall) وقام بتدريس النظرية الكلاسيكية، كما طغت على كتاباته الأولى مبادئ هذه النظرية. لكن معاشية (Keynes) لأزمة الكساد الكبير (1929-1933) كانت من أهم العوامل التي أثرت في تغيير فكره وتشكيل وعيه الجديد.⁴ وقد ضمن أفكاره الجديدة في كتابه الشهير "النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود" الذي صدر عام 1936 وقد أثر هذا الكتاب تأثيرا كبيرا في الفكر الاقتصادي واعتبر بمثابة ثورة في الفكر الاقتصادي الرأسمالي.⁵

لهذا يعتبر الفكر الكينزي ثمرة أزمة الكساد الكبير، هذه الأزمة التي أظهرت التناقض الكبير الذي نشأ بين الفكر الكلاسيكي في النظرية الاقتصادية وبين الواقع الرأسمالي الذي يعاني من أزمة طاحنة. وقد بدأ (Keynes) هجومه على قانون (Say)، الذي يفيد بأن كل عرض يخلق الطلب المساوي له، وما يترتب عليه من أفكار بخصوص التوازن التلقائي، فانتقد بشدة نظرية الكلاسيك في التشغيل التي تنص على أنه في حالة وجود بطالة (عرض العمالة أكبر من الطلب) فإن انخفاض الأجور سيؤدي حتما إلى زيادة الطلب على العمال (فانخفاض الأجور يعني انخفاض في التكاليف، ويؤدي ذلك إلى انخفاض الأسعار التي تؤدي بدورها إلى زيادة الطلب على السلع ما يشجع المنظمين على زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة

¹ حسين عمر، موسوعة الفكر الاقتصادي، مرجع سابق، ص.405.

² محمد عمر أبو عبيدة، عبد الحميد محمد شعبان، مرجع سابق، ص.494.

* Alfred Marshall (1842-1924): عالم اقتصادي بريطاني، من مؤسسي المدرسة الكلاسيكية الجديدة، ويعتبر واحد من الاقتصاديين الأكثر تأثيرا في عصره

³ Gianni Vaggi, Peter Groenewegen, Op. Cit, p.297.

⁴ رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1998، ص.288.

⁵ مدحت القرشي، مرجع سابق، ص.241.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

الطلب على العمال) فيحدث التوازن ويتم القضاء على البطالة. وأوضح (Keynes) أن هناك احتمالاً كبيراً لأن يؤدي انخفاض الأجور إلى زيادة البطالة بدلاً من القضاء عليها. ويفسر ذلك بـ:¹

- أن الأجور تمثل دخلاً، وعندما ينخفض الأجر ينخفض دخل العمال فينخفض طلبهم على السلع، مما يدفع المنظمين إلى تقليص إنتاجهم وبالتالي التخلص من جزء من العمالة، فينخفض مستوى التشغيل وتزداد البطالة.

- أن انخفاض الأجور يدفع المنظمين إلى توقع حدوث انخفاض أشد في المستقبل بما يدفعهم إلى تأجيل تنفيذ مشروعاتهم المستقبلية لكي يستفيدوا من الانخفاض الأكبر في الأجور، وبذلك يستغنون عن جزء من عمالهم الذين كانوا يشتغلون فتزداد البطالة.

وبذلك خلص (Keynes) إلى أن مستوى الأجر ليس هو الذي يحدد مستوى التشغيل، وإنما الذي يحدده هو الطلب الكلي الفعال. فعلى قدر الطلب الكلي على السلع ينتج المنتجون وعلى قدر ما ينتجون يشغلون العدد المناسب من العمال. فإذا زاد الطلب الكلي زاد الإنتاج ومن ثم ارتفاع مستوى التشغيل، وإذا نقص الطلب الكلي نقص حجم الإنتاج ومن ثم انخفاض حجم التشغيل وارتفاع البطالة.

ويعتبر (Keynes) البطالة سمة من سمات المجتمع الرأسمالي وتمثل خطراً كبيراً على النظام الاقتصادي الرأسمالي وللقضاء عليها لا بد من التنازل عن سياسة الحرية الاقتصادية المطلقة، وتدخل الدولة لإصلاح عيوب النظام الرأسمالي. والسياسة التدخلية التي ينصح بها (Keynes) تتمحور حول رفع مستوى الطلب الكلي الفعال وذلك من خلال:²

1- زيادة الطلب الاستهلاكي، وتنم عن طريق:

- تخفيض التفاوت في توزيع الدخل والثروات، وذلك بفرض الضرائب التصاعدية على الأغنياء ليتم إنفاقها على الفقراء.

- تقديم الخدمات الضرورية لذوي الدخل المحدودة مجاناً أو بأسعار رمزية بهدف زيادة الاستهلاك.

2- زيادة الطلب الاستثماري، عن طريق:

- إقامة مشروعات استثمارية من طرف الدولة لامتناس البطالة.

- تخفيض سعر الفائدة لتشجيع الاقتراض والقيام باستثمارات جديدة.

- القضاء على الاحتكارات الاقتصادية بشكل عام لمنع ارتفاع أسعار المنتجات. لأن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى تراجع الطلب الاستهلاكي. ما يؤدي إلى خفض حجم الاستثمارات ويقلل من إقامة المشروعات الجديدة.

وبهذا فإن الفكر الكينزي يعبر عن مرحلة جديدة من تطور النظام الاقتصادي الرأسمالي وهي مرحلة رأسمالية الدولة خلال ربع القرن الذهبي الذي تلى الحرب العالمية الثانية، حيث لعبت الدولة دوراً مهماً في تنظيم وضبط النظام الاقتصادي الرأسمالي.

خامساً: الفكر الليبرالي الجديد (النيوليبرالية)، في منتصف السبعينيات أخذ الفكر الكينزي منحى معاكساً فبعد أن كان النموذج السائد خلال فترة الازدهار والانتعاش 1945-1970. بدأت تظهر مشكلات جديدة لم تتمكن النظرية الكينزية من تفسيرها وعجزت السياسات

¹ . المرجع نفسه، ص.ص. 241-243، ص. 253.

² . المرجع نفسه، ص.ص. 251-252.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

الكينزية في علاجها¹ عندها ظهرت الليبرالية الجديدة التي تعتبر نسخة محدثة من الفكر الاقتصادي الكلاسيكي الذي كان سائدا قبل فترة الكساد العظيم، لتعرف انتشارا واسعا في الاقتصاد الأكاديمي ثم في مجال السياسة العامة.²

والنيوليبرالية تُعتبر أنّ النظام الاقتصادي الرأسمالي الحر – غير المنظم من قبل الدولة – يحقق الأداء الاقتصادي الأمثل فيما يتعلق بالكفاءة، والنمو الاقتصادي، والتقدم التقني، والعدالة التوزيعية. وتعطي للدولة دورا اقتصاديا محدودا يتمثل في تحديد حقوق الملكية، وإنفاذ العقود، وترى أن تدخل الدولة لتصحيح بعض أوجه القصور في السوق من شأنه أن يخلق الكثير من المشاكل أكثر مما يعالج.³

إن توصيات السياسة النيوليبرالية تتعلق أساسا بتفكيك ما تبقى من دولة الرفاه، وتشمل هذه التوصيات: إلغاء تنظيم الأعمال التجارية؛ وخصخصة الأنشطة والأصول العامة؛ والقضاء على برامج الرعاية الاجتماعية أو تخفيضها؛ وتخفيض الضرائب على الأعمال التجارية والطبقة الاستثمارية؛ وعلى الصعيد الدولي تدعو إلى حرية حركة السلع والخدمات ورأس المال عبر الحدود.⁴

ويندرج ضمن الفكر الليبرالي الجديد عدد متنوع من المدارس، أبرزها مدرسة شيكاغو، المدرسة النمساوية ومدرسة اقتصاديات جانب العرض.

تعتبر مدرسة شيكاغو (أو المدرسة النقدية) من أشهر المدارس الفكرية التي تمثل التيار الليبرالي الجديد ومن أهم أعلام هذه المدرسة وأركانها، مؤسسها وقائدها (Milton Friedman)، وعلى عكس (Keynes) الذي بدأ حياته متأثرا بأفكار الكلاسيك ومنتهايا بمعارضته لها، فإن (Friedman) بدأ حياته كينزيا ثم انتهى رافضا وناقدا لها. ومن أهم الانتقادات التي وجهها لـ (Keynes) أنه لم يوجه اهتماما كافيا لمسألة عرض النقود، تاركا السلطات النقدية دون توجيهات محددة. وكذا بشأن السياسة المالية التي يمكن أن تواجه مشاكل الكساد والبطالة فهو يرى أن الزيادة في الإنفاق الحكومي سيقابلها نقص في الإنفاق الخاص وبذلك تزام النفقات العامة النفقات الخاصة ولا يحدث أي أثر على الطلب الكلي.⁵

كما يعتبر (Friedman) اقتصاديا ليبراليا يدعو إلى الفردية والحرية، ويرى ضرورة حصر دور الدولة في أضيق الحدود، والرأسمالية بالنسبة إليه نظام لا ينطوي على عيوب بل التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي وتزمت العمال وإصرارهم على زيادة الأجور هي العوائق التي تحول دون عمل قوانين اقتصاد السوق، ولو توفرت الحرية واقتصرت مهمة الحكومات على حماية هذه الحرية عندها يمكن للنظام أن يُسَيَّر بسهولة والعودة إلى ما دعا إليه (Smith) "اليد الخفية" التي باستطاعتها أن تحقق التوازن العام.⁶

وقد لاقت أفكار مدرسة شيكاغو رواجاً كبيراً منذ نهاية السبعينيات وبداية الثمانينيات من القرن العشرين وخاصة مع إدارة الرئيس الأمريكي (Reagan) في الولايات المتحدة

¹.Thomas I. Pally, " From Keynesianism to Neoliberalism :shifting paradigms in economics" , April 2004, p.2 <https://www.thomaspally.com/../> last visited 10/09/2013.

². David M. Kotz, " Globalization and Neoliberalism", **Political Economy Research Institute**, University of Massachusetts Amherst, p.01, https://people.umass.edu/dmkotz/Glob_and_NL_02.pdf last visited 10/09/2013

³. Ibid, p.01.

⁴. Ibid, pp.01-02.

⁵. حازم الببلاوي، دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي، دار الشروق، القاهرة، 1995، ص.156، ص.158.

⁶. هيفاء عبد الرحمن التكريتي، مرجع سابق، ص.60؛ حازم الببلاوي، دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي، مرجع سابق، ص.159.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

الأمريكية، والسيدة (Thatcher) رئيسة الوزراء البريطانية، إلى جانب تأثيرها الواضح على السياسات المقترحة من المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي.¹

إلى جانب (Friedman)، يعد المفكر النمساوي الأصل البريطاني الجنسية (Frederick Hayek) * من أهم وأشهر المفكرين الليبراليين في القرن العشرين، ينتمي إلى المدرسة النمساوية التي ظهرت بداية السبعينيات من القرن التاسع عشر في النمسا. وابتداءً من السبعينيات من القرن العشرين أحييت المدرسة النمساوية الاتجاه الليبرالي وأعادت الأفكار الليبرالية الكلاسيكية المتعلقة بحرية السوق وبسياسات "دعه يعمل دعه يمر" وبأفضلية النظام الرأسمالي على بقية النظم. وذلك بقيادة (Hayek) الذي كان آخر من بقي على قيد الحياة من الجيل القديم للمدرسة النمساوية، حيث تولى مهمة الترويج لأفكار الليبرالية الجديدة على مستوى العالم الرأسمالي.²

وتدافع المدرسة النمساوية على النظام الرأسمالي من منطلق أنه النظام الأكفأ في تعبئة الموارد وتوظيفها وفي إبداع التكنولوجيا الجديدة وتطبيقها في الإنتاج وفي الإقلال من تكاليف الإنتاج. كما تذهب إلى أن السوق الحرة المتروكة لقوانينها الخاصة سوف تصل إلى استقرار ما في الأسعار وتوازن بين العرض والطلب وبين الموارد المتاحة والقدرة على تعبئتها وتشغيلها، وبين أرباح المجالات الصناعية المختلفة وبين قدرة المجتمع على العمل وقدرة رأس المال على تحقيق الربح. وترى أن الرأسمالية عادلة لأنها تعطي لكل طرف في العملية الإنتاجية ما يساوي قيمة عمله.³

أما مدرسة اقتصاديات جانب العرض والتي تعرف أيضا باقتصاديات (Reagan)، لأن الرئيس الأمريكي (Ronald Reagan) السابق أول من طبق سياسة جانب العرض، وساهم في نشر فكرتها الرئيسية والتي مفادها " أن تخفيض الضرائب على المستثمرين سيعطيهم الحافز للدخار والاستثمار وبالتالي تشجع الزيادة في الإنتاج مما يؤدي إلى رفع مستويات الدخل والتوظيف ويعم الرخاء".⁴

وتحاول هذه المدرسة تفسير الظواهر الاقتصادية الكلية، ومن ثم تقديم صفات سياسية للنمو الاقتصادي المستقر، وبشكل عام تركز على ثلاث ركائز: السياسة الضريبية، السياسة التنظيمية والسياسة النقدية. ويعتبر الإنتاج الفكرة الرئيسية وراء هذه الركائز وهو المحدد الأكثر أهمية للنمو الاقتصادي. بعبارة أخرى إن هذه المدرسة ترى أن المنتجين واستعدادهم لخلق السلع والخدمات يحدد وتيرة النمو الاقتصادي. وليس المستهلكين وطلبهم على السلع والخدمات كما كان يعتقد (Keynes).⁵

بالنسبة للركيزة الأولى: السياسة الضريبية، تؤكد هذه المدرسة أن تخفيض معدلات الضريبة على الدخل سيؤدي إلى حث العمال وتحفيزهم على تفضيل العمل على الراحة، كما ستؤدي إلى تحفيز المستثمرين على زيادة استثماراتهم، وترى هذه المدرسة أن الحكومة لن تخسر شيئاً من الإيرادات الضريبية لأن انخفاض المعدلات الضريبية سيعوض من خلال

¹ حازم الببلاوي، دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي ، مرجع سابق، ص 158-159. حصل Frederick Hayek (1899-1992): اقتصادي من المدرسة النمساوية، يدافع عن الليبرالية الكلاسيكية القائمة على أساس السوق الحرة ، حصل على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1974.

² أشرف منصور، الليبرالية الجديدة جذورها الفكرية وأبعادها الاقتصادية، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 2008، ص 161، ص 165.

³ أشرف منصور، مرجع سابق، ص 135، ص 148، ص 153.

⁴ David Harper, " Understanding Supply-Side Economics", www.investopedia.com/articles/05/011805.asp last visited 12/12/2013

⁵ Ibid

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

زيادة إيرادات الضريبة على أرباح الشركات التي ستزداد نتيجة لزيادة الإنتاج. أما الركيزة الثانية: السياسة التنظيمية، إن هذه المدرسة تفضل حكومة أصغر وتدخل أقل في السوق الحرة، فالإنفاق الحكومي من وجهة نظر المدرسة لن يكون له تأثير مستمر على النمو ومن ثم لا يمكن أن ينفذ الاقتصاد من الركود. وكانت السياسة النقدية الركيزة الثالثة موضع جدل، حيث تعتقد المدرسة أنها أداة لا يمكن أن تخلق قيمة اقتصادية ولكنها تدعو إلى سياسة نقدية مستقرة ترتبط بالنمو.¹

أثرت مدرسة اقتصاديات جانب العرض على السياسة الضريبية في جميع أنحاء العالم في أواخر الثمانينيات. ومن بين ستة وثمانين دولة ذات ضريبة دخل شخصية، خفض 55 بلدا الحد الأعلى لمعدل الضرائب الحدية خلال الفترة (1985-1990). والبلدان التي خفضت بقدر كبير تشمل: أستراليا والبرازيل وفرنسا وإيطاليا واليابان ونيوزيلندا والسويد والمملكة المتحدة.²

بالرغم من الاختلاف بين هذه المدارس الثلاث، إلا أنها تعتبر كلها مدارس ليبرالية التوجه بتأكيداتها على مذهب "دعه يعمل دعه يمر".

لقد انتشر الفكر النيوليبرالي في البلدان الرأسمالية الكبرى منذ نهاية سبعينيات القرن العشرين ثم انتشر في العديد من بلدان العالم النامية والاشتراكية في ثمانينيات وتسعينيات القرن العشرين، وظل الفكر السائد حتى عام 2008 تاريخ الأزمة المالية العالمية. فلقد أدت هذه الأزمة إلى دخول طور جديد للنظام الرأسمالي تلعب فيه الدولة دورا تدخليا أكثر مما كان عليه في السابق، وقد جاءت دعوات ضرورة تدخل الدولة من أنصار الليبرالية الجديدة ومؤيدي فكرة أن الأسواق الحرة أكثر فعالية وعقلانية. فبعد أن كان مطلبهم الوحيد عدم تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية وضرورة تخفيض الضرائب، أصبحوا من أشد المطالبين بتدخل الدولة لإنقاذ كبريات البنوك وشركات التأمين والنظام الرأسمالي بأكمله.³ وبالفعل تبنت جميع حكومات العالم برامج التحفيز المالي والتمويل بالعجز وقامت بإنقاذ البنوك الفاشلة وتأميم بعضها وذلك بالتعاون مع بنوكها المركزية التي قامت بدور الملاذ الأخير. ويبدو أن كل هذه الإجراءات تتفق مع المبادئ الأساسية للنظرية الاقتصادية الكينزية. مما جعل البعض يعتقد أن العصر النيوليبرالي قد انتهى والعالم بصدد عهد جديد للكينزية العالمية. ولكن في الحقيقة كانت تلك الإجراءات مؤقتة تقتصر على إنقاذ البنوك والشركات، وبشكل عام إنقاذ الرأس المال الخاص و بمجرد العودة إلى طور الانتعاش عاودت الرأسمالية إلى التحرر من جديد. وبدأت بتقليص دور الدولة.⁴

مما سبق يمكن القول، أن الفكر الاقتصادي الرأسمالي لم يتكون دفعة واحدة ولكنه تطور حسب حاجة ومصلحة النظام الاقتصادي الرأسمالي فظهر الفكر التجاري الذي لعب دورا كبيرا في إضفاء الطابع المادي للنظام الرأسمالي، ثم الفكر الطبيعي الذي لم يدم أكثر من ربع قرن بسبب قيام الثورة الصناعية التي قضت على فكرته الأساسية في كون الزراعة

¹ Ibid.

² James D. J wartney, "Supply Side Economics", www.econlib.org/library/Enc1/SupplySideEconomics.html, last visited 12/12/2013.

³ عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص.18.

⁴ Heikki Patomak, "Neoliberalism and the Global Financial Crisis", **New Political Science, Routledge**, Volume 31, Number 4, December 2009, pp.436-437.

هي القطاع الوحيد المنتج للثروة، ولكن رغم ذلك تعتبر المدرسة الطبيعية أول مدرسة أوروبية أشاعت المذهب الحر "دعه يعمل دعه يمر". ثم تبلور الفكر الاقتصادي الرأسمالي من خلال المدرسة الكلاسيكية التي يعتبرها مؤرخو الفكر الاقتصادي المدرسة التي وضعت أسس ومبادئ النظام الرأسمالي. وبعدها جاء الفكر الكينزي الذي اعتبر بمثابة ثورة في الفكر الاقتصادي الرأسمالي وقد جاء لإنقاذ النظام الرأسمالي من أزمته وإصلاح عيوبه من خلال تدخل الدولة، وقد انتشر الفكر الكينزي وقُبِلَ على نطاق واسع من قبل السياسيين و المفكرين الاقتصاديين، ولكن في نهاية السبعينيات من القرن العشرين حدثت ثورة مضادة للكينزية من قبل الليبراليين الجدد الذين يرفعون شعار الحرية الاقتصادية المطلقة والحد من الدولة المتدخلة وفعالية وكفاءة الأسواق إلى أن وقعت الأزمة المالية العالمية 2008 التي أثبتت عدم فعالية الأسواق وأحييت الفكر الكينزي من جديد لإنقاذ النظام الرأسمالي ولكن هذه المرة تم تطبيق الأفكار الكينزية بصورة مؤقتة. وهذه هي الرأسمالية كما أوضح (Hyman Minsky) عندما تتعرض للاضطرابات لا تجد مسلكا سوى التدخل الحكومي ولكن سرعان ما تعود إلى طبيعتها المتحررة.

المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للأزمات المالية والاقتصادية

لإجراء التحليل المتعمق لموضوع الأزمات المالية والاقتصادية ومتابعته بشكل علمي، يبدأ هذا المبحث باستعراض أهم التعاريف التي حددت للأزمات المالية وبيان أنواعها في المطلب الأول، كما يولي هذا المطلب اهتماما خاصا لتبيان العلاقة بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية وعلاقتها بالدورة الاقتصادية، ثم تشخيص الأسباب الكامنة وراء هذه الأزمات في المطلب الثاني، وإبراز آثارها وقنوات انتقالها في المطلب الثالث، ومن ثم استعراض أهم النماذج التي درست هذه الأزمات ومدى إمكانية التنبؤ بها في المطلب الأخير.

المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية والاقتصادية

فيما يلي جملة من المفاهيم المتعلقة بالأزمات المالية والاقتصادية، والدورة الاقتصادية:
أولاً: مفهوم الأزمة المالية وأنواعها وعلاقتها بالأزمة الاقتصادية، الأزمة في اللغة هي الضيق والشدة.¹ وتنحدر كلمة "الأزمة" "crise" في اللغة الفرنسية من الكلمة اللاتينية "crisis" التي تنحدر بدورها من الكلمة اليونانية "kriosis"، وتكتب عادة "krisis". و كلمة الأزمة في الفكر اليوناني تدل على معنيين:²
الأول: لحظة أو فترة حاسمة يقع فيها تغيير ما.

الثاني: القرارات والاختيارات من أجل التغلب على المصاعب.

أما اصطلاحا فوفقا لقاموس (Webster) فإن الأزمة هي: " موقف يمثل نقطة تحول نحو الأسوأ أو الأفضل، وهذا الموقف يواجهه الدول والأفراد والجماعات والمنظمات على مختلف أنواعها، وعليه فالأزمات تأخذ بخناق الجميع في كل زمان ومكان".³
أما قاموس (Oxford) فقد عرّف الأزمة بأنها " فترة انتقالية ونقطة تحول أو بداية حياة الفرد أو الجماعة أو المنظمة أو المجتمع".¹

¹ عمر يوسف عبد الله عبابنة، الأزمة المالية المعاصرة تقدير اقتصادي إسلامي، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2011، ص.14.
² أنيس الرحمن منظور الحق، "الأزمات المالية العالمية أسبابها وعلاجها من منظور اقتصاد إسلامي"، مجلة مجمع، جامعة المدينة العالمية، ماليزيا، العدد 6، ماي 2013، ص.225.
³ عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي، 2002، ص.20.

كما عرفت على أنها: "عبارة عن كل الأحداث والظروف والتغيرات التي تحدث فجأة وتصاحبها تهديدات معينة للأوضاع الجارية المستقرة، مع عدم وجود وقت كافٍ للتعامل مع الأوضاع والظروف الجديدة المنافية للوضع المستقر". ويتضح أن هذا المفهوم يتضمن ثلاثة عناصر أساسية، وهي:²

- عنصر المفاجأة؛
- عنصر ضيق الوقت؛
- عنصر التهديد؛

أما تعريف الأزمة من منظور اقتصادي فيكون بتوضيح مفهوم الأزمة المالية وأنواعها، ومفهوم الأزمة الاقتصادية وتوضيح العلاقة بينهما وفقاً لما يلي:

1 مفهوم الأزمة المالية: هناك تعاريف عديدة للأزمة المالية، يمكن استعراض أهمها فيما يلي:

- إن الأزمة المالية تعني "الانخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول والأصول إما رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات والأبنية، وإما أصول مالية وهي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو للمخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية وهي تسمى مشتقات مالية منها العقود المستقبلية، فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة فإن ذلك قد يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها".³

- هي عبارة عن "نقطة تحول أساسية، ومرحلة حرجة، وأحداث متتابعة و متسارعة تصيب الكيانات المالية وتهدد وجودها. وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو عملة دولة ما أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية".⁴

- وتعرف أيضاً على أنها: "تلك التذبذبات العميقة التي تؤثر كلياً أو جزئياً على مجمل المتغيرات المالية وعلى حجم الإصدار وأسعار الأسهم والسندات، وإجمالي القروض والودائع المصرفية، ومعدل الصرف وتعبير على انهيار شامل في النظام المالي والنقدي".⁵

من مجمل التعاريف السابقة يمكن تعريف الأزمة المالية على أنها عبارة عن اضطرابات حادة ومفاجئة تصيب الكيانات المالية: أسواق المال، أو العقارات، أو مؤسسة مالية أو عملة دولة - منفردة أو مجتمعة - تؤدي إلى فشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية وتؤثر على مجمل المتغيرات المالية وتهدد بانهاض النظام المالي بأكمله.

2- أنواع الأزمات المالية: من التعاريف السابقة يمكن تحديد أربعة أنواع من الأزمات المالية هي:

1-2 الأزمة النقدية: وتسمى أيضاً بأزمة عملة، وتتضمن هذه الأزمة هبوطاً شديداً في قيمة العملة الوطنية يسبقه أو يصاحبه انخفاض حاد في الاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية. وتحدث هذه الأزمة عند اتجاه الأفراد والشركات والمؤسسات نحو تحويل الموجودات المالية

¹. المرجع نفسه، ص. 21.

². C.F.Hermann, *Some Issues in the study of International crisis*, Insight from Behavioral Rresearch free Press, New York, 1972, p.13

³. عمر يوسف عبد الله عابنة، مرجع سابق، ص. 17.

⁴. المرجع نفسه، ص. 18.

⁵. فريد كورتل، كمال رزيق، "الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على الدول العربية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 20-أ، ص. 6. من الموقع :

والنقدية بالعملة الوطنية إلى العملة الأجنبية لتجنب الهبوط المتوقع في قيمة العملة الوطنية الذي قد يحدث نتيجة لظهور اختلال على صعيد الاقتصاد الكلي، وتصبح السلطات النقدية في هذه الحالة غير قادرة على الدفاع عن السعر الثابت للعملة الوطنية مما يجبرها على التخلي عنه لصالح تبني سعر الصرف العائم مما يؤدي إلى انهيار سعر تلك العملة.¹

2- 2 الأزمة المصرفية: تظهر هذه الأزمة عندما تتعرض البنوك لطلبات كبيرة ومفاجئة من المودعين لسحب الودائع، وبما أن البنوك تقوم بإقراض أو تشغيل معظم الودائع لديها وتحتفظ بنسبة بسيطة لمواجهة طلبات السحب اليومي، فلن تستطيع بطبيعة الحال الاستجابة لتلك الطلبات الكبيرة إذا ما تخطت تلك النسبة فتحدث أزمة سيولة لدى البنك، وإذا امتدت هذه الأزمة إلى بنوك أخرى، تسمى أزمة مصرفية.² وعادة ما يتصف هذا النوع من الأزمات بالذعر المالي، ذلك لأنها قد تصيب النظام المصرفي بأكمله بشكل يسبب الذعر بين أوساط المودعين الذين يعملون في هذه الحالة بسحب ودائعهم سالكين في ذلك سلوك القطيع لدرجة أن التجربة بينت أن آثار هذا السلوك لا يفرق بين البنوك السليمة التي تتمتع بأوضاع مالية جيدة أو البنوك الرديئة. فتغلق أبواب البنوك على أمل استقرار الأوضاع واسترجاع الثقة.³ كما قد تحدث الأزمة المصرفية عندما ترفض البنوك منح قروض جديدة خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب، وتسمى أزمة ائتمان.⁴

والأزمات المصرفية تميل إلى الاستمرار وقتا أطول من الأزمات العملة ولها آثار أشد على النشاط الاقتصادي وقد كانت نادرة في الخمسينيات والستينيات من القرن العشرين بسبب القيود على رأس المال والتحويل.⁵ ولكن منذ تحرير الأسواق المالية الناشئة في تسعينيات القرن العشرين، ونمو التكامل المالي العالمي أصبحت أكثر انتشارا، وبدأ العالم يشهد شكلا جديدا من الأزمات وهو انهيار العملة (أزمة عملة) مربوط مع انهيار مصرفي (أزمة مصرفية)،⁶ يطلق عليها أزمات التوأم. ويظهر هذا النوع من الأزمات من خلال تركيبة من مضاربة حادة على العملة الوطنية وموجة من حالات الإفلاس والضعف في البنوك، مع تجمع الشكوك حول استقرار سعر الصرف واستمرار نظام الصرف القائم، وكذا الشك حول مدى توفر السيولة وملاءة الوسطاء الماليين. وهناك ثلاث جهات نظر في تفسير هذا النوع من الأزمات،⁷ الأولى ترى أن الأزمة المصرفية والأزمة النقدية تكون متزامنة ولها نفس الأسباب كما هو الحال في الأزمة المكسيكية (1994-1995) والأزمة الآسيوية (1997-1998). والثانية ترى أن الأزمة المصرفية تسبق الأزمة النقدية، وذلك بسبب حدوث إفراط في الإصدار النقدي عندما تتدخل البنوك المركزية لإنقاذ البنوك المتعثرة. أما وجهة النظر الثالثة فتري أن الأزمة النقدية تسبق الأزمة المصرفية كما حدث في تركيا وفنزويلا أواسط التسعينيات من القرن العشرين.⁸

¹ هيل عجمي الجناي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، دار وائل، الأردن، 2014، ص.438.

² حمد فواز الدليمي، أحمد يوسف دودين، إدارة الأزمات الدولية المالية والاقتصادية، دار جليس الزمان، الأردن، 2011، ص.13.

³ K.Michael Finger, Ludger Schuknecht, "Commerce, Finance et Crises financières", **Organisation du Commerce**, Genève, 1999, p.22.

⁴ حمد فواز الدليمي، أحمد يوسف دودين، مرجع سابق، ص.14.

⁵ كريستيان ملدر، "عين العاصفة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، المجلد 39، العدد 4، ديسمبر 2002، ص.6.

⁶ محمد صالح القرشي، المالية الدولية، مؤسسة الوراق، عمان، 2008، ص.220.

⁷ Robert Boyer et Autres, **Les Crises Financières**, Ed la documentation française, Paris, 2004, p.26.

⁸ Ibid, pp.27-28 ؛ 442، ص. مرجع سابق، هيل عجمي الجناي،

2-3 أزمة الأسواق المالية: وتسمى أيضا بظاهرة الفقاعة المالية، وتحدث في سوق الأوراق المالية نتيجة للتدهور الحاد والمفاجئ في أسعار الأصول المالية، حيث ترتفع أسعار هذه الأصول ارتفاعا مبالغا فيه لا يعكس قيمتها الحقيقية ثم يحدث انخفاض مفاجئ في هذه الأسعار، مما يلحق خسائر كبيرة بالمدخرين وإلى انخفاض مستمر في قيمة الأصول المعنية، وحتى تدهور مستمر في الاقتصاد كله.¹

وتعتبر المضاربة المسبب الرئيسي لانفجار الفقاعات المالية وحالات عدم الاستقرار في الأسواق المالية وذلك للاعتبارات التالية:²

- معظم التداولات في السوق المالي يقوم بها كبار وصغار المضاربين مما يعني أن أداء السوق يتحدد بشكل كبير بسلوكيات وتوجهات المضاربين؛

- طغيان المصلحة الفردية على حساب المصلحة الجماعية، فالمضارب يسعى دائما إلى تحقيق أكبر ربح ممكن بأقل تكلفة وفي أقل مدة زمنية دون أن يأخذ في الاعتبار ظروف السوق؛

- ينتهج كبار وصغار المضاربين سلوك القطيع، حيث يتركز معظم المعاملات والتداولات في قطاعات معينة ما يؤدي إلى تكوين فقاعات مالية تؤدي في حال انفجارها إلى وقوع أزمة مالية؛

- إن توقعات المضاربين حول توجهات السوق المستقبلية قد تكون غير صحيحة نتيجة حالة عدم التأكد وعدم اليقين الذي يميز المستقبل القريب والبعيد، مما قد يسبب خسائر كبيرة للمضاربين وغيرهم من المتعاملين في السوق المالي؛

- ظهور الابتكارات المالية شجع المضاربين على التوجه إلى التداولات في العقود الآجلة وهو ما يؤدي إلى تصاعد المخاطر المصاحبة لهذا النوع من المعاملات نتيجة حالة عدم التأكد التي تصاحبها، وبالتالي ازدياد احتمالات وقوع الأزمات المالية؛

2-4 أزمة المديونية: هي الأزمة التي تواجه دولة ما في حالة عدم قدرتها على الوفاء بفوائد ديونها الخارجية وتحدث لأسباب متعلقة بالاقتصاد الكلي كارتفاع مستوى التضخم وعجز الحساب الجاري والتوسع المفرط في الاقتراض. ويسمى القرض الخارجي بالقرض السيادي والذي يعرف بأنه القرض المقدم للقطاع الرسمي (الحكومي) لدولة ما، أو قرض قطاع خاص مضمون من قبل الدولة. ومن أشهر هذه الأزمات أزمة المديونية العالمية 1982 عندما أعلنت المكسيك أنها غير قادرة عن سداد ديونها.³

كما يمكن أن تحدث أزمة المديونية عندما يتوقع المقرضون أن المقترضين سيتوقفون عن السداد، ومن ثم يمتنعون عن الإقراض، ويحاولون تصفية القروض القائمة.⁴

3- الأزمات الاقتصادية وعلاقتها بالأزمة المالية: يفرق الاقتصاديون بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي فالقطاع الحقيقي هو قطاع السلع والخدمات، سواء من حيث الإنتاج أو الاستهلاك أو التبادل التجاري الدولي أما القطاع المالي فهو يشمل البنوك وشركات التأمين والصناديق الاستثمارية والاستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات والمشتقات كما

¹.Christian de Boissieu, *Les Systèmes Financiers : Mutations, crises et régulation*, 2^e éd, Ed Economica, Paris, 2006, p.72.

² نبيل بوفليج، عبد الله الحرثسي حميد، " التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية"، الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، يومي: 06-07 أبريل 2009، ص.8.

³ محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الدولية، دار وائل، عمان، 2013، ص.596.

⁴ كريستيان ملدر، مرجع سابق، ص.6.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

يشمل أسواق النقد. لذلك يفرق الاقتصاديون بين الأزمة المالية التي تصيب الكيانات المالية وبين الأزمة الاقتصادية التي تصيب الاقتصاد الحقيقي.¹ وهناك تعاريف عديدة للأزمة الاقتصادية من أهمها:

- إن الأزمة الاقتصادية هي: "عبارة عن انقطاع مفاجئ لحركة تصاعدية النشاط الاقتصادي، وانعكاس اتجاه يقلب حالة الاقتصاد من النمو إلى الركود".² ويتعبير أشمل هي "وضعية اقتصادية تتميز بضعف نمو الناتج الداخلي الخام وتنامي البطالة".³

- كما عرفت على أنها "حالة حادة من المسار السيئ للحالة الاقتصادية لبلاد أو لإقليم أو للعالم بأسره تبدأ عادة جراء انهيار أسواق المال، وترافقها ظاهرة جمود أو تدهور في النشاط الاقتصادي تتميز، بالبطالة الإفلاس التوترات الاجتماعية، وانخفاض القدرة الشرائية".⁴

- أو هي "عبارة عن تراجع كبير في النشاط الاقتصادي يستمر أكثر من ربعي سنة متوالين ويظهر على شكل تراجع كبير في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وفي الاستثمار والإنتاج الصناعي، والمبيعات، والواردات والتوظيف، وكذا الاستهلاك".⁵ وغالبا ما يستخدم المحللين الاقتصاديين مصطلح الركود للدلالة على هذا التراجع. ويعتبرونه كسادا إذا زاد فيه التراجع في الناتج المحلي الإجمالي على 10 بالمائة.⁶

مما سبق يمكن القول، أن الأزمة الاقتصادية تصيب جوانب الاقتصاد الحقيقي وهي عبارة عن انقطاع في المسار التصاعدي للنمو الاقتصادي وانعكاس اتجاهه ليدخل في حالة تباطؤ وركود، يصاحبه ارتفاع حاد في البطالة وتراجع للقدرة الشرائية.

وهناك أسباب عديدة للأزمة الاقتصادية، فقد يحدث التراجع الكبير في النشاط الاقتصادي بسبب التغيرات الحادة في أسعار المدخلات المستخدمة في إنتاج السلع والخدمات، أو عندما يقرر بلد ما تخفيض التضخم باستخدام السياسات النقدية والمالية الانكماشية، وإذا ما استخدمت هذه السياسات بإفراط فإنها تؤدي إلى تراجع الطلب على السلع والخدمات ما ينتج عنه كساد في نهاية الأمر، كما قد تحدث الأزمة نتيجة لتراجع الطلب الخارجي خاصة في البلدان التي لديها قطاعات تصدير قوية.⁷ ويمكن أيضا أن تؤدي الكوارث الطبيعية والحروب والاضطرابات السياسية وغيرها إلى وقوع أزمة اقتصادية.⁸ ولكن غالبا ما تمتد جذور الأزمة الاقتصادية إلى الاضطرابات الحادة في المتغيرات المالية: شح في عرض التمويل وانهيار أسعار الأصول المالية وإفلاس القطاع البنكي.⁹ فمن أزمة

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، المشروع رقم (02)-13، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 2012، ص.10. من الموقع: www.suwailem.net/BooksDetails-5, last visited 08/12/2014

² محمد الكوادي، الاجتهاد والتجديد في الفكر الاقتصادي الإسلامي المعاصر، دراسة تحليلية نقدية لأزمات ودورات الفكر الاقتصادي الرأسمالي، دار الفعاس للنشر والتوزيع، 2012، عمان، ص.113-114.

³ عبد الرزاق سعيد بلعباس، "ما معنى الأزمة"، كتاب الأزمة العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009، ص.19.

⁴ ستيجن كلايسنس، أيهان كوزي، "ما هو الكساد"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009، ص.52.

⁵ ماركو نيرونيس وأخرون، "الحول من الركود إلى التعافي: بأي سرعة وبأي قوة؟"، أفق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص.104.

⁶ ستيجن كلايسنس، أيهان كوزي، مرجع سابق، ص.52-53.

⁷ سامي بن إبراهيم السويلم، مرجع سابق، ص.10.

⁸ Christian de Boissieu, Op.cit, p.88.

أسواق مالية إلى أزمة مصرفية وأزمة عملة مما يعرض النشاط الاقتصادي إلى موجات متتالية من التراجع والركود. وقد بينت العديد من المؤشرات والدراسات الإحصائية والتاريخية أن الركود الاقتصادي الذي ينتج عن الأزمات المالية هو أسوأ أنواع الركود سواء من حيث طول المدة أو شدة الهبوط.¹

وعلى الرغم من أن الأزمة المالية قد تكون سببا في الأزمة الاقتصادية، إلا أنه يمكن أن تكون أيضا نتيجة لها فقد يؤدي تراجع النشاط الاقتصادي إلى كساد أسواق الائتمان والأصول والى تآكل قيمة المساكن والأسهم ومن ثم اضطراب في الأسواق المالية.² مما سبق، يتضح أن هناك علاقة قوية تربط بين الأزمة الاقتصادية والأزمة المالية، وأن هذه الأخيرة يمكن أن تكون مؤشرا لانعكاس اتجاه حالة الاقتصاد من النمو إلى الركود. كما يمكن أن تكون نتيجة له.

ثانيا: علاقة الأزمة الاقتصادية بالدورة الاقتصادية، يخضع الاقتصاد الرأسمالي لقانون التطور الدوري، فتطوره ونموه لم يكن بشكل خط مستقيم بل في شكل حركة شبيهة بالتموجات يطلق عليها اسم الدورة الاقتصادية التي تعد من أهم سماته.³

1- مفهوم الدورة الاقتصادية: هناك تعريفات عديدة لمصطلح الدورة الاقتصادية، ومن المفاهيم المبسطة لهذا المصطلح يمكن ذكر:

- "هي تلك التذبذبات أو التقلبات التي تؤثر على مجمل النشاط الاقتصادي للدول، تتكون من مرحلة التوسع التي تحدث تقريبا في جميع القطاعات الاقتصادية، يليها انكماش فركود ثم تعود مرة ثانية إلى التوسع في الدورة المقبلة".⁴

- أو هي "ذلك النتائج ما بين مرحلة القمة والقاع"، أو "أنها تلك التقلبات التي تؤثر على مجمل النشاط الاقتصادي للدولة".⁵

- وذكر أن الدورة الاقتصادية "تمثل التآرجح شبه منتظم أو التقلبات المتواترة في معدل النمو الاقتصادي في بلد ما، ويكون هذا التآرجح أدنى أو أعلى بدرجة كبيرة من الاتجاه العام طويل الأجل في معدل نمو الإنتاجية الكلية لأغلب الفعاليات الاقتصادية الكلية (النتاج الوطني الإجمالي، معدلات البطالة المستوى العام للأسعار..)".⁶

- هي "تلك المسيرة التي تقود الاقتصاد الرأسمالي بقوة لا تقاوم من أزمة إلى أزمة حيث يخيم الجمود سنين طويلة وتدمر القوى المنتجة وتبدد كميات كبيرة من الإنتاج بسبب الكساد وانخفاض الأسعار وعدم القدرة على التصريف. ثم تتسارع حركة الإنتاج والتبادل شيئا فشيئا، وتتحوّل الخطى إلى خيب وتنتقل خيب الصناعة إلى ركض يتحول إلى جموح إلى

¹. عمر يوسف عبد الله عابنة، مرجع سابق، ص. 27 ؛ سامي بن إبراهيم السويلم، مرجع سابق، ص. 10.

². ستيجن كلايسنس، أيهان كوزي، مرجع سابق، ص. 53.

³. رجاء خضير الربيعي، التحليل الفكري للدورات الاقتصادية، ص. 1 . من الموقع: <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=64359>

, last visited 10/12/2014

⁴. Francis X. Diebold, Glenn D. Rudebusch, " Measuring Business Cycles: A Modern perspective", **Review of Economics and Statistics**, Vol 78, JUIN 27, 1996, P.01.

⁵. Kalasopatan Cynthia, Letondu François, "Les Cycles économiques", **Revue Problèmes économiques**, Paris, N° 2949, Juin 2008, p.41.

⁶. رجاء خضير الربيعي، مرجع سابق، ص ص 5-6.

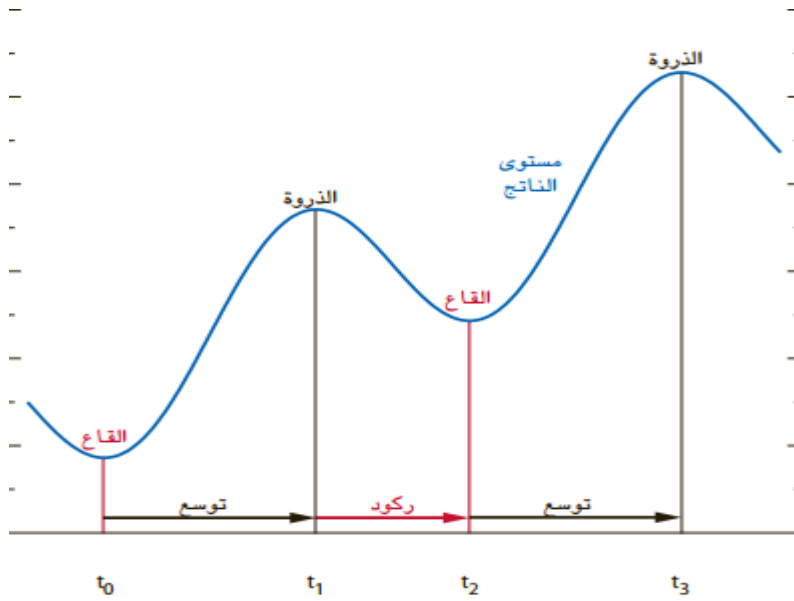
الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

قفزات تشمل الصناعة والتجارة والتسليف والمضاربة، وبعد قفزات يائسة تنحدر الحركة إلى الهاوية. وهكذا تتكرر الأمور¹.

مما سبق يمكن القول، أن الدورة الاقتصادية عبارة عن ذلك التتابع ما بين أطوار الارتفاع والانخفاض طور يعرف بالانتعاش والرواج يرتفع خلاله الإنتاج والتوظيف وطور يعرف بالانكماش ثم الانهيار والأزمة عندما يتراجع مستوى الإنتاج والتوظيف.

2- **مراحل الدورة الاقتصادية:** تتألف الدورة الاقتصادية من مرحلتين رئيسيتين: مرحلة الركود أو مرحلة الأزمة الاقتصادية (من الذروة إلى القاع)، ومرحلة التوسع (من القاع إلى الذروة). كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (01): مراحل الدورة الاقتصادية



المصدر: ماركو تيرونيس وآخرون، "التحول من الركود إلى التعافي: بأي سرعة وبأي قوة؟"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص.104.

تنسم مرحلة الركود بأنها أكثر ضحالة وأقصر أجلا من مرحلة التوسع، ففي مرحلة الركود ينخفض الناتج المحلي الإجمالي بقرابة 2,75 بالمائة، وفي المقابل يسجل إجمالي الناتج المحلي ارتفاعا بحوالي 20 بالمائة أثناء مرحلة التوسع، غير أن هناك بعض

¹مصطفى العبد الله الكفري، الأزمة المالية العالمية والتحديات الاقتصادية الراهنة في الدول العربية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2012، ص.22.

فترات الركود التي تتسم بالحدة حيث يتجاوز انخفاض الناتج المحلي الإجمالي بين الذروة والقاع نسبة 10 بالمائة وتعرف هذه الفترات غالباً بالكساد.¹ وقد تحدث فترة الركود لأسباب عدة منها: صدمات المالية العامة والسياسة النقدية، صدمات أسعار النفط، صدمات خارجية، أو نتيجة لأزمات مالية. وقد بينت دراسة لصندوق النقد الدولي تضمنت 122 فترة ركود، أن فترات الركود المرتبطة بأزمات مالية أصبحت أكثر شيوعاً مقارنة بفترات الركود المرتبطة بصدمة الطلب الخارجي أو صدمات المالية العامة والسياسة النقدية، كما بينت أن فترات الركود المرتبطة بأزمات مالية تكون أطول أمداً وأكثر تكلفة من سواها.²

أما مرحلة التوسع التي تسبق مرحلة الركود المرتبطة بأزمة مالية فغالبا ما تتسم بطفرات ائتمانية مقترنة بفترات نشاط مزدهر في أسواق السلع والعمل، وارتفاع في أسعار المساكن، وفي كثير من الأحيان فقدان القدرة التنافسية الخارجية، ويلاحظ أيضاً أن معدل نمو الائتمان أثناء فترات التوسع التي تسبق وقوع الأزمات المالية يكون أعلى منه في فترات التوسع الأخرى، ويكون مصحوباً بمعدلات استهلاك أعلى من المعتاد كنسبة من إجمالي الناتج المحلي في الفترة السابقة على مرحلة الذروة، وترتفع نسبة المشاركة في سوق العمل، ويرتفع معدل نمو الأجور، وينخفض معدل البطالة، وتحدث زيادات كبيرة في أسعار الأسهم والأصول المالية، مما يؤدي إلى نشوء فقاعات أسعار الأصول. وحسب الخبراء الاقتصاديين فإن كل هذه المتغيرات تشير على أن فترات التوسع التي تسبق وقوع الأزمات المالية مفردة التفاؤل بالنسبة لنمو الدخل والثروة، وتكون محصلة ذلك تقييم السلع والخدمات وبصفة خاصة أسعار الأصول بأعلى من قيمتها، ولفترة معينة يبدو هذا النشاط المزدهر مؤكداً للتوقعات المتفائلة، ولكن عندما يخيب الظن بهذه التوقعات في آخر المطاف تنفجر الفقاعة وتحدث الأزمة، حيث تنهار أسعار الأصول عموماً، ويتراجع الاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص، وتواصل أسعار المساكن الهبوط، ويتراجع الائتمان، ومن ثم يتراجع نمو الناتج، ويرتفع معدل البطالة، حتى يدخل الاقتصاد في مرحلة الركود حيث يشهد هبوطاً حاداً في أسواق السلع والعمل والأصول والائتمان ويسجل خسائر كبيرة في الثروة المالية، وتراجع حاد في الناتج المحلي الإجمالي.³

أما فيما يتعلق بمرحلة التعافي، فغالبا ما يستغرق التعافي الذي يعقب الأزمات المالية فترة زمنية مماثلة لفترة الركود نفسها لكي يبلغ مستوى النشاط المحرز في الذروة السابقة. ولكن من الخطأ الاعتقاد أن التعافي هو عملية يقلب فيها الاقتصاد ببساطة إلى حالته السابقة، فغالبا ما تتسم فترات التعافي خاصة تلك المرتبطة بأزمات مالية باستمرار ضعف الاستهلاك الخاص، حيث ينمو معدل الاستهلاك بتباطؤ أكبر منه في فترات التعافي الأخرى كما يستمر الاستثمار الخاص بالهبوط، ويستغرق الاستثمار في المشروعات السكنية عادة السنتين حتى يتمكن من التوقف عن الهبوط، ويتباطأ نمو الناتج، ويواصل معدل البطالة في الارتفاع، كما تتسم أسعار الأصول عموماً بالضعف.⁴

وعموماً هناك عدد من العوامل التي يمكن أن تخرج الاقتصاد من حالة الركود وتقوده على التعافي كالتقدم التكنولوجي، والنمو السكاني، إلا أن للسياسات النقدية والمالية

¹ ماركو تيرونيس وآخرون، مرجع سابق، ص.104.

² المرجع نفسه، ص.107.

³ ماركو تيرونيس وآخرون، مرجع سابق، ص.110-108. ص.124.

⁴ المرجع نفسه، ص.110-108.

التوسعتين دور كبير في خفض فترة الركود وتعزيز فترات التعافي، حيث بينت دراسة صندوق النقد الدولي ذاتها، بأن كلا من التوسع المالي والتوسع النقدي المستخدمين أثناء فترات الركود يرتبطان عادة بفترات تعافٍ أكثر قوة، وعلى وجه التحديد فإن حدوث زيادات في الاستهلاك الحكومي بنسبة 1 بالمائة يرتبط بزيادة احتمال الخروج من فترة الركود بنسبة 16 بالمائة، وانخفاض سعر الفائدة الحقيقي بنسبة 1 بالمائة يزيد من احتمالات الخروج من الركود بنحو 6 بالمائة مما يؤثر تأثيراً إيجابياً على قوة التعافي الاقتصادي إلى أن يصل إلى الذروة من جديد.¹

مما سبق يتضح أن هناك فرق بين الدورة الاقتصادية والأزمة الاقتصادية، فهذه الأخيرة تعني الاضطراب في حين الدورة تعني التعاقب والتواتر بين مراحل معينة، والتي تعتبر الأزمة الاقتصادية (الركود) بمثابة المرحلة التأسيسية لها، حيث تبدأ الدورة الاقتصادية دائماً بأزمة، فكل أزمة تتفجر هي نقطة النهاية لدورة مضت ونقطة البداية لدورة مقبلة.

المطلب الثاني: أسباب الأزمات المالية

رغم أن لكل أزمة مالية توليفة مختلفة من الأسباب التي أدت إلى انفجارها، إلا أنه هناك مجموعة من الأسباب المشتركة التي تضافرت لإحداث معظم الأزمات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي. يمكن عرض أهمها فيما يلي:

أولاً: آلية الائتمان المزعزعة للاستقرار، إن آلية الائتمان كما تعمل اليوم، ساهمت ومن شأنها الإسهام في نشوء فوضى واختلالات لا يمكن لأحد أن يكون قادراً على مراقبتها أو السيطرة عليها.² وهذا راجع للأسباب التالية:

1- عدم تلاؤم أصول وخصوم البنوك: إن مجموع أصول ميزانية أي بنك يساوي مجموع الخصوم، غير أن هذه المساواة هي مجرد مساواة محاسبية ذلك لأنها تعتمد على المقابلة بين عناصر ذات طبيعة مختلفة:

في جانب الخصوم: التزامات تحت الطلب وقصيرة الأجل على البنك؛

في جانب الأصول: ديون لأجل أطول، وهي عبارة عن القروض التي منحها البنك؛

ومن هنا ينشأ عدم استقرار دائم كامن في النظام المصرفي بكامله، لأن البنوك هي في أي وقت عاجزة عن مواجهة طلبات سحب كثيرة للودائع تحت الطلب، أو المؤجلة إذا حل أجلها، إذ أن أصول هذه البنوك لا تتحول إلى نقود إلا بعد آجال طويلة.³

2- التعامل بالفائدة: إن التعامل بالفائدة يبعد النقود عن وظائفها الثلاث، لتصبح سلعة (نقود تلد نقود).⁴ وقد نادى الاقتصاديون منذ زمن بعيد بضرورة إعادة النظر في إجراءات تطبيقه إن لم نقل إلغاء معدل الفائدة كلياً. وكان (Adam Smith) خلال القرن التاسع عشر وبالرغم من تبنيه مبدأ الحرية الاقتصادية قد طالب بوضع سقف لمعدل الفائدة على القروض. كما شكلت الفائدة حجر الزاوية عند (Keynes) في أعقاب أزمة الكساد الكبير إذ اعتبرها سبباً في حدوث هذه الأزمة. أما من وجهة الشريعة الإسلامية فالأمر واضح في تحريم الفائدة

¹. المرجع نفسه، ص 119-120.

². مرس آليه، "الشروط النقدية لاقتصاد الأسواق، من دروس الأوس إلى إصلاحات الغد"، ترجمة المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 1993، ص 14.

³. المرجع نفسه، ص 19-20.

⁴. محمد بوجلال، "مقاربة إسلامية لازمة المالية الراهنة"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 6، 2008، ص 29.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

بالاستناد إلى كتاب الله اتفق جمهور علماء المسلمين على أنها حرام باعتبارها سببا في الأزمات الاقتصادية وما يتبعها من غلاء وانحرافات مالية وركود اقتصادي.¹ ومن الآثار السلبية للتعامل بالفائدة ما يلي:²

- التباين الشديد بين الأصول العينية والأصول المالية، فتتضاعف الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الرمزي، وتهرب الأموال من الاقتصاد الحقيقي (الاستثمار المباشر) إلى الزيادة في السوق المالي (المضاربات)؛

- الزيادة في الديون بوتيرة أعلى من الزيادة في الإنتاج؛

- تزايد خدمة الدين بوتيرة أعلى من الزيادة في الدخل؛

- إن لمعدل الفائدة (سواء بسبب التقلبات أو الارتفاع الكبير) بالغ الأثر في تفجير الأزمات في البلدان النامية فالتغيرات الكبيرة في معدلات الفائدة عالميا لا تؤثر فقط في تكلفة الاقتراض بل تؤثر بشكل كبير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه البلدان ودرجة جاذبيتها. بشكل عام، إن نظام الفائدة يؤدي إلى تفاقم المديونية إلى مستويات لا تتناسب مع تطور النشاط الاقتصادي في القطاع الحقيقي والنتيجة انكماش فتضخم فكساد.³

3- المراهنة والمضاربات الوهمية: من الطبيعي والضروري إلى حد كبير أن تكون هناك تنبؤات للمستقبل وأن يتصرف أطراف النشاط الاقتصادي حسب هذه التنبؤات. فالمراهنة على الأسعار من حيث المبدأ باعتبارها تحكيما بين الحاضر والمستقبل أمر ضروري ومفيد إلى حد كبير، ولكن الأصل أن تشتري الأسهم أو أي أصول أخرى (مالية أو مادية) أولا ثم تباع فيما بعد، غير أن ما يحدث هو أن المستثمر يشتري دون أن يدفع، ويبيع دون أن يحوز، وهذا يعني أن المستثمر حينما يبيع أو يشتري ليس بغرض الاستثمار الحقيقي المبني على تبادل الأصل بين طرفي العقد، وإنما ذلك كله صوري وهذا للاستفادة من التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية للأصول في الأجل القصير جدا. وعلى هذا فإن المستثمر لا يكون غرضه تملك الأوراق المالية أو السلعة أو العملات التي اشتراها وإنما غرضه الاستفادة من تقلبات الأسعار وتحقيق الربح وكل ذلك باستخدام أدوات المضاربة الوهمية: عقود الخيار، البيع على الهامش، البيع على المكشوف... الخ.⁴

والأخطر، أن هؤلاء المستثمرين من أجل شراء الأسهم أو أي أصول مالية أو مادية أخرى، يلجئون إلى قروض مصرفية مضمونة بإيداع الأسهم لتمويل مشترياتهم، وبهذا ترتفع الأسعار في الحال وكل من اشترى في مثل هذه الظروف سيشهد في المستقبل القريب ارتفاع الأسعار، وهذا الارتفاع سيحقق توقعاته ويحفزه على الاقتراض من جديد لأجل الشراء من جديد وهكذا الارتفاع يجلب الارتفاع وتتضاعف المكاسب على الورق. وهذا الازدهار يجرس البنوك على المزيد من الإقراض إذ أن مكاسبها تزداد كلما أقرضت، وتزداد آثار خلق النقود من لا شيء خطورة كلما تعلق هذا الخلق بحجم الأسهم المتبادلة يوميا، ومع التوقعات بالارتفاع واستمرار الارتفاع ستبلغ الأسعار مستويات لا سابق لها، إلا أن هذه العملية لا يمكن أن تستمر إلى ما لا نهاية ففي لحظة أو في أخرى سيدرك بعض المتعاملين أن

¹ شريط عابد، "معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي"، بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 48-49، خريف 2009، خريف 2010، ص ص 55-56.

² محمد بوجلال، مرجع سابق، ص 69؛ شريط عابد، مرجع سابق، ص 50.

³ محمد بوجلال، مرجع سابق، ص 69.

⁴ محمود فهد مهيدات، "المضاربات الوهمية ودورها في الأزمة المالية- عقود الخيار"، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان 1-2 ديسمبر 2010، ص ص 11-12. ؛ مورييس إليه، مرجع سابق، ص 22.

الأسعار صارت غير معقولة وفق كل المعايير فيشرعون في البيع ويبدأ الانهيار في الأسعار، ويتوجب على المقترضين الذين راهنوا على ارتفاع الأسعار أن يواجهوا وعودهم بالدفع، ومن أجل الوفاء بالتزاماتهم يصفوا أصولهم الأخرى كلها أو بعضها مما ينشأ معه ضغط يؤدي إلى انخفاض عام في الأسعار، ويرافق ذلك حالات من الذعر والخوف وفقدان الثقة بالاقتصاد كله، وعندئذ تتوقف البنوك عن الإقراض مما يثير صعوبات جديدة وربما انهيار للنظام المالي والنقدي.¹

4- المشتقات المالية: ظهرت خلال سنوات السبعينيات عدد من الأدوات والمنتجات المالية وأدوات استثمار معقدة بشكل لم يسبق له مثيل. وكان من بين هذه المنتجات عقود المشتقات المالية كأدوات صاحب ظهورها تعاضم ظاهرة تقلب أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية. ولا تعتبر المشتقات المالية أصولاً مالية، كما لا تمثل أصولاً عينية وإنما هي عقود كسائر أنواع العقود المتعارف عليها، ويترتب عليها حقا لطرف والتزاما على الطرف الآخر، غير أنه في عقود المشتقات لا يوجد طرفان رابحان أو خاسران، بل لا بد لشخص واحد أن يربح على حساب الآخر. وتستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض وتشمل إدارة المخاطر والتحوط ضد المخاطر والمراجعة بين الأسواق، ولكن الاستخدام الغالب للمشتقات اليوم يميل كثيراً للمضاربة، لأن معظم الشركات الاستثمارية الكبيرة والبنوك ساهمت في ذلك عبر توفير تسهيلات كبيرة وبالتالي نسبة المضاربة في هذه المشتقات تصبح عالية جداً.² وهكذا تحولت المشتقات المالية من أداة لتغطية المخاطر إلى أداة تؤدي إلى زيادة خطر عدم الاستقرار المالي، وذلك من خلال تشجيع وتنشيط سلوك التقليد لدى المتعاملين في الأسواق المالية، فهي تؤدي إلى خطر العجز الذي يعمم إلى النظام المالي ككل فيما يسمى بالمخاطر النظامية*. ولهذا اعتبرها بعض الاقتصاديين أنها "سلاح تهديم قوي" ساهمت وبشكل كبير في خلق الأزمات المالية وتوسيع نطاقها باعتبارها الركيزة الأساسية "لاقتصاد الكازينو" في يد المضاربين.³

لقد أسهمت كل هذه العوامل (الفائدة، المضاربة، المشتقات المالية) وبشكل كبير في:⁴

- انفصام متزايد بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، فخلال الفترة (1980-2007) تضاعفت الأصول المالية التي تشمل الأسهم والديون الخاصة والحكومية والودائع الحكومية ثلاث مرات تقريبا نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، فقد بلغت الأصول المالية 12 تريليون دولار سنة 1980 مقابل الناتج المحلي الإجمالي لدول العالم 10 تريليون دولار، وفي عام 2000 بلغت الأصول المالية 94 تريليون دولار مقابل 32 تريليون دولار للناتج المحلي الإجمالي العالمي، وفي عام 2007 بلغ الناتج المحلي الإجمالي العالمي حوالي 55 تريليون دولار فيما بلغت الأصول المالية 196 تريليون دولار.⁵

¹ موريس آليه، مرجع سابق، ص.ص. 22-23.

² نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، مصر، 2011، ص. 103، ص. 107-108.

* **المخاطر النظامية:** تشير المخاطر النظامية إلى مشاكل تمتد عبر أنماط مختلفة من المؤسسات والأسواق المالية، وغالباً بطرق غير متوقعة وأحياناً بسرعة بالغة. حيث يؤدي العسر المالي في إحدى المؤسسات إلى التأثير سلباً في المؤسسات الأخرى. ولعل المثال الأكثر بروزاً هو ما حدث في عام 2008 و الطريقة التي هدد بها فشل بنك ليمان براذرز الاستثماري النظام المالي الأمريكي بالانهيار، إضافة إلى الضغوط الشديدة التي فرضها على النظام المالي العالمي ككل.

³ Yves Jégourel, **Les produits Financiers Dérivés**, Ed la découverte, Paris, 2005, pp.100-102, p.106.

⁴ موريس آليه، مرجع سابق، ص. 23؛ محمد بوجلال، مرجع سابق، ص. 68.

⁵ عبد الرزاق فارس الفارس، الأزمة المالية العالمية الأسباب والتداعيات والحلول، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، الإمارات العربية، 2010، ص. 119.

- تشكيل ما يسمى بالفقاعة المالية: إن آلية الائتمان التي تقوم على خلق النقود من لا شيء وبالتالي خلق قوة شرائية بدون أي مقابل فعلي سوى وعود بالدفع في المستقبل، هي السبب في حدوث الارتفاعات العظيمة في أسعار الأصول في الأسواق المالية من خلال أدوات المضاربة الوهمية والتي من أهمها المشتقات المالية، وهذا ما حدث فعليا في الأزمات المالية الكبرى.

- انفجار الفقاعة سيتحول إلى أزمة شاملة لا تستثنى القطاع الحقيقي، بحيث تتراجع جميع مؤشرات النمو إلى منطقة الخطر (انخفاض حاد في الإنتاج، زيادة معدلات البطالة، وركود اقتصادي عميق).

ثانيا: التحرير المالي غير الوقائي، يقصد بالتحرير المالي إزالة القيود على حركة رؤوس الأموال بهدف تحقيق تكامل أوثق مع أسواق رؤوس الأموال العالمية وتحسين إمكانية الحصول على التدفقات الرأسمالية الدولية.¹ ولكن التحرير المالي المتسرع غير حذر وغير وقائي للسوق المالي بعد فترة طويلة من الانغلاق قد يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية،² فهذا التحرير تصاحبه ظاهرة التقلب وعدم الاستقرار، وهي ظاهرة معروفة في الأسواق المالية حيث أنه من الممكن أن تزيد التدفقات الرأسمالية الداخلة عن الحد الذي يمكن تبريره وفقا لأساسيات الاقتصادية في بلد ما في حالة وجود توقعات حسنة يغلب عليها التفاؤل ولكن من الممكن أيضا أن تزيد التدفقات إلى الخارج عن الحد الذي يمكن تبريره أيضا وذلك عندما تتغير التوقعات في الاتجاه المعاكس وتنهار ثقة المستثمرين، ما قد يؤدي إلى حدوث انهيارات مالية.³

على الرغم من أن التدفقات الرأسمالية الداخلة لها مزايا معروفة في تحقيق النمو الاقتصادي على المدى الطويل، إلا أنها غالبا ما تؤدي إلى حدوث زيادة سريعة في الأموال المتاحة للإقراض، وفي محاولة من البنوك لتوزيع هذه الأموال فإنها غالبا ما تقوم بتخفيض معايير الإقراض وتقديم الائتمان إلى الشركات والأسر التي لم تكن لديها القدرة قبل ذلك على الوصول إلى الأسواق المالية. وقد يؤدي هذا الأمر إلى توسع الائتمان المقدم للقطاع الخاص بسرعة ودرجة كبيرتين تفوق التوسع الائتماني أثناء فترات التوسع الاقتصادي المعتاد. وخلال فترة التوسع الائتماني الكبير يشهد النشاط الاقتصادي توسعا كبيرا، وترتفع أسعار المساكن والأسهم بسرعة، وتزداد نسب الرفع المالي زيادة حادة، ويرتفع سعر الصرف الحقيقي وتضعف القدرة التنافسية للاقتصاد المعني ويتسع عجز الحساب الجاري وتزداد مواطن الضعف المالي، خاصة إذا لم تكن عملية التحرير مصحوبة بالتطور الكافي في الأطر التنظيمية والرقابية. كما يزداد احتمال ظهور مخاطر تهدد الاستقرار المالي في ظل تزايد التدفقات الرأسمالية نحو الخارج. وقد أثبت الواقع أن هناك ارتباط قوي بين فترات التوسع الائتماني وأزمات العملة والأزمات المصرفية والتوقعات المفاجئة في التدفقات الرأسمالية،⁴ كما بينت العديد من الدراسات أن أغلب الأزمات المالية قد حدثت خلال السنوات الخمس الأولى من عملية التحرير المالي، حيث قامت بعض البلدان النامية بتحرير

1. محمد الفتيش، "البلاد النامية والأزمات المالية العالمية: حول استراتيجيات منع الأزمات وإدارتها"، سلسلة محاضرات العلماء الزائرين رقم (17)، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 2000، ص.16.

2. ناجي التوني، الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 29، ماي 2004، ص.6.

3. محمد الفتيش، مرجع سابق، ص.16.

4. يورغ دكريسن، ماركو تيرونيس، "دورات الرواج والكساد"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2011، ص ص 47-50.

سياساتها اتجاه الأسواق المالية الدولية وتدفقات رأس المال الدولي دون تعزيز قطاعها المالي وهياكلها التحوطية.¹

ثالثاً: اختلال النظام النقدي الدولي الراهن، يرتبط النظام النقدي ارتباطاً وثيقاً بالفوضى المالية. ومنذ عام 1971 و النظام النقدي العالمي يعمل وفقاً لنظام تعويم العملات الذي يهيمن عليه الدولار الأمريكي،² حيث قامت البلدان الصناعية الكبرى بتعويم أسعار عملاتها بينما فضلت البلدان النامية تثبيت أسعار صرف عملاتها عن طريق ربطها بالدولار الأمريكي أو سلة من العملات، مما أدى إلى زيادة حاجة البلدان إلى احتياطات دولية للتدخل في أسواق الصرف الأجنبي بهدف الحد من آثار تقلبات سعر الصرف في الأجل القصير، وكان هذا التدخل في الغالب بالدولار الأمريكي، وهكذا استفادت الولايات المتحدة الأمريكية من التطورات التي حدثت نتيجة التعويم بحيث أصبح الاقتصاد العالمي كله سوقاً للدولار الأمريكي، واستطاعت بذلك أن تمتلك الأصول العينية والمالية حول العالم مستغلة القبول العالمي لعملتها كاحتياطات تلك الدول ولمبادلاتها الدولية بالإضافة إلى تسعير البترول حاضراً وأجلاً بالدولار،³ ومن ثم يصبح هناك دافع لكثير من البلدان إلى الاحتفاظ باحتياطي من الدولار وهكذا استحوذ الدولار على 60 بالمائة من نسبة المساهمة في الاحتياطات الدولية وعلى 50 بالمائة من نسبة المساهمة في معاملات التجارة الدولية و 75 بالمائة من نسبة المساهمة الودائع المصرفية.⁴

وهكذا أصبح الدولار عملة دولية وليس فقط عملة وطنية، تتفرد الولايات المتحدة الأمريكية وحدها بعملية إصداره وتتمتع وحدها بمكاسب وأرباح نتيجة احتكارها إصدار هذه النقود الدولية، هذه المكاسب تتمثل في الفارق بين تكاليف إصدار النقود وقيمها الاسمية، ونظراً لأن النقود الورقية تكاد لا تتضمن أي نفقات فإنه يمكن القول إن المكاسب التي يحققها محتكر إصدار النقود تقترب من قيمة النقود المصدرة ذاتها. وترجع أسباب هذه المكاسب إلى أن البلدان لا تحصل على الدولارات إلا مقابل تنازلها عن أصول مختلفة، في حين أن الولايات المتحدة لا تتكلف شيئاً في إصدار هذه الدولارات (سوى تكاليف الطبع والإدارة). ومن هنا بدأت تظهر مشاكل الدولار الدولية وعدم استقرار النظام النقدي نتيجة لأسلوب توفير هذه الدولارات للاستخدام الدولي.⁵

لقد كان معظم الاقتصاديين يعتقدون أن النظام النقدي بعد 1971 الذي يقوم على التخلي عن قاعدة تحويل الدولار إلى ذهب والاتجاه نحو تعويم سعر الصرف سيجعل النظام النقدي الدولي أكثر مرونة ويزيل عقبة هائلة أمام النمو الاقتصادي سواء بالنسبة للبلدان المتقدمة أو النامية،⁶ إلا أن الواقع بين أن هذا النظام غير مستقر، حيث زاد من حدة عدم الاستقرار في أسعار الصرف ففي ظل حرية التحول عبر أنواع نظم الصرف أصبحت البلدان قادرة على تخفيض عملاتها – بهدف إعادة الانتعاش لميزان مدفوعاتها- مما نتج عنه صراع بين

¹ . Pter Isard, Globalization and the International Financial System, What 's Wrong and What can be done, Cambridge University Press, UK, 2004, p.244.

² . مارتن وولف، "تشكيل العولمة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014، ص.25.

³ . عمر يوسف عبد الله عابنة، مرجع سابق، ص ص 76-77.

⁴ . جواد كاظم البكري، فح الاقتصاد الأمريكي والأزمة المالية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، 2011، ص.47.

⁵ . حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص ص 77-78.

⁶ . عمر عبد الله كامل، "نحو اقتصاد فقهي حول النقود والأسواق المالية"، ص.96 من الموقع: www.okamel.com/index last visited 25/12/2013

العملات الدولية الرئيسية في سوق الصرف الأجنبي أو ما أطلق عليه حرب العملات.¹ هذا من جهة، ومن جهة أخرى أدى هذا النظام إلى اضطرابات مالية واقتصادية بسبب التقلبات في أسعار الصرف خاصة مع دخول فئة جديدة إلى مسرح القوى العالمية هي فئة المتاجرين والمضاربين بالعملات، فطغت المضاربات في أسعار الصرف على حركة التجارة العالمية، وأصبح التبادل اليومي في العملات أكثر من عشرة أضعاف التبادل التجاري في السوق العالمي،² وحقق هؤلاء المضاربون أرباحاً خيالية على حساب البلدان التي انهارت عملاتها بفعل تلك المضاربات.

يمكن القول، أن التغييرات التي عرفها النظام النقدي الدولي منذ 1971، والتوجه نحو التحرير المالي وإزالة القيود على حركة رؤوس الأموال، من أهم مسببات عدم الاستقرار المالي حيث توالى الأزمات المالية الواحدة تلو الأخرى، فخلال الفترة (1970-2013) وقعت حوالي 400 أزمة مالية منها 218 أزمة في اقتصاديات الأسواق الصاعدة، معظمها في ثمانينيات وتسعينيات القرن العشرين. وكانت أزمات العملات هي الأكثر انتشاراً إذ استأثرت بالنصف واستأثرت الأزمات المصرفية وأزمات الديون بالنصف الآخر.³

رابعا: ضعف النظم الرقابية والإشرافية، تظهر الدراسات المتعلقة بالدول التي تعرضت لأزمات مالية أنه في أكثر من 28 دولة تعرضت للأزمات، كان نقص الرقابة المصرفية الفعالة سبباً مباشراً في حدوث الأزمة، حيث يؤدي نقص الرقابة إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية وتركيز المخاطر في مجال واحد كالتوسع في منح القروض العقارية والاستهلاكية. كما تظهر هذه الدراسات أن التنظيم والرقابة يأتیان دائماً بعد حدوث الأزمة.⁴ فبعد الكساد الكبير 1929 سعى مهندسو البرنامج الجديد (New Deal*) إلى معالجة هذا الكساد بإنشاء هيكل رقابي جديد، غير أنه سرعان ما تم التراجع عنه عندما تولى (Reagan) الرئاسة ورفع شعار السوق الحرة التي لم تعد تعني التخلص من الرقابة والضوابط القديمة فحسب وإنما أيضاً مقاومة أي مبادرة للقيام بذلك. ولضمان عدم عودة الرقابة في المستقبل، مارس الليبراليون الأمريكيون في تسعينيات القرن العشرين ضغوطاً شديدة لإصدار تشريع يحرص على بقاء الأوراق المالية المشتقة غير خاضعة للرقابة (تشريع عام 2000) واستخدموا أسلوب التخويف "إذا خضعت المشتقات للرقابة فستنهال الرأسمالية وسيحدث اضطراب ذو أبعاد غير مسبوقة في السوق، ولن تدار المخاطر بكفاءة".⁵ والأمر ذاته حدث في البلدان النامية التي تعرضت لأزمات مالية مثل: الأرجنتين، البرازيل، والدول الآسيوية...، حيث قامت بعد حدوث الأزمة بتعديل التشريعات التنظيمية والرقابية ولكن بمجرد زوال حدة الأزمة تراجعت عن تلك الإجراءات وهو ما يعني عدم وجود رقابة حقيقية وبالتالي تكرار الأزمات.⁶

¹ جلال عزابز، حاجي العلجة، "آليات إصلاح النظام النقدي الراهن في ظل تحديات الأزمة المالية العالمية 2008-2016"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، التلّف، العدد 17، 2017، ص ص. 289-290.

² عمر عبد الله كامل، مرجع سابق، ص ص. 79-80.

³ أيهان كوسي، إزغي أوزترك، مرجع سابق، ص. 9.

⁴ ناجي التونسي، مرجع سابق، ص. 7.

* **New Deal**: مجموعة من الإصلاحات الاجتماعية والاقتصادية الحكومية أطلقها إدارة الرئيس الأمريكي روزفلت رداً على الكساد العظيم 1933-1929.

⁵ جوزيف ستيغليتز، السقوط الحر: أمريكا، الأسواق الحرة، وتدهور الاقتصاد العالمي، ترجمة عمر سعيد الأيوبي، دار الكتاب العربي، لبنان، 2011، ص ص. 191-193.

⁶ ناجي التونسي، مرجع سابق، ص. 7.

كما يعتبر نقص الشفافية والإفصاح عن بيانات اقتصادية ومالية موثوق فيها سببا مباشرا للآزمات، ذلك لأن الأسواق لا تستطيع أن تعمل بصورة جيدة من دون الحصول على معلومات جيدة.¹ فتوافر المعلومات الجيدة يتيح للمستثمرين التقييم السليم للمخاطر والفوائد المصاحبة للاستثمار. والفكرة هنا هي أن زيادة الشفافية تحسن انتظام وكفاءة عمل الأسواق المالية، فالشفافية تحد من حدوث ظواهر مثل التدافع في التداول ومبالغة المستثمرين في ردود أفعالهم إزاء الأنباء. وقد كشفت الأزمة المالية العالمية 2008 مرة أخرى عن الدور الذي يسهم به انعدام الشفافية في زيادة حدة الصدمات المالية.²

ومن الأمور المهمة في توفير معلومات جيدة وجود أنظمة محاسبية جيدة تمكن المشاركين في السوق من تفسير البيانات المقدمة بطريقة مفيدة.³ لكن كشفت العديد من الأزمات المالية كأزمة فقاعة الانترنت (2000-2001)، والأزمة المالية العالمية 2008، والأزمة اليونانية 2010، عن ضعف الإجراءات المحاسبية المتبعة وعن الدور الكبير لذوي المهارات المالية والمحاسبية في ابتكار حيل وأساليب احتيالية وغير شرعية كانت سببا في خلق فقاعات أدت إلى حدوث تلك الآزمات.⁴ وفيما يلي إيجاز لأبرز الحيل المحاسبية والمالية التي كانت سببا في العديد من الآزمات:

- **حيلة بونزي:** أو خطط بونزي للاستثمار الاحتيالي، التي سميت على اسم (Charles Ponzi)، وهو محتال من مدينة بوسطن أقام مشروعا استثماريا انهار في عام 1920. وهو نوع من النصب والاحتيال الاستثماري يتم فيه دفع الفوائد للمستثمرين من الأموال التي يودعها مستثمرون لاحقون، وليس من أرباح حقيقية تتولد من نشاط استثماري أو أعمال تجارية. وهذه المشروعات الوهمية عموما تغري المستثمرين بعرض عوائد أعلى. ويتعين على خطط بونزي أن تجتذب استثمارات جديدة بمعدل نمو أسي حتى تستمر في الدفع إلى المستثمرين الموجودين وتنهار عندما تتجاوز الاستثمارات الجديدة قدرة هذه الخطط على إغواء مساهمين آخرين وعند هذه النقطة يخسر معظم المستثمرين أموالهم. وعلى الرغم من كون هذه الحيلة ظهرت في عشرينيات القرن الماضي إلا أنها لا تزال تطبق وعلى نطاق واسع في البلدان التي تتسم أطرها التنظيمية بضعف كبير وحتى في البلدان المتقدمة كالولايات المتحدة الأمريكية، فقد كان مخطط بونزي وراء أكبر عملية احتيال قامت بها شركة (Bernard Madoff) الوهمية لتوظيف الأموال والتي بلغت تعاملاتها 65 مليار دولار أواخر عام 2008.⁵

- **حيلة (Laddering):** تقوم هذه الحيلة على الترويج لأسهم شركة ما بأنها ستكون ذات أسعار مرتفعة ويكون هذا قبل الاكتتاب العام من أجل الحصول على أكبر حصة من الطرح، وتعتبر Laddering ممارسة غير قانونية في الاكتتاب العام إذ يشارك فيها الضامن أو الوسيط في عملية الاكتتاب العام مع اتفاق ضمني بأن يتم شراء المزيد من الأسهم ما يؤدي

¹ جوزيف ستيجليتز، مرجع سابق، ص. 201.

² لويس برانداو وآخرون، "الشفافية تأثير"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 50، الرقم 4، ديسمبر 2013، ص ص. 44-45.

³ جوزيف ستيجليتز، مرجع سابق، ص. 201.

⁴ يوسف علي، "الحيل المحاسبية والمالية ودورها في خلق الآزمات المالية"، بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 61، 62، شتاء، ربيع 2013، ص. 28.

⁵ هانتر مونرو وآخرون، "مخاطر بونزي"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 1، مارس 2010، ص. 37.

إلى تحقيق مكاسب كبيرة لكلا الطرفين، وبمجرد أن يزيد سعر السهم عن مستوى معين يقوم المستفيدون من هذه الحيلة ببيع أسهمهم وجني الأرباح. ولقد استخدمت هذه الحيلة في أزمة فقاعة الانترنت 2001، فخلالها ارتفعت أسعار الأسهم في قطاعات الانترنت والتكنولوجيا ارتفاعا مبالغا فيه لا يعكس قيمتها الحقيقية، فهذه الشركات لا تحقق أرباح أو إيرادات على الإطلاق مما خلق فقاعة أدت إلى حدوث الأزمة.¹

- **حيلة (Repo 105):** هي اتفاقية إعادة شراء تتم بين طرفين أو أكثر، وهي عبارة عن قرض قصير الأجل يسجل على أساس أنه عملية بيع لأوراق مالية، ثم تستخدم الأموال المتحصل عليها من خلال البيع لسداد الديون. ويسمح هذا للمؤسسة المالية بأن تظهر ميزانياتها بصورة جيدة عند نشر التقارير المالية (السنوية أو الربع سنوية) وأنها تتمتع بالقدرة على دفع ديونها، ولكن بصورة مؤقتة لأن المؤسسة ستعيد شراء أوراقها المالية لاحقا وتدفع الأموال بالإضافة إلى الفائدة التي تكون عادة 5 بالمائة في (Repo 105) و 8 بالمائة في (Repo 108) ويعيد الطرف الآخر (المقرض) مخزون الأوراق المالية إلى المؤسسة المالية. وبفضل هذه الحيلة تمكن بنك Brothers Lehman من إزالة المليارات من الدولارات من خصوم ميزانيته وعرضها في القوائم المالية كإيرادات على الرغم من أنها تمثل ديون مستقبلية يلزم إعادة شرائها في المستقبل. وقد قام البنك بتطبيق هذه الحيلة من 2001 وتمكن من خفض مستويات الديون في ميزانيته حيث قام بإخفاء ديون قيمتها 38,6 مليار دولار في الربع الأخير من عام 2007، وفي الربع الثاني من عام 2008 تمكن من إخفاء 50,3 مليار دولار وبما أن الأمر لا يمكن أن يستمر إلى مالا نهاية، مع انفجار فقاعة العقارات والتراجع الحاد في قيمة سندات الرهن العقاري أشهر البنك إفلاسه في سبتمبر 2008.²

المطلب الثالث: آثار الأزمات المالية وعدوى انتقالها

خلّفت الأزمات المالية أثارا بالغة على اقتصاديات البلدان المعنية، كما قد يمتد تأثيرها لبلدان أخرى بسبب الترابط والتشابك بين الأسواق المالية وزيادة الاعتماد المتبادل بين هذه البلدان في ظل العولمة. **أولا: آثار الأزمات المالية،** تبين التجربة مع الأزمات المالية التي شهدها العالم أنها جد مكلفة وبالغة الأثر على البلدان المتأزمة سواء كانت بلدانا متقدمة أو صاعدة أو بلدان نامية. ومن أهم هذه الآثار:

1- التأثير على الناتج المحلي الإجمالي: بينت دراسة لصندوق النقد الدولي (أكتوبر، 2009)، شملت مجموعة من الأزمات المالية موزعة على اقتصاديات الدخل المرتفع والمتوسط والمنخفض، وتضم عينة من 88 أزمة مصرفية و222 أزمة عملة خلال الفترة (1970-2002)، أن هذه الأزمات المالية تفضي إلى وقوع خسائر كبيرة في الناتج على المدى المتوسط (سبع سنوات لاحقة لوقوع الأزمة)، حيث يميل مسار الناتج إلى الانخفاض بصورة كبيرة ومتواصلة خاصة في أعقاب الأزمات المصرفية مسجلا تراجعا بحوالي 10 بالمائة في المتوسط مقارنة بمستوى الاتجاه العام قبل الأزمة. بينما تكون الخسائر أقل بكثير بعد أزمات العملة. وتتشابه الصورة إلى حد كبير على المستوى العالمي، حيث أدت الأزمات المالية إلى خسائر مستمرة في الناتج العالمي على المدى المتوسط.³ ومن أهم الأزمات المالية

¹ يوسف علي، مرجع سابق، ص. 48.

² المرجع نفسه، ص. 31-34.

³ رافي بالاكريشنان وآخرون، " ما مدى الضرر؟"، أفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2009، ص. 124-126.

التي اقترنت بأكبر الخسائر في الناتج العالمي على المدى المتوسط: أزمة الكساد الكبير 1929 أزمة المديونية العالمية 1982، أزمة اليابان وأزمة آلية سعر الصرف الأوروبية في مطلع التسعينيات من القرن العشرين، وأزمة 2008.¹

2- التأثير على معدل توظيف العمالة: يذهب عدد كبير من البحوث الأكاديمية إلى أن معدل توظيف العمالة على المدى المتوسط يتأثر سلباً، لأن الأزمة قد تنطوي على الحاجة إلى إجراء عملية واسعة لإعادة توزيع العمالة على القطاعات المختلفة، الأمر الذي قد يستغرق وقتاً طويلاً ويؤدي إلى ارتفاع البطالة على المدى المتوسط، كما تزداد البطالة في أعقاب الأزمات المصرفية مباشرة، نظراً لتزايد حالات الإفلاس. وربما يستمر الارتفاع لفترة أطول إذا أدى جمود المؤسسات في سوق العمل (بسبب قوانين الحماية الوظيفية المتشددة، وإعانات البطالة السخية) إلى تعقيد مهمة الحصول على فرصة عمل جديدة، وربما يؤدي طول فترات التوقف عن العمل إلى إضعاف المهارات المهنية والمهارات المكتسبة أثناء العمل فتزداد مسألة الحصول على العمل صعوبة أمام العاطلين لفترة طويلة.²

3- التأثير على حجم التجارة الخارجية: وجدت دراسة لـ (Freund, 2009) تناولت تطور أوضاع التجارة العالمية في أعقاب الأزمات المالية، أن حجم الانخفاض في نشاط التجارة العالمية خلال الأزمات يعادل خمسة أمثال حجم الانخفاض المناظر في إجمالي الناتج المحلي العالمي. ووجدت أيضاً أن النشاط التجاري يستغرق أكثر من ثلاث سنوات للعودة إلى مستويات ما قبل الأزمة.³

أما بالنسبة لأثر الأزمات المالية على النشاط التجاري لفرادى الاقتصادات المتأزمة، أوضحت دراسة لـ (صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2010)، أن واردات اقتصادات الأزمة تنخفض انخفاضاً حاداً في أعقاب

الأزمات المالية بواقع 16 بالمائة في المتوسط، ويستمر هذا الانخفاض قائماً حيث تظل الواردات دون المستوى العادي (أي أقل من المستوى المتوقع لها عند انقضاء الأزمة). بينما تسجل صادراتها انخفاضاً أقل من انخفاض الواردات بحيث تصل في المتوسط إلى حوالي 8 بالمائة.⁴

كما لوحظ تزايد النزعة الحمائية في أعقاب الأزمات المالية، وقد لا تأتي هذه النزعة بالضرورة في شكل ارتفاع التعريفات الجمركية بل قد تظهر في شكل زيادة استخدام تدابير مكافحة الإغراق وغيرها من أشكال الحمائية المستترة مثل وضع شروط في الدفعات التنشيطية لقصر إنفاقها على المنتجين المحليين.⁵

4- التأثير على الموازنة العامة: تحمّل الأزمات المالية ميزانية الدولة تكاليف باهضة نتيجة تدخل الدولة للحد من تراجع الإنتاج وتفاقم البطالة وتجنب عدم الاستقرار الدائم، وذلك عن طريق تبني إجراءات تصحيحية من خلال:⁶

- زيادة الإنفاق الحكومي في شكل إعانات للبطالين أو مساعدات اجتماعية؛
- خفض الضرائب على أرباح المؤسسات ما يؤدي إلى انخفاض إيراداتها؛

¹ إيرينا تايتل، "الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2009، ص.128.

² رافي بالاكريشنان وآخرون، مرجع سابق، ص.127، ص.130.

³ عبدول أبيض وآخرون، "هل تترك الأزمات المالية أثراً دائماً على التجارة؟"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2010، ص.126.

⁴ عبدول أبيض وآخرون، مرجع سابق، ص.127.

⁵ المرجع نفسه، ص.139.

⁶ K.Michael Finger, Ludger Schuknecht, Op.Cit, p.28.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

- ضخ الأموال في النظام المالي، وما يترتب عليه من نشوء تكاليف على المالية العامة وربما زيادة الدين العام وعجز الميزانية؛

وأوضحت دراسة تضمنت عينة من 25 أزمة مالية خلال الفترة (1970-1995) أن عجز الميزانية في البلدان المتأزمة بلغ 6 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي في السنة الثانية للأزمة مقابل 2 بالمائة قبل الأزمة.¹

5- التأثير على أسعار الصرف: قد تقترن الأزمات المالية بانخفاضات حادة في قيم العملات. وأوضحت دراسة (صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2010) أن سعر الصرف الحقيقي ينخفض في المدى القصير بنحو 6 بالمائة في المتوسط خلال السنتين الأوليتين بعد الأزمة ويبقى منخفضا في السنوات التالية.²

6- التأثير على حجم الائتمان: تؤدي الأزمات المالية إلى تشديد الأوضاع الائتمانية (تشديد معايير الإقراض وارتفاع تكاليف الاقتراض). وبينت ذات الدراسة لصندوق النقد الدولي (أكتوبر 2010) أن حجم الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص نسبة إلى إجمالي الناتج المحلي يتراجع في سنوات الأزمة بحوالي 15 بالمائة في المتوسط بحلول السنة الخامسة. وقد يخلق عدم تيسر الحصول على الائتمان أثارا ضارة على الاستثمار وعلى الواردات وكذا على الطلب الإجمالي.³

7- التأثير على تراكم رأس المال: تؤدي الأزمات المالية إلى إضعاف الاستثمار وإبطاء تراكم رؤوس الأموال على امتداد فترة طويلة، فكلما ضاقت فرص عرض الائتمان واجهت الشركات أوضاعا تمويلية صعبة مما ينعكس سلبا على معدلات الأرباح التي تتراجع هي الأخرى. وتزداد الأمور صعوبة ويتضرر الاستثمار أيضا إذا ما أدت الأزمات المالية إلى استمرار عدم اليقين وارتفاع المخاطر وانخفاض أسعار الأسهم في الأسواق المالية.⁴

ثانيا: عدوى الأزمات المالية، لقد جعل التكامل الاقتصادي المتزايد خلال العقود الثلاثة الأخيرة الأسواق المالية في مختلف أنحاء العالم مرتبطة ببعضها البعض ارتباطا وثيقا، وأصبح من الممكن أن يكون للصدمات التي تحدث في اقتصاد بلد ما أثارا فورية على اقتصادات بلدان أخرى وربما على الاقتصاد العالمي بأكمله.

ومن أمثلة ذلك، ما حدث عند بداية الأزمة لعملة تايلاند في ماي 1997، وزادت حدتها في جويلية 1997 عندما تخلت تايلاند عن تثبيت سعر الصرف. وفي 11 جويلية من نفس السنة لجأت الفيليبين إلى تعويم عملتها عندما لم تستطع المحافظة على ثبات سعر الصرف، وفي 21 جويلية من نفس العام أيضا تعرضت العملة الماليزية للانهيال، وبعدها انهارت عملة اندونيسيا، وتعرضت سوق الأوراق المالية إلى انخفاض كبير في الأسعار وانتقلت العدوى إلى الأسواق العالمية بعد أيام قليلة حيث انخفض مؤشر بورصة نيويورك، ولندن، وطوكيو، وفرنسا بـ7 بالمائة.⁵

¹. Ibid, p.49.

² عبدول أبيض وآخرون، مرجع سابق، ص.139-140.

³ المرجع نفسه، ص.139، ص.141.

⁴ رافي بالاكريشنان وآخرون، مرجع سابق، ص.130.

⁵ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص.213.

كما يرى العديد من الاقتصاديين أن الترابط المالي هو الجاني الرئيسي في حدة الأزمة المالية العالمية 2008 فالصدمة التي كان يعتقد في البداية أنها صدمة محلية – إفلاس بنك (Lehman Brothers) - ترتب عليها آثار تجاوزت بكثير حدود ذلك البنك وحدود بلده.¹

1- مفهوم العدوى المالية: في الحقيقة لا يوجد مفهوم محدد ومتفق عليه لظاهرة العدوى المالية، ومن أهم ما جاء فيها: " أن انهيار مؤسسة سوف يتسبب في خلق أزمة ثقة من شأنها إصابة مؤسسات أخرى لا ترتبط بالمؤسسة الأولى، مما يترتب عليه تراجعاً في وتيرة النشاط الاقتصادي. كما تتحقق العدوى أيضاً إذا ترتب على انهيار أسواق المال أو أسواق العملة في دولة ما نشوء أزمة ثقة ينتج عنها انهيار أسواق المال في دولة أخرى قد لا ترتبط بروابط اقتصادية كبيرة مع الدولة الأولى".² أو "أنها تركز على التأثير الذي تمارسه صدمة في بلد ما على سلوك المتغيرات الأساسية في بلد أو مجموعة من البلدان الأخرى المجاورة لها أو التي لها علاقات قوية مع البلد الأول وهي موجودة أصلاً قبل الأزمة، قد تكون تجارية كانخفاض في قيمة العملة في بلد ما يؤدي إلى تخفيض تنافسية أسعار الصادرات للمنافسين له، ما يترتب عليه تدهور في الحساب الجاري لهذه البلدان وحدث أزمة جديدة. أو قد تكون مالية أي أن البلدان مرتبطة مع بعضها من خلال الأسواق المالية أو من خلال دائن مشترك".³

يمكن تعريف العدوى المالية بأنها ظاهرة انتقال الاضطرابات المالية من بلد ما لبلد آخر أو مجموعة من البلدان بسبب الروابط التجارية والمالية بينها التي أصبحت قوية في ظل العولمة.

2- قنوات انتقال الأزمات المالية: أشارت العديد من الأبحاث أن القنوات التي تنتقل من خلالها الأزمات المالية بين الدول أصبحت أقوى انطلاقاً من سنوات التسعينيات من القرن العشرين، وهذا راجع إلى قوة التكامل المالي والتجاري الدوليين في ظل العولمة الاقتصادية.⁴ ومن أهم هذه القنوات:

1-2 قناة الصفقات التجارية: أصبح من السهل انتقال الأزمة من مراكز نشوئها إلى غيرها من البلدان عبر ما يعرف بالآثار التبادلية للصفقات التجارية، حيث تنتقل حالات الركود والكساد من اقتصاديات البلدان المتأزمة إلى باقي الاقتصادات وذلك بمستويات مختلفة.⁵

المستوى الأول: خلل اقتصادي فيما يتعلق بالاقتصادات ذات معامل الارتباط

الضعيف؛

المستوى الثاني: مشكل اقتصادي فيما يتعلق بالاقتصادات ذات معامل الارتباط

المتوسط؛

¹ كاميليا مينيويو، "الوقوع في الشبكة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 49، الرقم 3، سبتمبر 2012، ص.17.

² عمر محي الدين، أزمة النمر الآسيوية: الجذور والآليات، والدروس المستفادة، دار الشروق، القاهرة، 2000، ص.88.

³ Sophie Brana, Delphine Lahet, "La propagation des crises financières dans les pays émergents : la contagion est-elle discriminante ?", *Économie internationale*, N° 103 , troisième trimestre, Paris, 2005, pp.76-77.

⁴ Chaker Aloui, Fessi Hela, "Intégration financière et vulnérabilité : analyse du phénomène de contagion des crises financières : Cas de la crise asiatique de 1997", from :www.fsegn.rnu.tn/./ch%20Aloui%20%20et20%H%20fessi.pdf last visited 25/05/2015.

⁵ عقبة عبد اللاوي، نور الدين جوادي، "الأزمات المالية سجل التدويل وأطروحات التعولم الثلاثي" المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية بالتعاون مع المعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010، ص.7، ص.9.

المستوى الثالث: أزمة اقتصادية فيما يتعلق بالاقتصادات ذات معامل الارتباط

المرتفع؛

ومن المهم التأكيد على أنه كلما كان حجم الاقصادي للبلدان المتضررة كبير، كلما زادت احتمالية انتقال الأزمة وشدها واتساع نطاق تأثيرها، فعلى سبيل التذليل يعتبر الاقتصاد الأمريكي من أكبر الاقصادات العالمية فهو يمثل ما يقرب ثلث الناتج العالمي، ويستأثر على أكثر من ثلث التجارة العالمية، وعليه فإن أي أزمة تعصف بالاقتصاد الأمريكي تنتقل بسرعة من صيغتها الأمريكية إلى صيغة عالمية. ففي أعقاب أحداث 11 سبتمبر عندما دخل الاقتصاد الأمريكي في ركود انتشرت عدواه وبسرعة فائقة إلى المراكز الرأسمالية (الاتحاد الأوروبي واليابان...) ولم تسلم منه جاراتها كندا والمكسيك على وجه الخصوص باعتبار معامل الارتباط المرتفع ضمن سياق ترتيبات منطقة التجارة الحرة لأمريكا الشمالية. كما أكدت ذلك الأزمة المالية العالمية 2008.¹

2- 2 قناة الأسواق المالية: بدأت تتوثق الروابط المالية عبر الحدود منذ السبعينيات من القرن العشرين وازدادت بدرجة كبيرة مع مرور الوقت فانتعش نطاق انتقال التداعيات المالية نتيجة ذلك. فهناك اعتراف واسع النطاق بأن تأثير الاضطراب في أحد الأسواق المالية في بلد ما على الأسواق المالية في البلدان الأخرى، يتوقف على طبيعة الروابط المالية على مستوى هذه البلدان. ففي البلدان المتقدمة على وجه الخصوص ازدادت الارتباطات بين مؤشرات أسواق الأسهم والسندات، وبالنسبة للأسواق الصاعدة ارتفعت ارتباطات أسعار أصولها مع الولايات المتحدة الأمريكية ومعظم البلدان المتقدمة الأخرى، وارتفعت كذلك الارتباطات بين الأسواق الصاعدة مقارنة ببداية التسعينيات.²

وتشير بعض الدراسات (دراسة صندوق النقد الدولي ، أبريل 2007) إلى قيام الولايات المتحدة الأمريكية بدور رئيسي في نشر وترويج الصدمات المالية وذلك نظرا لأن حصتها تصل إلى 40 بالمائة من رسملة أسواق الأسهم العالمية، كما تبلغ حصتها من ديون القطاع الخاص المستحقة حوالي النصف. كما بينت أن أهمية الولايات المتحدة الأمريكية تزداد بدرجة كبيرة خلال فترات تعثر السوق، فإذا ما شهد سوق الأسهم الأمريكية انخفاضا تسجل أسواق الأسهم الأوروبية والآسيوية وجميع أسواق بلدان العالم تقريبا انخفاضا طوال الأشهر التي انخفض فيها سوق الأسهم الأمريكية. فعلى سبيل المثال تبين بوضوح من تحركات الأسعار اليومية خلال الأيام المحيطة بفترة انهيار سوق الأسهم الأمريكية في عام 1987 كيفية تأثير سوق الأسهم في الولايات المتحدة على آسيا، فقد أدت الانخفاضات في السوق الأمريكي إلى فتح أسواق آسيا عند مستوى أقل وأثرت التحركات خلال اليوم في الأسواق الآسيوية بشكل كبير على أسعار الافتتاح في اليوم التالي في سوق نيويورك. كما يبرز بشكل كبير تأثير انتقال التداعيات من الولايات المتحدة الأمريكية إلى أسواق الأسهم الأوروبية حيث تنتقل 50 بالمائة من صدمة أسواق الأسهم الأمريكية إلى أوروبا.³

كذلك توصلت الدراسات إلى أن انتقال الصدمات المالية بين الأسواق المالية الدولية راجع أيضا إلى سلوك المستثمرين في الأسواق المالية، فقد يتخذ هؤلاء المستثمرون قرارات مسبقة قد تكون فردية أو جماعية عقلانية أو غير عقلانية تؤدي في النهاية إلى حركة جماعية

¹ المرجع نفسه، ص 9-10.

² بيتر بيرزن، "الروابط المالية والتداعيات"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2007، ص 130.

³ المرجع نفسه، ص 130-131.

تسهل انتقال الصدمة من بلد نحو بلدان أخرى وتسمح بانتشار الاضطرابات بين الأسواق المالية، ومن أهم سلوكيات هؤلاء المستثمرين التي تساهم في نقل عدوى الأزمات المالية ما يلي:¹

- عند حدوث أزمة في بلد ما تتسبب في خسائر كبيرة لهؤلاء المستثمرين، فإنهم يدفعون إلى سحب جماعي ومفاجئ لرؤوس أموالهم المستثمرة في باقي الأسواق حتى يزيدوا من سيولتهم، وهو ما يؤدي إلى ظهور مشكل شح السيولة في تلك الأسواق التي يمكن أن تؤدي إلى إفلاس البنوك والمؤسسات المالية متسببة بذلك في أزمة مصرفية أو أزمة ثقة.

- خلال فترات الاضطراب في الأسواق المالية، وخاصة في ظل غياب المعلومات الجيدة، يمكن أن تصل ردود فعل المستثمرين إلى حد المبالغة، فإذا ما حدثت أزمة في بلد ما قد يفترض هؤلاء المستثمرون أن الأزمة ستنتقل إلى بلدان أخرى وبالتالي يدفعون إلى سحب أموالهم من أسواق تلك البلدان إما سعياً لحماية رؤوس أموالهم أو محاولة الاستفادة من تلك الظروف، ما يؤدي إلى وقوع هجمات مضاربية في أسواق تلك البلدان وتنتقل الأزمة.

2-3 قناة أسعار الصرف: لقد تركت أسعار الصرف- كما سبق الذكر- منذ انهيار نظام بروتن وودز دون أي غطاء من الذهب، وأصبحت للبلدان الحرية في تعويم أو إدارة أو تثبيت عملتها مقابل الدولار أو أي عملة رئيسية أخرى، أو سلة من العملات. واتجهت معظم البلدان النامية إلى تثبيت أسعار صرف عملاتها مع الدولار بشكل رئيسي، الأمر الذي ربط مستويات التضخم وأسعار الفوائد فيها مع تلك السائدة في الولايات المتحدة الأمريكية،² فارتباط عملات هذه البلدان بالدولار الأمريكي يؤدي قسراً إلى تبني السلطات النقدية في هذه البلدان نفس مسار السياسة النقدية الأمريكية، ففي حال كانت هذه الأخيرة سياسة نقدية توسعية عن طريق خفض أسعار الفائدة على الدولار فإنه يستوجب خفض الفائدة تلقائياً على عملات الدول المثبتة بالنسبة للدولار رغم اختلاف طبيعة الاقتصاد لهذه البلدان عن الاقتصاد الأمريكي، فهذه السياسة التوسعية وإن كانت تناسب الاقتصاد الأمريكي المتعثر فإنها لا تناسب اقتصاديات تلك البلدان بل من شأنها أن تقلل من آليات ضبط التضخم وتؤدي إلى ارتفاع معدلاته كنتيجة لارتفاع المعروض النقدي.³

كما أن تراجع الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى يعني خسارة نقدية للاستثمارات المالية المقومة بالدولار سواء تلك المتواجدة في الولايات المتحدة الأمريكية أو خارجها، وسواء تعود ملكيتها لمستثمرين أمريكيين أو أجانب وتمتد هذه الخسارة أيضاً وبنفس النسبة تقريباً إلى البلدان التي تثبت قيم عملاتها المحلية مع الدولار الأمريكي. وعلى هذا الأساس فإن أية أزمة مالية في الولايات المتحدة تقود إلى سحب استثمارات من هذه الأقطار لنتوطن في بلدان أخرى ذات عملات معومة لتعويض النقص في السيولة الناجم عن الخسائر المتحققة في هذه البلدان.⁴ وسيؤدي أيضاً إلى انخفاض قيمة احتياطات البلدان في مقابل العملات الأخرى، كما سيلقي تراجع الدولار بظلاله على اقتصاديات هذا البلدان وخاصة إذا كانت ذات معامل ارتباط مرتفع عبر قناة الصفقات التجارية مع الولايات المتحدة الأمريكية وبذلك تكون الخسائر مزدوجة.⁵

1. Chaker Aloui, Fessi Hela, Op.cit, pp.5-6.

2. طالب عوض، " أثر التقلبات المالية الدولية على أسواق الدول النامية"، المرصد الاقتصادي، الجامعة الأردنية، عمان، ديسمبر 2008، ص.4.

3. عقبة عبد اللاوي، نور الدين جواد، مرجع سابق، ص.15.

4. طالب عوض، مرجع سابق، ص.4.

5. عقبة عبد اللاوي، نور الدين جواد، مرجع سابق، ص.15.

المطلب الرابع: النماذج المفسرة للأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها.

نظرا لضخامة تكلفة تسوية الأزمات المالية ظهر اهتمام كبير من قبل المؤسسات المالية الدولية والباحثين الاقتصاديين لدراسة وتحليل هذه الأزمات ومحاولة تحديد المتغيرات الاقتصادية التي يمكن أن تعمل كإشارة للإنذار المبكر لهذه الأزمات، من خلال التعرف على مجموعة من المتغيرات والتي يكون سلوكها قبل الأزمة مختلفا عن السلوك الذي تسلكه خلال الفترات العادية.

أولاً: نماذج تفسير الأزمات وتوقعها، لقد تعددت الدراسات التي حاولت تقديم نماذج خاصة بتقدير وتوقع الأزمات المالية، يمكن إجمالها في ثلاثة أجيال من النماذج. وهي:

1- نماذج الجيل الأول: ارتبط ظهور نماذج هذا الجيل بأزمات السبعينيات عندما حاول كل من (Krugman 1979) و (Flood & Garber 1984) تفسير ومعالجة بعض المشاكل النقدية و الاختلالات التي ظهرت في تلك الفترة مع انهيار نظام الصرف الثابت للدولار والذهب) انهيار نظام بريتون وودز)، ودخول الدول في سلسلة من التخفيضات التنافسية لعملاتها.¹ حسب نموذج (Krugman) فإن الأزمة تنشأ نتيجة لارتفاع عجز الميزانية يتم تمويله عن طريق خلق النقود وينتج عنه ارتفاع في القيمة الحقيقية لسعر الصرف وتدهور في ميزان المدفوعات لا يمكن أن يستمر بدون تخفيض شديد في قيمة العملة. ووفقا لهذا النموذج فإن الأزمة يمكن التنبؤ بها لأن ديناميكياتها واضحة: عند تفاقم العجز في الميزانية وارتفاع القيمة الحقيقية للصرف يتعرض الاقتصاد إلى هجوم على العملة عند وصول الاحتياطي الأجنبي إلى حد معين يجبر المتعاملين والمضاربين لاستنزاف ما تبقى من احتياطي من خلال الهروب من العملة المحلية قبل انهيارها.²

أما نموذج (Flood & Garber):³ يرى كل من (Flood) و (Garber) أن (Krugman) اقترب من تحديد تاريخ انفجار الأزمة، فكلما كان مستوى الاحتياطات مرتفعا كلما تأخرت الهجمة المضاربة. وحاولا في نموذجهما تحديد تاريخ الهجمة المضاربة. وقد انطلقا من كون الأصول المتاحة تتمثل في النقود والسندات المحلية، والعملة الصعبة، والسندات الأجنبية. وحصرا المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية في احتياطات الصرف والدين المحلي، احتياطي الصرف تستخدمه الحكومة للحفاظ على سعر الصرف الثابت والدين المحلي هو المتغير الأساسي الذي يميز الاختلالات النقدية.

ووفقا لهذا النموذج فإن الكتلة النقدية تتكون من احتياطات الصرف والدين المحلي، وقبل الهجمة المضاربة ينمو الدين المحلي تدريجيا بينما تتناقص الاحتياطات بنفس معدل نمو الدين المحلي، وعندما يتوقع المستثمرون انخفاض قيمة العملة بسبب تدهور المتغيرات الأساسية (احتياطات الصرف، والدين المحلي) يتسارعوا من أجل بيع العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية قبل نفاذ احتياطات الصرف. وبعد الهجمة فإن سعر الصرف سوف لن يبقى ثابتا (يعوم) و الاحتياطات يتم استنفادها (مستوى الاحتياطات يصبح معدوما) لتصبح الكتلة النقدية مكونة فقط من الدين المحلي، عندها تحدث الأزمة.

¹.Flood Robert P, Peter M Garber," Collapsing Exchange -Rate Regimes", *Journal of International Economics*, vol 17, North-Holland, 1984, p.1.

². أحمد طلفاح، "الأزمات المالية وأزمات الصرف وأثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص.9، من الموقع: http://www.arab-api.org/images/training/programs/1/2006/31_C23-3.pdf last visited 10/10/2014.

³.Flood Robert P, PeterM Garbe,Op.cit, p.1 .

تتفق نماذج الجيل الأول على أن للمتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية دور أساسي في نشوب أزمات الصرف. فهذه النماذج فسرت الأزمة على أساس أنها نتاج عدم تناسق في السياسات المحلية مثل التمويل بالعجز الإبقاء على سعر الصرف الثابت، نمو الدين المحلي، وأن هذه الاختلالات يمكن أن تدوم مادامت السلطة النقدية قادرة على توفير العملة الأجنبية لتمويل ميزان المدفوعات، لكن إذا انخفضت احتياطياتها من العملة الأجنبية لمستوى حرج فإن الضغوطات تتصاعد وتؤدي إلى هجمة مضاربية على العملة ما يتسبب في استنفاد هذه الاحتياطيات فتتفجر الأزمة. لتصل هذه النماذج في الأخير إلى أن تدهور المتغيرات الاقتصادية الكلية (تسارع عجز الموازنة، تضخم متسارع، عجز مرتفع في ميزان المدفوعات، معدل نمو مرتفع للدين المحلي، ارتفاع أسعار الفائدة، انخفاض متسارع لمستوى احتياطي الصرف) مؤشرا قبلي لحدوث الأزمة.¹

2- نماذج الجيل الثاني: ترى نماذج الجيل الثاني أن الأزمة ليست متوقعة بالكامل، فيمكن أن تحدث الأزمة بالرغم من جودة الأساسيات الاقتصادية، حيث يمكن أن تنشب الأزمة نتيجة توقعات المستثمرين الذين لا يملكون معلومات كافية عن الاقتصاد وبالتالي يكونوا أكثر تأثرا بالشائعات وبالأزمات التي قد تحدث في دول أخرى. كما بينت هذه النماذج أن للصدمات الخارجية دور في تسريع نشوب الأزمة (ارتفاع أسعار الفائدة العالمية، تراجع النمو العالمي..).²

ويعتبر نموذج (Obstfeld 1994) من أكثر النماذج الجيل الثاني شهرة. وبالاستناد إلى أزمة الاتحاد الأوروبي (1992-1993) فإن هذا النموذج يبين أن هذه الأزمة لا يمكن تفسيرها من خلال نموذج (Krugman, 1979) واعتبر أن المضاربين هم الذين يبادرون بالمضاربة والحكومة تقرر التخفيض وهذا ما يولد ميزة التحقيق الذاتي للأزمات.³ وحسب هذا النموذج فإن الأزمة يمكن أن تحدث نتيجة توقع انخفاض أسعار الفائدة في سوق ما، وبالتالي تحول اتجاه تدفقات رؤوس الأموال إلى البلدان التي لا يتوقع أن ينخفض فيها سعر الفائدة. وقد وصف كل من بن سعيد و جيان في نموذجهما (Bensaid & O.Jeanne 1996) هذا النوع من الأزمات الذي يحدث بسبب أسعار الفائدة بـ "حروب الربا" بين الحكومة والمضاربين، فالحكومة تُعد أداة لمقاومة الهجمة المضاربية فترفع من معدل الفائدة وتصبح بذلك التوظيفات بالعملة المحلية أكثر مردودية، وهو ما يسمح بالإبقاء على نظام الصرف الثابت، غير أن هذه السياسة تكون مكلفة للحكومة فيتوقع المضاربون أن الحكومة ستقوم بالتخفيض لا محالة فيقومون بتقوية هجمتهم المضاربية، فترتفع تكلفة الدفاع عن سعر الصرف، فتضطر الحكومة في وقت لاحق إلى التخلي عن سعر الصرف الثابت، وبالتالي تكون توقعات المضاربين حدثت ذاتيا.⁴

¹ بلقاسم العباس، "أزمات أسعار الصرف"، المعهد العربي للتخطيط، ص ص 10-11، من الموقع:

http://www.arab-api.org/images/training/programs/1/2007/22_C32-4.pdf last visited 12/09/2014

² أحمد طلفاح، مرجع سابق، ص 10.

³ André Cartapanis, " Le déclenchement des crises de change", *Revue Economie Internationale*, N° 97, Paris 2004, pp.11-12.

⁴ Samir Zouari, " Modèles des crises financières, indicateurs de vulnérabilité et implication du secteur bancaire dans la crise asiatique de 1997-1998", *thèse Doctorat au science Economique*, université Panthéon-Assas, Paris2, 2005, pp.63-64.

3- نماذج الجيل الثالث:¹ بعد الأزمة المالية الآسيوية (1997-1998) ساد النقاش حول أسباب الأزمات المالية وفيما إذا كان الذعر المالي هو أساس حدوث الأزمة، أم أن السبب يرجع إلى بعض أساسيات الاقتصاد الكلي أو إلى الخطر المعنوي. وهكذا ظهرت نماذج الجيل الثالث التي تعتمد في تحليلها للأزمة على عوامل الاقتصاد الجزئي. ووفقا لهذه النماذج فإن أوجه القصور تتمحور أساسا في هشاشة النظام المصرفي، عدم الاستقرار السياسي، المخاطرة دون التغطية بضمانات. وبهذا انتقل التحليل إلى القطاع المصرفي.

فحسب نماذج الجيل الثالث الأزمة المصرفية تكمن أساسا في اختلال هيكل ميزانيات البنوك، حيث تم افتراض أن جزء متزايد من الائتمان المصرفي يتحول إلى قروض مشكوك فيها، كما أن القروض الاستهلاكية والقروض العقارية تشكل الجزء الأكبر من هذه القروض. وكلما زادت القروض الممنوحة للقطاع الخاص بشكل كبير خلال فترة قصيرة من الزمن فإن قدرة البنوك على الرقابة على نوعية المشاريع الاستثمارية ضعيفة، ومنه وجود مقترضين دون ملاءة لمشاريع دون عائد وهي مهمة بالنسبة لأصول البنوك. وكلما ارتفع مستوى الائتمان المصرفي وكان الدخل ضعيفا ونموه أقل من نمو الائتمان المصرفي، فإن هذا يعني أن الاحتياطات سوف تستنفذ تدريجيا، وأن نظام الصرف سيتعرض لهجمة ومن ثم التخلي عن ثبات سعر الصرف وتحديث الأزمة.

ووفقا لهذه النماذج هناك عوامل مسرعة للأزمة هي: تباطؤ النمو الاقتصادي، انخفاض مستوى الاحتياطات، الإفراط في الاستدانة، وكلما كانت أساسيات الاقتصاد الكلي (وخاصة النمو الاقتصادي واحتياطات الصرف) في تراجع كبير، وكان نمو الائتمان المصرفي يفوق بشكل كبير نمو الدخل كلما كان الاقتصاد أكثر هشاشة والأزمة حتمية. فعندما تكون أساسيات الكلية في تدهور ويدرك المستثمرون ذلك تستنفذ احتياطات الصرف نتيجة سحب رؤوس الأموال والمطالبة بتحويلها إلى العملة الصعبة ما يحث على انهيار الاحتياطات والتخلي عن نظام الصرف الثابت. وكلما كان المستوى الأولي لاحتياطات الصرف مرتفعة ونمو مرتفع للدخل كلما تأخر حدوث الأزمة.

مما سبق، يتبين أن نماذج الجيل الثالث حصرت أهم العوامل المسببة للأزمة في هشاشة النظام المصرفي والخطر المعنوي، فبإمكان تحول جزء معتبر من الائتمان المصرفي إلى ديون معدومة وانطلاقا من اللحظة التي تكون فيها الأساسيات الكلية متدهورة بما فيه الكفاية وتدخل المنطقة الحرجة يكون المستثمرون في حالة من الذعر تنعكس في هجمة مضاربية على العملة الوطنية والمطالبة بتحويلها إلى عملة أجنبية فتحدث الأزمة.

ما يلاحظ على نماذج الأجيال الثلاثة أنها ركزت على أزمات العملة التي تحدث في الدول التي تتبنى نظام الصرف الثابت، وأنها بالفعل قدمت تفسيرات مهمة للأزمات (الماضية) التي قامت بتحليلها، ولكنها كانت عاجزة عن التنبؤ بوقوع الأزمات المستقبلية. فنماذج الجيل الأول فسرت أزمات السبعينيات والثمانينيات ولكنها لم تكن لها المقدرة على التنبؤ بأزمة الاتحاد الأوروبي (1991-1992). هذه الأزمة التي فسرتها نماذج الجيل الثاني ولكن هذه النماذج أيضا فشلت في التنبؤ بالأزمة الآسيوية (1997-1998). كما فشلت نماذج الجيل الثالث بالتنبؤ بالأزمة المالية العالمية 2008.

¹.Delphine Lahet, "L'occurrence d'une crise financière dans un Modèle de troisième génération", *Revue Française d'économie*, Volume 16, N° 2, 2001. Pp.180-200.

ثانياً: المؤشرات الاقتصادية للأزمات المالية، لقد بدأ الاهتمام المبكر باستخدام مؤشرات مالية لدعم البنوك والمؤسسات المالية من قبل لجنة بازل، ثم توالى الجهود والدراسات لوضع نظم أو إشارات يمكن اعتمادها في التنبؤ بوقوع أزمة ما. ولقد كان هناك شبه إجماع من كل هذه الدراسات على عدد معين من المؤشرات،¹ يمكن تصنيفها إلى مجموعتين:

1- مؤشرات الإنذار الجزئية: هي مؤشرات لتقييم سلامة مؤسسات القطاع المالي على حد،² حيث تعمل على تحديد المخاطر المصرفية التي تشكل نقاط ضعف في العمليات المالية والتشغيلية والإدارية للبنك والتي تتطلب بذل عناية رقابية خاصة أو تدخل السلطة النقدية لمعالجة الأمر.³ وهي تتكون من ستة مؤشرات تجميعية أساسية لتحليل وضع المؤسسات المالية والتي تعرف بإطار أو مؤشرات CAMELS، يضاف إليها مؤشرات خاصة بالسوق وهي لا تدخل ضمن CAMELS.⁴

1-1 مؤشر CAMELS: يعرف مؤشر CAMELS "بأنه عبارة عن مؤشر سريع للإلمام بحقيقة الموقف المالي لأي مصرف، وأحد الوسائل الرقابية المباشرة التي تتم عن طريق التفتيش الميداني".⁵ كما عرف بأنه " نظام يسمح بالتعرف المبكر على المشاكل في عمليات البنك، من طرف السلطة النقدية من خلال القيام بقياسات صحيحة".⁶

وقد بدأ استخدام هذا المؤشر عام 1979 بواسطة خمس جهات رقابية في الولايات المتحدة الأمريكية بما فيها البنك الاحتياطي الفيدرالي،⁷ وقد توصل المحللون الاقتصاديون لهذا البنك إلى أن النتائج التي أظهرها استخدام هذا المؤشر في كشف أوجه الخلل بالبنوك ومدى تحديد سلامتها كانت أفضل من النتائج التي استخدم فيها التحليل الإحصائي التقليدي الذي كان متبعاً قبل استخدام CAMELS. كما أثبتت الدراسات أيضاً مقدرة هذا المؤشر على تحديد درجة المخاطرة بالبنك قبل كشفها عبر آلية السوق والأسعار.⁸

يعتمد مؤشر CAMELS على ستة مؤشرات تجميعية أساسية والتي تمثل الأحرف الأولى منه:⁹

C : Capital adequacy	كفاية رأس المال
A : Assets quality	جودة الأصول
M : Management soundness	الإدارة

¹ عبد النبي إسماعيل الطوخي، "التنبؤ بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية الفاعلة"، مصر، كلية التجارة، جامعة أسيوط، ص.7. من الموقع:

www.kantakji.com last visited 08/08/2014

² مصيطفى عبد اللطيف، "الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر، بعد إنهاء برنامج التسهيل الموسع"، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 6، 2008، ص.120.

³ علي عبد الله شاهين، "أثر تطبيق نظام التقييم المصرفي الأمريكي (Camels) لدعم فعالية نظام التفتيش على البنوك التجارية دراسة حالة بنك فلسطين المحدود"، الجامعة الإسلامية، غزة، مارس 2005، ص.18. من الموقع: <http://site.iugaza.edu.ps/ashaheen1/files/2011/> last visited 08/08/2014

⁴ علي عبد الرضا حمودي، "مؤشرات الحيطة الكلية وإمكانية التنبؤ بالأزمات، (دراسة تطبيقية- حالة العراق)"، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي، العراق، ص.6.

⁵ المرجع نفسه، ص.6.

⁶ Tihomir Hunjak, Drago Jakovcevic, "AHP based model for bank performance Evaluation and Rating", Berne, Switzerland, August 2-4, 2001, p.150

⁷ علي عبد الرضا حمودي، مرجع سابق، ص.6.

⁸ مالك الرشيد أحمد، "مقارنة بين معياري CAMELS وCAEL كأدوات حديثة للرقابة المصرفية"، مجلة المصرفي، بنك السودان المركزي، العدد 35، 2005، ص.1-3

⁹ مصيطفى عبد اللطيف، مرجع سابق، ص.120.

E :Earning

الربحية

L : Liquidity

السيولة

S : Sensitivity to market risk الحساسية لمخاطر السوق

أ- مؤشرات كفاية رأس المال: كفاية رأس المال هي تحقيق نوع من التوازن بين حجم رأس المال المؤسسة المالية وبين المخاطر المتوقعة مثل مخاطر الائتمان والسوق والمخاطر التشغيلية. وذلك من أجل استيعاب الخسائر المحتملة.¹ فهذه المؤشرات تحدد متانة المؤسسات المالية في مواجهة الصدمات التي تصيب بنود ميزانياتها العمومية وتكمن أهميتها في أنها تأخذ بعين الاعتبار أهم المخاطر المالية بما في ذلك مخاطر البنود خارج الميزانية مثل المتاجرة بالمشتقات.²

ب- مؤشرات جودة الأصول: تعتمد مصداقية مؤشرات رأس المال على درجة مصداقية مؤشرات جودة الأصول، فمشاكل الملاءة المالية للمؤسسات المالية تتأثر في كثير من الأحيان بنوعية الأصول وصعوبة تسيلها. ومن هنا تأتي أهمية مراقبة مؤشرات جودة الأصول التي تشتمل على مؤشرات تتعلق بالمؤسسة المقرضة وأخرى متعلقة بالمؤسسة المقترضة³ (الملحق رقم "01")

ج- مؤشرات سلامة الإدارة: يعتبر الأداء الإداري مكونا أساسيا للحكم على مدى نجاح المؤسسة المالية في تحقيق أهدافها، ويتم ذلك من خلال تفاعل العديد من العوامل المرتبطة بالمهام والمسؤوليات المنوطة بالإدارة والقدرة على التعامل مع التطورات.⁴ وتعتبر مؤشرات سلامة الإدارة في معظمها مؤشرات نوعية مع وجود بعض المؤشرات الكمية التي يمكن الاعتماد عليها مثل: معدلات الإنفاق، فإذا كانت نسبة النفقات إلى الإيرادات مرتفعة فإن هذا يعكس أن المؤسسة لا تعمل بكفاءة. وهناك أيضا مؤشر نسبة الإيرادات إلى عدد الموظفين، إذا كانت هذه النسبة منخفضة فذلك يعني عدم فاعلية المؤسسة المالية والذي يمكن أن يعود إلى عدم فاعلية الإدارة. كما يعتبر معدل التوسع في عدد المؤسسات المالية، مؤشر يقيس سلامة الإدارة والمؤسسات المالية الأخرى. فالازدياد السريع في أعداد المؤسسات المالية قد يشير إلى التراخي في متطلبات الترخيص كما يعكس عدم جودة الإدارة (إدارة غير سليمة)، وضعف الرقابة الإشرافية على المؤسسات المالية.⁵

أما المؤشرات النوعية فتتمثل في معايير الحوكمة، ويقصد بالحوكمة الطرق التي تتم بها إدارة أعمال وشؤون المؤسسة المالية من قبل مجلس إدارتها والإدارة التنفيذية. وقد قامت لجنة بازل بوضع إرشادات خاصة بحوكمة المؤسسات المصرفية بإصدارها تقرير عن تعزيز الحوكمة في البنوك عام 1999، ثم أصدرت نسخة محدثة في فيفري 2006، وبعد الأزمة المالية العالمية كثفت جهودها لتعزيز هذه القواعد والمعايير لإدارة البنوك بشكل آمن وسليم يضمن الحفاظ على أموال المودعين ويعالج أوجه القصور في مبادئ 2006 والتي كان من أهمها الرقابة غير الكافية من مجالس الإدارة على الإدارات التنفيذية، وعدم كفاية إدارة المخاطر، والهياكل المعقدة على نحو غير ملائم للبنوك، والخلل في نظام المكافآت

¹.Uyen Dang, "The CAMEL Rating system in banking supervision. A case study", **International Business**, Arcada university of applied sciences, 2011, p.17.

². علي عبد الرضا حمودي، مرجع سابق، ص.7.

³. Owen Evans and others, "Macroprudential Indicators of Financial System Soundness", **Occasional paper 192**, International Monetary Fund, , Washington, April 2000, p.5

⁴. علي عبد الله شاهين، مرجع سابق، ص.25.

⁵.Owen Evans and others, Op. cit, p.7.

والحوافز. وكانت ثمرة هذه الجهود إصدارها في عام 2010 لمبادئ إرشادية جديدة للحوكمة السليمة للبنوك.¹ ثم قامت بتنقيحها عام 2015 مركزة على ضرورة تعزيز قدرة السلطات الإشرافية الوطنية على تقييم فعالية إدارة المخاطر لدى البنوك وثقافتها في مجال المخاطر وضرورة المراقبة الدورية لتقييم مدى تطبيق البنوك الحوكمة والتواصل المستمر مع مجالس الإدارة واللجان المختلفة والمراجعين. على ضوء ذلك قررت اللجنة في عام 2015 تنقيح المبادئ الإرشادية الصادرة عنها في عام 2010. وأصدرت دليلاً جديداً يتضمن ثلاثة عشر مبدأً للحوكمة.² ويوضح الملحق رقم "02" مبادئ لجنة بازل لتعزيز حوكمة البنوك لعام 2015.

د-مؤشرات الربحية: تعتبر الأرباح أحد العناصر الهامة لضمان استمرارية المؤسسة المالية،³ وانخفاض نسب مؤشراتنا قد يشير إلى وجود مشاكل في ربحية المؤسسات المالية، كما أن الارتفاع العالي (غير طبيعي) يعتبر علامة على وجود مخاطرة عالية، وهناك مجموعة من النسب التي تعتبر بمثابة مؤشرات ربحية منها: نسبة العائد على الأصول، نسبة العائد على حقوق الملكية، نسب الدخل والنفقات.⁴

هـ-مؤشرات السيولة: قد يحدث الإعسار المالي في المؤسسات المالية بسبب سوء الإدارة للسيولة ومن هنا تأتي أهمية متابعة مؤشرات السيولة التي تتمثل بشكل عام جانب الأصول والخصوم، وليس فقط الأصول، ففي جانب الخصوم يجب النظر إلى مصادر السيولة كالإقراض فيما بين البنوك والتمويل من البنك المركزي، كما يجب لمؤشرات السيولة أن تأخذ عدم التطابق في آجال الاستحقاق بين الأصول والخصوم.⁵

و-مؤشرات الحساسية اتجاه مخاطر السوق: تتعلق هذه المؤشرات بالمحافظ الاستثمارية بالنسبة للمؤسسات المالية، فهذه المحافظ تحتوي على عدد كبير من الأدوات المالية من أسهم وسندات حكومية وأجنبية، وسندات المؤسسات والمشتقات المالية، وهذه الأدوات تخضع لمخاطر مختلفة مثل مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الأسهم، مخاطر أسعار الصرف، ومخاطر أسعار السلع وكل منها له مقاييس مختلفة إلا أن هناك مقياس إحصائي موحد يقيس جميع هذه المخاطر وهو مقياس (VAR) الذي يقيس أقصى خسارة متوقعة في المحفظة الاستثمارية خلال مدة زمنية معينة.⁶

1-2 المؤشرات الخاصة بالسوق: بالرغم من أن هذه المؤشرات ليست مدرجة ضمن مؤشرات CAMELS إلا أنها مؤشرات مهمة تدل على مدى سلامة أو ضعف القطاع المالي، من هذه المؤشرات يمكن ذكر:⁷

أ- **الأسعار السوقية للأدوات المالية الصادرة عن المؤسسات المالية:** إن انخفاض أسعار الأدوات المالية التي تصدرها المؤسسات المالية مقارنة بمتوسط أسعار الأسهم في السوق قد يكون مؤشراً سلبياً على وضع هذه المؤسسات المالية.

¹ سلطة النقد الفلسطينية، دليل حوكمة المصارف 2014، من الموقع:

www.pma.ps/Portals/1/.../Guidelines/Governance_Guide_2014.pdf last visited 11/05/2016.

² Basel Committee on Banking Supervision, **Guidelines Corporate governance principles for banks**, July 2015, Bank for International Settlements, www.bis.org. last visited 11/05/2016

³ علي عبد الله شاهين، مرجع سابق، ص. 27.

⁴ Owen Evans and others, Op.cit, pp.7-8

⁵ Owen Evans and others, Op.cit, p. 8.

⁶ علي عبد الرضا حمودي، مرجع سابق، ص. 8.

⁷ Owen Evans and others, Op.cit, p.9.

ب-العوائد المفرطة: إذا كان العائد الذي توفره مؤسسة ما يفوق العائد الذي توفره المؤسسات المشابهة لها بشكل ملفت، فإن ذلك قد يكون إشارة على وود مشاكل في هذه المؤسسات، فعادة المؤسسات التي تحتاج إلى تمويل بشكل عاجل توفر عوائد مرتفعة.

ج- التصنيف الائتماني: يعتبر التصنيف الائتماني المنخفض للمؤسسات المالية من قبل وكالات التصنيف العالمية دليلا على أن الوضع المالي لهذه المؤسسات مهزوز على المستوى الدولي.

2-مؤشرات الاقتصاد الكلي: يؤثر ويتأثر النظام المالي بمجمل النشاط الاقتصادي، وقد أشارت بعض الدراسات الحديثة أن بعض التطورات الاقتصادية الكلية تسبق الأزمات المصرفية، مما يستدعي ضرورة مراقبة بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي.¹ وفيما يلي أهم تلك المؤشرات التي قد تؤثر على النظام المالي:

1-2 مؤشرات النمو الاقتصادي: تشير الدراسات إلى أن الأزمات المالية ترتبط إلى حد كبير باتجاه معدلات النمو الاقتصادي نحو الانخفاض. فانخفاض معدل النمو يضعف مقدرة المقترضين المحليين على خدمة الديون ويساهم في زيادة مخاطر الائتمان. كما أن تدهور بعض القطاعات التي تتركز فيها قروض المؤسسات المالية واستثماراتها من شأنه أن يؤدي إلى اهتزاز وضع محافظها المالية وبالتالي يقلل من تدفقاتها النقدية واحتياطياتها ومن ثم على قوتها.²

2-2 مؤشرات ميزان المدفوعات: من أهم المتغيرات المرتبطة بميزان المدفوعات التي يمكن أن تكون مؤشرا على احتمالية حدوث أزمة مالية:

أ- عجز الحساب الجاري: ارتفاع عجز الحساب الجاري يعطي مؤشرا على احتمالية وقوع أزمة عملة فعندما يشعر المستثمرون الأجانب بضخامة العجز واعتباره حالة مزمنة يلجأون إلى سحب استثماراتهم إلى خارج البلاد وهذا من شأنه أن يؤثر سلبا على النظام المالي بأكمله.³

ب-تدهور شروط التبادل التجاري: ويقصد به تدهور أسعار الصادرات بالنسبة لأسعار الواردات، وقد بينت التجارب أن التدهور الكبير كان سببا رئيسيا لكثير من الأزمات المالية في كثير من البلدان، وخاصة في البلدان التي تنصف صادراتها بالتركيز على سلع محددة. كما أوضحت الدراسات أن التحسن الكبير في شروط التبادل وخاصة إذا كان مؤقتا قد يحدث مشاكل في النظام المالي من خلال ارتفاع معدل التضخم، وربما يؤدي إلى تشكل الفقاعة السعرية (ارتفاع أسعار الأسهم ارتفاعا مبالغا فيه لا يعكس قيمتها الحقيقية) التي يؤدي انفجارها إلى خسائر كبيرة للنظام المالي وللاقتصاد ككل.⁴

ج-احتياطيات النقد الأجنبي: قد ينظر إلى انخفاض الاحتياطيات لدى البنك المركزي من قبل المستثمرين الأجانب على أنه مؤشر على عدم الاستقرار في النظام المالي. كما أن هناك مؤشر آخر هو كفاية الاحتياطيات يتمثل في عدد الأشهر التي بإمكان الاحتياطيات المتواجدة لدى البنك المركزي أن تغطي وارداتها من السلع والخدمات.⁵ وأيضا نسبة عرض النقد إلى الاحتياطيات الرسمية من العملة الأجنبية تعتبر من أهم المؤشرات الرائدة للتنبؤ بحدوث أزمة

¹.Ibid, p.10.

². Owen Evans and others, Op.cit, p.10

³. Ibid, p.10.

⁴. Ibid, p.10.

⁵. Ibid, p.10.

مالية، فكلما زادت عن الواحد الصحيح كلما ارتفعت درجة الخطورة وإذا ما شعر المستثمرون الأجانب أفراد ومؤسسات بهذه الخطورة زاد توجههم لاستبدال العملة المحلية بعملة أجنبية أخرى أكثر استقراراً.¹

د- الدين الخارجي: إن تحليل مؤشرات المديونية عبر الزمن وبالعلاقة مع المتغيرات الاقتصادية الكلية يمكن أن يشكل نظاماً للإنذار المبكر من الأزمات المحتملة، فمقارنة هذه المؤشرات عبر الزمن بإمكانه أن يوضح مشاكل في خدمة الدين، كما أنه إذا ما تم مقارنتها بنفس مؤشرات بلدان أخرى عانت من مصاعب مديونية يمكن معرفة فيما إذا كانت قريبة من المستويات الحرجة.²

2-3 التضخم: إن التذبذب في معدلات التضخم يقلل من دقة التقييم للمخاطر الائتمانية ومخاطر السوق لأن التضخم يرتبط بشكل مباشر مع تذبذب مستوى الأسعار الذي يزيد من مخاطر المحافظ المالية ويشوه المعلومات التي تعتمد عليها المؤسسات المالية في تقييم المخاطر والاستثمار. كما يؤثر هذا التذبذب على قيمة الضمانات حيث أنه يخفض من قيمتها خصوصاً في حالات الإقراض غير الحكيم (عندما تكون نسبة الإقراض إلى الضمانات مرتفعة).³

2-4 أسعار الفائدة: إن اختلاف هيكل أسعار الفائدة المحلية (الفجوة الكبيرة بين أسعار الفائدة على الإقراض وأسعار الفائدة على الودائع) من أهم مشاكل القطاع المصرفي، ويعتبر مؤشراً لعدم الاستقرار.⁴ كما أن لتذبذب أسعار الفائدة المحلية والعالمية آثاراً سلبية على النظام المالي، فالكثير من الدراسات أشارت أن أسعار الفائدة العالمية كانت من ضمن مسببات الأزمات المالية خاصة مع ارتفاع التكامل في الأسواق المالية بسبب حساسية تدفقات رؤوس الأموال لتغيرات هذه المعدلات، وأوضحت ذات الدراسات أن أسعار الفائدة العالمية كانت فوق مستوى الفترات العادية قبل بعض الأزمات.⁵

2-5 أسعار الصرف: إن الارتفاع الكبير في قيمة العملة الوطنية في ظل نظام الصرف الثابت يضعف قدرة المقترضين الذين يعملون في قطاع التصدير على خدمة الدين، وفي المقابل الانخفاض الكبير في قيمة العملة يضعف من قدرة المقترضين (سواء كانوا من قطاع خاص أو من القطاع العام) أصحاب القروض المقومة بالعملة الأجنبية على خدمة الدين.⁶ كما اتفقت معظم الدراسات على أنه كلما اتجهت العملة نحو المغالاة في التقييم كلما زاد ذلك من احتمال حدوث أزمة تؤدي إلى انهيار قيمة هذه العملة مقابل العملة الأجنبية المثبتة بها، وقد تتطور لتصبح أزمة مصرفية وربما أزمة مديونية مثلما حدث في بعض الدول النامية في منتصف التسعينيات.⁷

2-6 التوسع الائتماني وازدهار أسعار الأصول: كثيراً ما يحدث التوسع الائتماني (نسبة الائتمان المقدم من البنوك إلى الناتج المحلي الجمالي) نتيجة لعدم الدقة في تحليل طلبات الإقراض، ضعف البيئة التنظيمية، بالإضافة إلى وجود نظم ضمان إما صريحة أو ضمنية

¹ راضي العتوم، حازم رحاحلة، "التنبؤ بالأزمات الاقتصادية: حالة الأردن"، ورقة بحثية مقدمة إلى المجلس الأعلى للعلوم والتكنولوجيا، الأردن، 2002، ص 57-58.

² بلقاسم العباس، "إدارة الديون الخارجية"، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 30، يونيو 2004، ص 14.

³ Owen Evans and others, Op.cit p.10.

⁴ راضي العتوم، حازم رحاحلة، مرجع سابق، ص 64.

⁵ بلقاسم العباس، "أزمات أسعار الصرف"، مرجع سابق، ص 32.

⁶ Owen Evans and others, Op.cit, p.11.

⁷ راضي العتوم، حازم رحاحلة، مرجع سابق، ص 56؛ بلقاسم العباس، "أزمات أسعار الصرف"، مرجع سابق، ص 4.

من قبل الحكومة تشجع المؤسسات المالية على التوسع في منح الائتمان المحفوف بالمخاطر. أما فيما يخص ازدهار أسعار الأصول فغالبا ما تكون السياسة النقدية التوسعية أحد الأسباب المساهمة في هذا الازدهار المفرط خاصة في أسعار الأسهم والعقارات، ولكن التشديد اللاحق في هذه السياسة (تبني سياسة انكماشية) يؤدي إلى انخفاض كبير في قيمة هذه الأصول، وتراجع النشاط الاقتصادي مما يخلق الظروف المؤدية للإعسار المالي، كما أن هبوط سوق رأس المال بسبب تراجع أسعار الأصول يقلل من دخول المؤسسات المالية وقيمة محافظها الاستثمارية.¹

إن الهدف من مؤشرات الإنذار الجزئية ومؤشرات الاقتصاد الكلي والتي يطلق عليها صندوق النقد الدولي مؤشرات الحيطة الكلية (Macprudential Indicators)،² هو التعرف على العلامات المبكرة التي تساعد على منع حدوث الأزمات المالية والتنبؤ بها قبل وقوعها، ولكن ذلك يتوقف على الإحصائيات الدقيقة والمعلومات ذات المصادقية وتوفرها في الوقت المناسب. فعلى مستوى فرادى المؤسسات المالية، فإنه من المهم توفر المعلومات عن الميزانية وحساب الأرباح والخسائر في الوقت المناسب وبشفافية، كما يجب على السلطات نشر الإحصائيات النقدية والاقتصادية بشكل دقيق ومنهجي ودوري.

المبحث الثالث: التحليل الفكري لأزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي

لقد حاولت المدارس الاقتصادية المختلفة تفسير حدوث الأزمات في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي. وفيما يلي عرض لأهم التيارات الفكرية المفسرة لهذه الأزمات بدءا من الفكر الاقتصادي الوضعي (الفكر الرأسمالي والفكر الاشتراكي) ثم الفكر الاقتصادي الإسلامي.

المطلب الأول: أهم التفسيرات الوضعية لأزمات النظام الرأسمالي

اختلفت التفسيرات المقدمة للأزمات الاقتصادية تبعا لاختلاف وتمايز التيارات الفكرية الوضعية ومن أهم هذه التفسيرات:

أولاً: التفسير الكلاسيكي، لم يتمكن الكلاسيك وعلى رأسهم (Adam Smith) من اكتشاف تناقضات النظام الرأسمالي العميقة التي تظهر في أوضح صورها بالأزمات الاقتصادية.³ فقد آمن الكلاسيك في مجال التوازن الاقتصادي بما يسمى بقانون (Say) للأسواق الذي ينص على أن كل عرض سلعي إنما يخلق مباشرة الطلب المساوي له، ومن ثم ليس من الممكن حدوث أزمات إفراط إنتاج عامة. وتأسيسا على هذا القانون، فإن التوازن الاقتصادي العام لدى الكلاسيك هو توازن التشغيل الكامل وهو الوضع العادي الطبيعي، وأن أي توازن يكون دون مستوى التوظيف الكامل لجميع الموارد الاقتصادية والبشرية هو توازن غير مستقر. ومعنى ذلك أن الكلاسيك افترضوا التساوي الدائم بين الادخار والاستثمار واستحالة حدوث ركود اقتصادي، فإذا زاد عرض المدخرات في السوق النقدي والمالي أكبر من الطلب عليها فإن ذلك يؤدي طبقا لقانون العرض والطلب إلى انخفاض سعر الفائدة الذي يؤدي إلى نقص في عرض المدخرات إلى أن يتوازن حجمها مع حجم الاستثمار. ويحدث العكس في حالة زيادة الاستثمار على حجم الادخار فسوف يرتفع سعر الفائدة وتزيد بذلك المدخرات إلى أن تتساوى مع حجم الاستثمار. أما إذا كان هناك بطالة، فإن علاج ذلك من وجهة نظر الكلاسيك

¹.Owen Evans and others, Op.cit, p.11

². Owen Evans and others, Op.cit, p.11.

³مصطفى العبد الله الكفري، مرجع سابق، ص. 41.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

سهل جدا من خلال انخفاض الأجور، حيث تؤدي البطالة إلى إيجاد تنافس بين العمال للحصول على فرص التوظيف مما يجعلهم يقبلون أجورا أقل، التي تعني انخفاض في تكاليف الإنتاج وانخفاض التكاليف يؤدي إلى زيادة الأرباح لدى رجال الأعمال، ومن ثم تزيد حوافزهم على زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة الطلب على العمال إلى أن تختفي البطالة.¹ ومن هنا فإن النتيجة المهمة التي توصل إليها الكلاسيك في هذا المجال أنه عندما تظهر أزمة لا يمكن أن تكون إلا عابرة لأن ميكانيزمات السوق تعيده إلى التوازن دائما.² ومن وجهة نظرهم فإن تحقيق هذا التوازن يستدعي ضرورة عدم تدخل الدولة في السوق، وضرورة تجنبها لوضع أي تشريعات تحدد مستويات الأجور وأن الدولة يجب أن تؤدي وظائفها التقليدية فحسب (الأمن الداخلي والخارجي، الأشغال والخدمات العامة).³ وكل ما تقوم به خارج هذه الوظائف يسيء إلى أداء القوانين الطبيعية للاقتصاد، وبالتالي فهي توفر الفرص للخلل والأزمات.⁴

لقد كانت فكرة التوازن الاقتصادي الدائم في ظل النظام الرأسمالي محل قبول عام لدى معظم مفكري المدرسة الكلاسيكية باستثناء* (Robert Malthus)، الذي اختلف مع الكلاسيك في مجال التوازن الاقتصادي العام، حيث عارض قانون (Say) وكان من الأوائل الذين بينوا احتمال تعرض النظام الرأسمالي لأزمات إفراط في الإنتاج، حيث طور في سنواته الأخيرة ما يشبه النظرية التي تفسر إمكانية ظهور البطالة في الأجل القصير بسبب قصور الطلب، فقد كان يعتقد أنه من المحتمل جدا ألا يتساوى العرض الكلي مع الطلب الكلي بسبب قصور الاستهلاك، وذلك بسبب أن الرأسماليين يستهلكون أقل مما يربحون لأنهم يدخرون، وأن العمال يستهلكون أقل ما ينتجون بسبب حصول الرأسماليين على جزء من إنتاجهم في شكل ربح. وتوصل إلى أن قصور الاستهلاك يمكن أن يعرض المجتمع الرأسمالي لأزمة إفراط في الإنتاج، حيث لا يوجد تطابق بين عرض السلع المنتجة والطلب عليها. وحتى يتم تجنب هذه الأزمة نادى (Malthus) بضرورة التغلب على قصور الاستهلاك ونظرا لاستحالة تساوي استهلاك الرأسماليين مع حجم أرباحهم، واستحالة تساوي استهلاك العمال مع قيمة ما ينتجون (بسبب وجود الربح)، يرى (Malthus) ضرورة وجود طرف ثالث لا يعمل في مجال الإنتاج من أجل تعويض هذا القصور في الاستهلاك ومن ثم يتحقق التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي، وكان يعتقد أن هذا الطرف الثالث الذي يستهلك دون أن ينتج يتكون من رجال الدين، وملاك الأراضي الزراعية، وكل من يعمل في قطاع الخدمات وقوات الأمن والجيش. وهكذا رأى (Malthus) أن أزمة إفراط الإنتاج يمكن حلها من خلال تشجيع الاستهلاك الطفيلي.⁵

ثانيا: تفسير الأزمة في الفكر الاشتراكي، يعتبر المفكر الاقتصادي (Simonde de Sismondi)* من الأوائل الذين اهتموا بظاهرة الأزمات الاقتصادية، بعد أن انقلب على الفكر

¹ رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1998، ص ص. 166-167.

² محمد الكوادي، مرجع سابق، ص. 121.

³ رمزي زكي، مرجع سابق، ص. 167.

⁴ Jacques Pavoine, *Les Trois Crises du XXème Siècle*, Ed Ellipses, Paris, 1994, p. 70.

* **Robert Malthus (1766-1834):** اقتصادي وديمقراطي إنجليزي، تأثر بالفلسفة الليبرالية وكان مطالعا على أفكار المدرسة الكلاسيكية، حيث قرأ كتابات آدم سميث، وكان على صراحة مع ديفيد ريكاردو. اشتهر بنظريته في السكان.

⁵ رمزي زكي، مرجع سابق، ص ص. 177-178.

* **Simonde de Sismondi (1773-1842):** مؤرخ وفيلسوف واقتصادي سويسري، كان في البداية متأثرا بأدم سميث واعتنق الأفكار الليبرالية، ولكنه أنهى ذلك في عام 1819 عندما نشر المبادئ الجديدة للاقتصاد السياسي. وبذلك لم يعد كلاسيكيا ووصف على أنه اشتراكي طوباوي.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

الكلاسيكي، إذ يقول أن النظام الرأسمالي غير المسيطر عليه لم يحقق النتائج التي توقعها (Adam Smith)، بل حقق الفقر والبطالة¹. كان يرى أنه على الإنتاج أن يتوافق مع الاستهلاك، وأشار على احتمال توسع الإنتاج عندما تكون الأجور عند مستوى الكفاف، فيزداد عندها حجم رأس المال للاستثمار في الآلات، ومن خلال الائتمان المصرفي يزداد حجم الاستثمار والإنتاج بينما يكون الطلب على الاستهلاك محدودا. ومن هنا يظهر فائض في الإنتاج وتحصل الأزمة².

أما (Karl Marx) فقد تناول تحليل الأزمة وتفسيرها عن طريق ربطها بالدورة الاقتصادية، فقد تحدث عن الأزمات الاقتصادية في سياق تتابعها وترابطها مع مراحل الدورة الاقتصادية التي ستتكرر لتفضي في النهاية إلى المصير المحتوم للرأسمالية وهو الانهيار. لهذا كان يتحدث عن الأزمة الاقتصادية في ضوء ارتباطها بأزمة النظام الرأسمالي نفسه³. وعندما ربط (Karl Marx) الأزمة بالدورة الاقتصادية بدأ تحليله في الافتراض أن النمط يمر بمرحلة الانتعاش التي تتميز بازدياد معدل تراكم رأس المال، ووجود طلبات متزايدة على وسائل الإنتاج والمواد الخام مما يرفع من أسعارها وهو الأمر الذي يغري على التوسع في إنتاج وسائل الإنتاج، وما دام الطلب على وسائل الإنتاج كبير وإنتاجها يستغرق وقتا فإنه خلال هذا الوقت ينفق القطاع الأول (المنتج لوسائل الإنتاج) حجما كبيرا من رأس المال المتغير المتمثل في الأجور وشراء المواد الخام، مما يخلق دخولا إضافية تولد إنفاقا على السلع الاستهلاكية التي ترتفع أسعارها أيضا، مما يعطي حافزا نحو التوسع في إنتاجها وبالتالي زيادة الطلب على وسائل الإنتاج ويتزايد في هذه الحالة حجم الائتمان المصرفي لمواجهة هذا الانتعاش والرواج كما سيلاحظ أنه مع زيادة تراكم رأس المال في هذه المرحلة سيتزايد الطلب أيضا على العمل وتقل البطالة، ويرتفع معدل الأجر لكن ارتفاع الأجور سيؤدي إلى خفض معدل فائض القيمة* ومن ثم انخفاض في معدل الربح** مما يدفع الرأسماليين إلى السعي نحو إحلال الآلات محل العمال فيقل معدل فائض القيمة أكثر بسبب ارتفاع التكوين العضوي لرأس المال***، ويقل بالتالي الربح، مما يدفع الرأسماليين إلى تقليل تراكم رأس المال أي خفض طلبهم على وسائل الإنتاج التي تكون قد أنتجت بشكل كبير فتهوى أسعارها وتتهار معدلات الربح في القطاع المنتج لها وتحدث حركة افلاسات وخسائر كبيرة لا تلبث أن تنعكس على الاقتصاد بأكمله. وهكذا كانت مرحلة الانتعاش تحمل بذور أزمة إفراط في الإنتاج. وهنا يدخل النمط مرحلة الركود بمظاهرها المختلفة: تراكم السلع في المخازن، وجود طاقات عاطلة، تنافس كبير بين المنتجين لتصريف المخزون غير المرغوب فيه، زيادة البطالة، تدهور الأجور... الخ. إلا أن هذه الأزمة التي أدخلت الاقتصاد في حالة ركود، تحمل معها كما بين ماركس بذور زوالها فهي التي ستخلق من جديد شروطا مواتية من أجل الانتعاش من جديد. فالأزمة ستعمل على إتلاف السلع الراكدة، القضاء على قدر من

¹. Stanley L. Brue, **The Evolution of Economic Thought**, 6th Edition, The Dryden Press, 2000, p.170.

². Ibid, p.180.

³. رمزي زكي، مرجع سابق، ص. 204.

* يرى (Marx) أن العامل يعمل ثماني أو عشر ساعات ولكنه لا يحصل على أجر إلا على ست ساعات فقط. هذا الجزء من العمل الذي يؤديه العامل ولا يحصل على أجر مقابلته أطلق عليه (Marx) "فائض القيمة" الذي يستولي عليه الرأسماليون. والنسبة بين فائض القيمة وبين وقت العمل الذي تحصل العامل على أجر مقابلته (والذي أطلق عليه وقت العمل الضروري) يطلق عليها (Marx) معدل فائض القيمة. ويعبر عنها بـ: معدل فائض القيمة = (فائض القيمة/ العمل الضروري) × 100

** معدل الربح هو عبارة عن النسبة بين فائض القيمة ورأس المال الكلي = (فائض القيمة/ رأس المال الثابت + رأس المال المتغير) × 100. رأس المال الثابت يتمثل فيما ينفقه الرأسمالي على مواد الخام والآلات والطاقة. أما رأس المال المتغير فيتمثل في الأجور.

*** التركيب العضوي لرأس المال هو عبارة عن النسبة بين رأس المال الثابت ورأس المال الكلي.

الطاقات الإنتاجية، خفض أحجام الإنتاج، تدهور الأسعار، وكل هذا يسهم في القضاء على الإفراط في الإنتاج الذي حدث. حتى يصل الوضع إلى نقطة يكون فيها الطلب أكبر من العرض فتعود الأسعار للارتفاع من جديد وتكون الأجور في أدنى مستوياتها مما يخلق شروطاً جديدة للدخول في مرحلة الانتعاش من جديد، وفي هذا يقول (Marx): " فالأزمات ليست سوى حلول قسرية آنية للتناقضات الموجودة، هي بمنزلة هيجان عميق يعيد مؤقتاً التوازن الذي اختل". ولكن ما تلبث أن تظهر الأزمة من جديد وهكذا دواليك.¹

وهكذا تأخذ الأزمة في ظل النظام الرأسمالي عند (Karl Marx) شكل أزمة إفراط في الإنتاج، رغم أن عدداً من مؤرخي الفكر الاقتصادي يضع نظريته في الأزمة الدورية على أنها ضمن نظريات نقص الاستهلاك. — (Karl Marx) كان في الحقيقة حريصاً على أن يوضح أن نقص الاستهلاك وإن كان ملازماً للأزمات بسبب فقر الجماهير هو شكل من الأشكال المتنوعة التي تعبر به الأزمة عن نفسها وليس سبباً جوهرياً لها، ويقول (Marx) في هذا الخصوص: " إن الأزمات تسبقها في كل مرة فترة يرتفع فيها عموماً أجر العامل وتنتال الطبقة العاملة حصة حقيقية أكبر من الناتج السنوي المخصص للاستهلاك".²

وهكذا توصل (Marx) إلى أن نمط الإنتاج الرأسمالي الذي يتضمن ميلاً نحو التطوير المستمر لقوى الإنتاج بهدف تحقيق أقصى ربح، والتناقض الرئيسي الذي يتحرك فيه هذا النمط هو المسؤول عن كل الاضطرابات والأزمات التي تحدث. هذا التناقض الرئيسي والجوهري و"المتمثل في التناقض القائم بين الطابع الاجتماعي للإنتاج الذي يعكس تزايد التخصص، واتساع التقسيم الاجتماعي للعمل وتعدد المنتجين وبين الطابع الفردي لملكية وسائل الإنتاج والذي من خلاله يستحوذ عدد قليل من الرأسماليين على هذا الإنتاج" هو المسؤول عن كل التناقضات التي تحدث في عملية إعادة الإنتاج: التناقض بين العمل ورأس المال، بين الإنتاج والسوق، بين القدرة على الإنتاج والقدرة على التصريف.³

ثالثاً: التفسير الكينزي لأزمات النظام الرأسمالي،⁴ يعتبر (Keynes) أول من وجه النقد للنظام الاقتصادي الرأسمالي بأنه نظام يعاني من عدم الاستقرار الداخلي مما جعله عرضة من حين لآخر لأزمات البطالة والركود. كما أوضح (Keynes) أن هذا النظام فقد قدرته الذاتية على التوازن وتحقيق التوظيف الكامل، وأنه لمواجهة ذلك (أي إنقاذ النظام الاقتصادي الرأسمالي)، على الدولة التدخل في الحياة الاقتصادية.

وقد انطلق (Keynes) من فكرة الطلب الكلي الفعّال* ليعطي من خلالها تفسيراً لأسباب عدم التوازن وموجات البطالة والانكماش التي يعاني منها النظام الاقتصادي الرأسمالي. وعندما بحث (Keynes) في العوامل المتحكمة في تحديد شقي الطلب الكلي الفعّال، اعتمد على التحليل النفسي لسلوك المستهلكين والرأسماليين ووضع ما يسمى بالقانون النفسي الذي اعتقد أنه ذو صلاحية مطلقة لأنه في رأيه متصل بالطبيعة الإنسانية. وينص هذا القانون على "أن الناس يميلون إلى زيادة استهلاكهم كلما تزايد دخلهم، ولكن ليس بنفس القدر الذي يزيد به دخلهم"، لهذا فإن الارتفاع المستمر في مقدار الدخل يسهم عادة في توسيع نطاق التباعد بين الدخل والاستهلاك ما يعني يتزايد الادخار، الأمر الذي يستدعي استثماراً متزايداً

¹ رمزي زكي، مرجع سابق، ص ص. 205-207.

² المرجع نفسه، ص ص. 207-208.

³ المرجع نفسه، ص. 205.

⁴ المرجع نفسه، ص ص. 298-310.

*الطلب الكلي الفعّال يتكون من الطلب الكلي على السلع الاستهلاكية والطلب الكلي على السلع الاستثمارية؛

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

لامتصاص هذا الادخار المتزايد، فإذا لم تتحول المدخرات المتزايدة إلى استثمار فستحدث اضطرابات في دورة الدخل الوطني واحتمالات وقوع الكساد والبطالة. فحسب (Keynes) مسألة تعادل الادخار مع الاستثمار شرط ضروري للتوازن، وإذا زاد الادخار على الاستثمار فإن الطلب الكلي الفعّال سوف يقل عن العرض الكلي، في هذه الحالة سيتزايد المخزون السلعي في قطاع الأعمال عن مستواه الطبيعي، وتتراكم السلع في المحال التجارية وتنخفض الأسعار، وتقل الأرباح، ويقل الناتج، وتتزايد الطاقة العاطلة وتحدث البطالة، وينخفض مستوى الدخل الوطني. ولما كانت هناك علاقة ارتباط بين مستوى الدخل الوطني ومستوى الادخار، سيؤدي انخفاض الدخل الوطني خلال الفترة الجارية إلى تقليل حجم الادخار حتى يتعادل مع حجم الاستثمار، وبذلك يتحدد توازن الدخل عند مستوى أقل من مستواه في بداية الفترة. وخلال هذه الفترة يكون هناك انكماش قد حدث مسببا معه حدوث البطالة.

وحسب (Keynes) لا يمكن علاج البطالة إلا بتزايد الاستثمار، وبيّن في تحليله بأن هناك عاملين يحكمان الميل للاستثمار الأول، سعر الفائدة والثاني هو الكفاية الحدية لرأس المال*، ولما كان سعر الفائدة لا يمكن أن يهبط دون مستوى معين (عدم إمكان تصور انخفاض سعر الفائدة للصفر)، فاستخدامه كوسيلة لحفز الاستثمار له حدود معينة، ومن هنا فإن العامل الذي يقوم بالدور المسيطر على تقلبات الاستثمار هو الكفاية الحدية. ووفقا لـ (Keynes) فإن الرأسماليين يستثمرون حتى النقطة التي يتساوى فيها معدل الربح المتوقع مع سعر الفائدة السائد في السوق، حيث سيتوقف الرأسماليون من توسيع استثماراتهم أو إنشاء استثمارات جديدة. في هذه النقطة يشير إلى أن الأمر كله يتوقف في النهاية على ما يتوقعه الرأسماليون، وهذه التوقعات حسب رأيه تتوقف على العوامل النفسية لهؤلاء الرأسماليين (حالات التفاؤل والتشاؤم التي يمرون بها).

والنتيجة التي توصل إليها (Keynes) هي أن عدم التطابق بين الادخار والاستثمار هو أمر ممكن بسبب اتجاه معدل الربح للتناقص نتيجة انخفاض الكفاية الحدية وثبات سعر الفائدة (لا يمكن أن ينخفض إلى الصفر) وبسبب العوامل النفسية التي تؤثر في توقعات المستثمرين، ومن هنا توصل إلى أن هذه العوامل من شأنها أن تعيق نمو الطلب الاستثماري إلى الدرجة التي لا يمكن فيها تحقيق التوظيف الكامل فتظهر البطالة ويقع النظام في الأزمات.

وللخروج من هذه الحالة لا بد من دفع الطلب الكلي الفعّال بشقيه الاستهلاكي والاستثماري. وحسب رأيه الدولة هي الجهاز الوحيد القادر على إحداث هذا الدعم والتأثير على الطلب الكلي الفعّال.

رابعا: التفسير النقدي للأزمات، إن نقطة الانطلاق لدى (Milton Friedman) والنقديين عموما، هي أنهم يعتقدون أن النظام الرأسمالي بطبيعته مستقر في الأساس وأنه لا يتعرض بالضرورة للتضخم والبطالة والركود إلا من خلال التقلبات الكبيرة التي تحدث في الرصيد النقدي.¹ فمن خلال دراسة (Milton Friedman) لتاريخ النقود في الولايات المتحدة الأمريكية وجد أن هناك علاقة قوية بين الرصيد النقدي والكساد ووصل إلى أن أحداث الكساد الكبير (1929-1933) كانت ترجع في الأساس إلى العوامل النقدية، حيث ذكر في دراسته أن كمية النقود قد انخفضت في الولايات المتحدة خلال سنوات الكساد بما لا يقل عن

* الكفاية الحدية لرأس المال هي معدل الربح المتوقع؛
1. رمزي زكي، مرجع سابق، 350.

الثالث وأنه كان من الممكن تلافي حدوث الكساد لو أن بنك الاحتياطي الفيدرالي قد عمل على تلافي التخفيض في كمية النقود.¹

كما قدم (Milton Friedman) تفسيراً لأزمة التضخم الركودي، معتبراً أن التضخم المستمر للسنوات السابقة للأزمة أحد أهم أسباب حدوثها، وأن علاج هذه الأزمة يكمن في القيام برد فعل ضد التضخم عن طريق إتباع سياسة نقدية موجهة للتقليل من كمية النقود. كما يرى أن تدخل الدولة في المجال النقدي سبباً في حدوث الأزمة.²

فحسب أنصار المدرسة النقدية وعلى رأسهم (Milton Friedman) أن سبب حدوث الأزمات الاقتصادية يعود إلى عوامل نقدية تتصل بالنقود والائتمان وأسعار الفائدة والسياسات التي ترتبط بها، حيث يحصل انتعاش اقتصادي عندما يتسع عرض النقود، -مثلاً- عن طريق نزول البنك المركزي السوق مشترياً للسندات الحكومية، وطبقاً لـ (Friedman) ستكون نتيجة ذلك ارتفاع أسعار هذه السندات وخفض العائد عليها، وهذا ما يدفع بالجمهور إلى زيادة الطلب على الأصول الأخرى مثل الأسهم والأصول العينية فترتفع أسعارها هي الأخرى. وهذه الزيادة لها تأثيراتها الإضافية المتمثلة في ارتفاع أسعار السلع والخدمات وتزداد الأرباح ويستمر النشاط الاقتصادي في التوسع. حتى يكتشف هؤلاء أنهم غالوا كثيراً في التوسع وهذا يؤدي إلى بيع بعض السندات وما يترتب عليه من انخفاض أسعارها وارتفاع أسعار الفائدة، وتقل الرغبة في شراء السلع الرأسمالية ويبدأ النشاط الاقتصادي بالانكماش حتى يصل إلى قعر الركود.³

أما إذا حدث العكس، اعتمدت السلطة النقدية سياسة انكماشية، كأن يلجأ البنك المركزي لبيع السندات الحكومية بغرض خفض كمية النقود. في هذه الحالة فإن الطلب الكلي ولو أنه سينخفض إلا أن الأسعار ربما لا تستجيب بالانخفاض فوراً، إلا بعد فترة زمنية عندما يقتنع الرأسماليون بأن هذا الانخفاض حقيقي وليس عابراً فيغيروا من خطط إنتاجهم، أما العاطلين عن العمل فإنهم أيضاً لن يقتنعوا فوراً بأن الطلب على خدماتهم قد انخفض، وعليه فإنهم ربما يرفضون وظائف تعرض عليهم بأجور منخفضة اعتقاداً منهم أنهم سيجدون وظائف بأجر أفضل في المدى القريب، وهو الأمر الذي يمدد من فترة تعطلهم. على هذا النحو توصل النقديون إلى أن "معدلات الأسعار والأجور لن تتكيف فوراً مع انخفاض عرض النقود، والانخفاض المصاحب له في الطلب الكلي. ومن هنا ينشأ الارتفاع في مستوى البطالة وانكماش في مستوى الأعمال بسبب الانكماش النقدي".⁴

إن النتيجة التي توصل إليها النقديون هي أن التقلبات والاضطرابات التي تصيب الدخل والنتاج والتوظيف تعود إلى إما إلى أخطاء في السياسة النقدية، أو إلى التدخل الحكومي في الحياة الاقتصادية على النحو الذي يشل من كفاءة آلية الأسعار في سوق العمل، ذلك لأن تدخل الدولة لمواجهة مشكلة البطالة عن طريق تبني الطرح الكينزي الذي يوصي بإتباع سياسات التوسع النقدي سوف تؤدي إلى تسريع معدل التضخم وعدم الاستقرار وارتفاع معدلات البطالة، ربما إلى مستويات أكبر مما كانت عليه قبل التوسع النقدي. والنتيجة هي "

¹. رجاء خضير، مرجع سابق، ص 21-22؛ رمزي زكي، مرجع سابق، ص 348.

². Jacques Pavoï, Op. cit, p.119.

³. رجاء خضير، مرجع سابق، ص 22؛ رمزي زكي، مرجع سابق، ص 350.

⁴. رمزي زكي، مرجع سابق، ص 351.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

أنه لا يجب على الدولة التصدي لمشكلة البطالة وتركها لكي تحل نفسها بنفسها عبر آليات السوق".¹

يلاحظ على هذه التفسير التي قدمتها كبرى المدارس الاقتصادية، أنها ركزت على الاختلالات التي تحدث في الاقتصاد الحقيقي وتتسبب في وقوع الأزمات الاقتصادية، فبين بعضها أن سبب الأزمة نقص في الطلب، أو عدم كفاية الطلب الكلي الفعال، وبعضها الآخر يرى أن السبب هو الإفراط في الإنتاج، والبعض الآخر يرى أن تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية أو سوء استخدام السياسة النقدية هو السبب الحقيقي. ويلاحظ أن الجميع أهمل دور الخلل في القطاع المالي في تهديد الاقتصاد الحقيقي بعدم الاستقرار ووقوع الأزمات الاقتصادية.

وفي الحقيقة لم يبدأ الاهتمام بهذا المجال إلا في بداية تسعينيات القرن العشرين، على يد (Minsky) الذي حاول أن يوضح التهديد الذي يشكله القطاع المالي على الاقتصاد الحقيقي، وفي ما يلي محاولة تبيان تفسيره لأسباب وقوع الأزمات في ظل النظام الرأسمالي. **خامساً: تفسير (Minsky Hyman) وفرضية عدم الاستقرار المالي،** يركز (Minsky) في نظريته حول تفسير الأزمات المالية على فرضية عدم الاستقرار المالي الداخلي، وحسب هذه الفرضية فإن للاقتصاد الرأسمالي أنظمة تمويل تساهم في استقراره وأخرى تساهم في عدم استقراره، وطول فترة الرخاء والازدهار يؤدي بالاقتصاد إلى أن ينتقل من العلاقات المالية المستقرة إلى العلاقات المالية غير المستقرة.² وترتكز هذه الفرضية على مبدئين: الأول: أن الهشاشة المالية الداخلية يعود سببها للجوء إلى الاستدانة البنكية ووجود المقترضين؛

الثاني: أهمية ارتفاع سعر الفائدة للمرور من مرحلة الازدهار إلى مرحلة الأزمة بسبب المخاطرة الائتمانية؛

ولشرح فرضيته، ميز (Minsky) بين ثلاثة أنواع من الوحدات الاقتصادية، سماها: وحدات التحوط وحدها المجازفة، ووحدات البونزي. بالنسبة للنوع الأول: وحدات التحوط هي الوحدات القادرة على سداد ما عليها من التزامات من التدفقات النقدية التي تحققها من عملياتها المختلفة. والنوع الثاني يتمثل في الوحدات التي تستطيع دفع الفوائد من العوائد التي تجنيها لكنها تبقى على أصل الدين، وقد تلجأ إلى مزيد من الاقتراض للوفاء بالتزاماتها. وأطلق عليها اسم وحدات المجازفة، أما النوع الثالث: وحدات البونزي هي الوحدات التي لا تتمكن من سداد ما عليها من التزامات (الفوائد المترتبة عليها) من التدفقات النقدية التي تحققها من عملياتها المختلفة، مما يدفعها إلى الاقتراض أو بيع ما لديها من أصول لتسديد الفوائد.³

ولتوضيح كيف ينتقل الاقتصاد من حالة الاستقرار إلى حالة عدم الاستقرار وحدث أزمة مالية، بين (Minsky) أنه بعد مرور الاقتصاد بمرحلة الكساد، تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملاتها مع القطاع المالي (التمويل المتحوط). وفي مرحلة الازدهار والنمو، تبدأ التوقعات المتفائلة تطفو على السطح وتتوقع الوحدات الاقتصادية ارتفاع الأرباح ومن ثم تبدأ في الحصول على التمويل والتوسع في

¹ المرجع نفسه، مرجع سابق، ص 329-330، ص 351، ص 354-355.

² Hyman P. Minsky, "The Financial Instability Hypothesis", Working Paper, N°74, The Levy Economics Institute of Bard College, May 1992, pp.7-8

³ Hyman P. Minsky, Op.cit, pp.6-7.

الاقتراض بافتراض القدرة المستقبلية على السداد دون مشاكل تذكر، وتنتقل عدوى التفاؤل بدورها إلى القطاع المالي، ويبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الوحدات الاقتصادية دون تحوط كاف أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجدداً، فيطغى على عمليات الاقتصاد وحدات المجازفة ووحدات البونزي (التمويلات الهشة). كما تساعد السياسة النقدية التوسعية من خلال انخفاض أسعار الفائدة على التوسع في منح القروض بشكل قياسي مما يؤثر على التوجه العام للاقتصاد بانقلابه من وضعية قوية إلى وضعية هشة، وفي حالة حدوث مشكلة مادية أو أزمة مالية لكيان اقتصادي كبير يبدأ القطاع المالي في الإحساس بالخطر فيلجأ إلى حماية نفسه من خلال رفع أسعار الفائدة، مما يؤثر على قدرة مختلف الوحدات الاقتصادية على سداد التزاماتها، فتتحول وحدات المجازفة إلى وحدات بونزية بإقدامها على بيع أصول كانت محل مجازفتها، ما يؤدي إلى انهيار كبير في قيم هذه الأصول فتتساقط (الوحدات البونزية) الواحدة بعد الأخرى، فوحدات المجازفة ثم المتحولة، وتعرض البنوك والمؤسسات المالية للإفلاس، وتبدأ الأزمة المالية التي قد لا يتمكن ضخ الأموال في الاقتصاد من حلها وتتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدي إلى حدوث كساد، ويعود الاقتصاد لنقطة البداية من جديد.¹

وهكذا يخلص (Minsky) إلى أن مكن الخلل موجود في الجانب المالي للنظام الرأسمالي، وهو خلل داخلي لصيق بالنظام الرأسمالي ويتمثل في علاقات الإقراض والاقتراض التي تقود في الغالب إلى إفراط في المديونية ما يؤدي إلى تغلغل عوامل الهشاشة فيه، ما يجعله عرضة للأزمة المالية.²

سادساً: تفسير نظرية المباريات للأزمة المالية،³ من التفسيرات الحديثة للأزمات المالية ما طرحته نظرية المباريات* تحت ما يعرف بـ "مباريات التنسيق بين اللاعبين في الأسواق المالية" أو "المباريات المتناسقة". وباستخدام هذه النظرية للأساليب الرياضية لنمذجة الأزمات المالية أكدت على وجود تغذية عكسية إيجابية** بين قرارات المتعاملين في الأسواق المالية (اللاعبين: مضاربين ومستثمرين..)، وطالما أن النتيجة في الأسواق المالية غير حاسمة فقد لا تتطابق النتائج مع التوقعات ما يعني إمكانية وجود أخطاء (انحرافات) في قرارات المتعاملين في تلك الأسواق، والتي قد تكون انحرافات بسيطة لا تؤثر على استقرار الأسواق، وقد تكون انحرافات كبيرة تؤدي إلى تغييرات كبيرة في قيم الأصول نتيجة تغييرات

¹ بحري هشام، محزم حسبيبة، " الآثار المحتملة لتخفيض أسعار الفائدة على الاقتصاد العالمي"، الملتقى الوطني التاسع حول أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات، جامعة 20 أوت، سكيكدة، يومي: 10/09/2010، ص ص123-124؛ أحمد بلوافي مرجع سابق، ص ص122-123.

² أحمد بلوافي، مرجع سابق، ص ص120، ص ص123.

³ هشام حنضل عبد الباقي، "فشل الأسواق المالية التقليدية والأزمات المالية الاقتصادية من منظور إسلامي"، من الموقع:

فريد كورتل، كمال رزيق، مرجع سابق، ص ص9. <http://platform.almanhal.com/Reader/Article/20453> last visited 21/12/2017

*نظرية المباريات: المباراة تفاعل استراتيجي بين اثنين أو أكثر من اللاعبين، وكل لاعب لديه مجموعة من الاستراتيجيات الممكنة، وكل إستراتيجية يختارها اللاعبون تعود عليهم بمرودود يمكن تمثيله رقمياً. ويعتمد هذا المرودود على استراتيجيات كل اللاعبين المشاركين في المباراة. لهذا يلجأ إلى هذه النظرية كل من عليه اتخاذ قرار استراتيجي يتحسب فيه لرد فعل الآخرين. وتفترض هذه النظرية أن اللاعبين يتصرفون بصورة منطقية عقلانية أي أن كلا منهم يسعى لتعظيم مرودوده. كان أول مثال لتحليل نظرية المباراة بصورة مقننة هو ما فعله أنطوان كورنو عام 1838 حين قام بدراسة السلوك التجاري لشركتين اثنتين (احتكار ثنائي) تكاليفهما متطابقة وينتجان نفس المنتجات ولكنهما يتنافسان على تحقيق أقصى الأرباح في سوق محدود. وفي عام 1921 اقترح العالم الرياضي إميل بوريل نظرية مباراة مقننة طورها فيما بعد خلال نفس العقد جون فون نيومان، أستاذ الرياضيات بجامعة برينستون، ولكن نظرية المباراة أصبحت مجالاً مستقلاً بذاته بعد قيام فون نيومان وخبير اقتصادي أوسكار موجنستيرن بنشر مؤلفهما الذي يحمل عنوان "نظرية المباريات والسلوك الاقتصادي" عام 1944. وقد طورت هذه النظرية من قبل منظرين آخرين أبرزهم رينهارد سيلتن وجون هارساني اللذان اقتسما جائزة نوبل في الاقتصاد مع ناش عام 1994 بقيامهم بتطوير نماذج مباريات أكثر تعقيداً ومباريات تنسم بامتلاك أحد اللاعبين معلومات أكثر من الآخرين.

**تغذية عكسية إيجابية تشير إلى القرارات المترتبة من المتعاملين في السوق إلى متعاملين آخرين أو متعامل واحد نتيجة لقراره الذي اتخذ، تدفعه لانتهاج السلوك نفسه.

صغيرة في المتغيرات الاقتصادية. ومثال ذلك اتباع سعر صرف ثابت للعملة الوطنية في بلد ما، ربما سيكون مستقرا لوقت طويل ولكن قد يضطرب فجأة كاستجابة مثلا لتدهور في مالية الحكومة أو في الأحوال الاقتصادية في ذلك البلد، تدفع بهؤلاء المتعاملين بأن يتوقعوا انخفاض سعر الصرف فيتخذوا قرار التخلي عن هذه العملة (بيعها)، ونظرا لوجود التغذية العكسية الايجابية يندفع أغلب المتعاملين لبيع هذه العملة ومن ثم يبدأ السعر بالانخفاض وربما الانهيار فعلا.

كما قد تحدث ظاهرة الفقاعة في الأسواق المالية ومن ثم الأزمات المالية نتيجة قرارات وردود أفعال المتعاملين في الأسواق المالية في حالات رواج وكساد هذه الأسواق. ففي حالات الرواج تزداد ثقة المستثمرين في زيادة أسعار أصل ما في المستقبل، فيتخذون القرار ذاته وهو زيادة استثماراتهم في هذا الأصل - نظرا لتوقعهم استمرار ارتفاع الأسعار - ونتيجة لذلك تتكون الفقاعة بشكل سريع بسبب الارتفاع الكبير في الأسعار. فجأة لا تتمكن أحوال السوق على الحفاظ على ها الوضع (الأسعار لا يمكن أن تستمر في الارتفاع إلى ما لا نهاية) عندها يتخذ المتعاملون نفس القرار نظرا لتوقعهم انخفاض الأسعار وأن المستثمرين الآخرين سيتخذون نفس القرار المتمثل في الإحجام عن الاستثمار في هذا الأصل وبيع ما يستحوذون عليه نتيجة خوفهم من الخسائر في المستقبل، ومن ثم تنفجر الفقاعة بسبب الانخفاض الكبير في الأسعار، مسببة اضطرابات في النظام المالي ككل.

المطلب الثاني: تفسير أزمات النظام الرأسمالي في الفكر الاقتصادي الإسلامي

إنّ منهج البحث في الإسلام، أيا كانت مجالات هذا البحث لا بد أن يركز على الترابط العضوي بين الدنيا والدين، والحياة الآخرة. وفي هذا يقول الله تعالى: « **وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا** » (القصص، الآية 77). وعلى هذا الأساس، فإن دراسة الفكر الاقتصادي الإسلامي لا تتم بمعزل عن عقيدة الإسلام وشريعته، وهذا في الحقيقة ما يميز هذا الفكر عن باقي الأفكار الاقتصادية الوضعية.¹

وفيما يتعلق بموضوع الأزمات الاقتصادية، فهي تعتبر قدر الإنسان منذ هبوطه على الأرض، وأنها سنة من سنن الله ليختبر بها عباده المؤمنين ويعاقب بها الضالين، فقد جعل الله تعالى لسعادة الإنسان سببا عاما وهو إتباع المنهج السليم القائم على العدل والتعمير والاستخلاف.² قال تعالى: « **وَلَوْ أَنَّ أَهْلَ الْقُرَىٰ آمَنُوا وَاتَّقَوْا لَفَتَحْنَا عَلَيْهِم بَرَكَاتٍ مِّنَ السَّمَاءِ وَالْأَرْضِ وَلَكِن كَذَّبُوا فَأَخَذْنَاهُم بِمَا كَانُوا يَكْسِبُونَ** » (الأعراف، الآية 96). وقوله تعالى « **ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ** » (الروم، الآية 41). والأزمات بشكل عام ليست وليدة العصر الحاضر ولكنها قديمة قدم الإنسان ولعل أشهرها أزمة أهل الرمادة في عهد عمر بن الخطاب، والأزمات (المجاعات) التي مرت بها مصر عام 808 هـ وغيرها.³ ولكن الأسلاف من مؤرخي ومفكري الاقتصاد كانوا يفتصدون في استخدام كلمة "الأزمة"، حيث كان معناها ينحصر في الشدة، والضيق، والقحط، والمجاعة باعتبار أن نظام المعيشة كان يرتبط ارتباطا وثيقا

¹ عبد الهادي علي النجار، الإسلام والاقتصاد، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1983، ص5، ص10.

² ماجد فوزي أبو غزالة، "الاستراتيجيات الوقائية من الأزمات المالية والاقتصادية المعاصرة: مالايزيا نموذجا"، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن، يومي: 1-2 ديسمبر 2010، ص1.

³ أحمد طرطار، "بعض آراء المقريري الاقتصادية والوقائع المواقبة لعصره- النقود نموذجا-"، من الموقع:

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

بالزراعة. بل تقادها بعضهم كـ(المقريري)* عندما استخدم كلمة "الغمة" في كتاب مشهور حول تاريخ المجاعات في مصر حيث سماه "إغاثة الأمة في كشف الغمة" ولم يسمه "إغاثة الأمة في كشف الأزمة".¹ ولقد تعرض (المقريري) في هذا الكتاب بإسهاب إلى الأزمات التي مرت بمصر قبل وبعد الإسلام مبرزاً آخرها والتي كانت تعصف بمصر آنذاك 808 هـ، مبيناً أن المجاعة لم تكن السبب الرئيسي في وقوع الغمة بل هناك أسباب أخرى، إذا أزيلت زالت الغمة، من أهمها:²

- سوء التدبير والفساد الإداري، وما صاحب ذلك من انتشار للرشوة والمحسوبية وتفشي الفوضى واضطراب الإنتاج؛

- رواج الفلوس (النقد الرائج المسكوك من النحاس) حتى ضعفت قوتها الشرائية إلى أبعد حد. وهذا بسبب إسراف الدولة في إصدار النقود دون وجود ما يقابلها من إنتاج للسلع والخدمات، الشيء الذي أدى إلى التهايب الأسعار، فعمت المصيبة بحسب رأيه؛

ولكن منذ نشأة النظام الرأسمالي لم تعد الأزمات تظهر نتيجة العجز في تلبية حد كفاية المعيشة، أو نتيجة القحط أو فساد المحاصيل الزراعية، بل أصبحت تظهر في القطاع المالية وآلياته: النقد، البنوك والبورصة..، التي يكون لها آثار فادحة تمس جميع القطاعات وطينا وإقليميا ودوليا، ما استدعى مراجعات جذرية تجمع بين التحليل الموضوعي والتحليل الشرعي حتى يتم الفهم الصحيح للأزمات والتعامل معها بواقعية.³ وقد حظيت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 بتغطية كبيرة واهتمام ملحوظ من قبل الباحثين في الاقتصاد الإسلامي، حيث عقدت العديد من المؤتمرات، وورش عمل، وصدر العديد من المقالات والكتب المتخصصة في تحليل أسباب هذه الأزمة وطرق علاجها من منظور الاقتصاد الإسلامي.

من خلال الاطلاع على بعض الدراسات الصادرة من جهات أكاديمية وأوراق علمية مقدمة في مؤتمرات وندوات علمية تناولت موضوع الأزمات المالية والاقتصادية قدمها خبراء وباحثين مختصين في مجال الاقتصاد الإسلامي، يمكن الخروج بالأطروحات التالية التي حاولت تقديم تفسير لأزمات النظام الرأسمالي:

التفسير الأول: السبب الجوهري لظهور الأزمات الاقتصادية يرجع إلى الأسس والركائز التي يقوم عليها النظام الرأسمالي، والمتمثلة في:⁴

- الفردية التي تضحي بمصلحة المجتمع؛
- الحرية الفردية المطلقة التي تصادر حرية المجتمع؛
- المنفعة الشخصية، وهدف تعظيم الربح والذي يؤدي إلى الإضرار بحقوق المجتمع؛
- الاعتقاد الخاطيء بعدم تعارض المصلحة الفردية مع مصلحة المجتمع؛

*المقريري: هو تقي الدين أحمد بن علي بن عبد القادر المقريري(766هـ/1364م-845هـ/1441م)، ولد في القاهرة، تلقى تعليمه بالأزهر، ويصنف من بين رجال الاقتصاد بحكم اهتمامه برصد التاريخ الاقتصادي ومحاولة تفسيره بعض الوقائع الاقتصادية: اهتم بدراسة الأسواق من حيث تواريخها، النظم الاقتصادية التي مرت عبر العصور والدول، الفساد الإداري وسوء التدبير، النقود والأطوار التي مرت بها والنظم التي تحكمها.¹ عبد الرزاق سعيد بلعباس، "ما معنى الأزمة"، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز مركز النشر العلمي، جدة، 2009، ص.3.

² احمد طرطار، مرجع سابق.

³ عبد الرزاق سعيد بلعباس، مرجع سابق، ص.16.

⁴ لعل بن صالح خاشي، "أسباب الأزمة الاقتصادية القريبة والبعيدة"، المؤتمر العلمي الحادي عشر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها-تداعياتها وعلاجها، كلية الشريعة، جامعة جرش الخاصة، الأردن، يومي:14-16ديسمبر2010؛ أحمد العوضي، "الأزمة الاقتصادية الراهنة ووجهة نظر الإسلام منها"، المؤتمر العلمي الحادي عشر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها-تداعياتها وعلاجها، كلية الشريعة، جامعة جرش الخاصة، الأردن، يومي:14-16ديسمبر2010.

- تهميش دور الدولة؛

- مبدأ البقاء للأقوى، وظهور الاحتكار؛

- الفصل بين الأخلاق والاقتصاد، وبين الروح والمادة؛

لقد أدت هذه الأسس والقيم التي يقوم عليها النظام الرأسمالي إلى انتشار الفساد الأخلاقي الاقتصادي مثل الاستغلال والكذب والجشع والشائعات المغرضة والغش والتدليس والاحتكار والمعاملات الوهمية، كلها تقود في النهاية إلى أزمات مالية، وهو ما حدث في أزمة 1929، وأزمة المكسيك وجنوب شرق آسيا، وأزمة 2008 وغيرها.¹

التفسير الثاني: هناك شبه إجماع من قبل باحثين ومفكرين وممن كان لهم اهتمام ملحوظ بتناول القضايا من منظور الاقتصاد الإسلامي، على أن الأزمات التي يعرفها النظام الرأسمالي تعود إلى العوامل التالية:

1- نظام الفائدة: الذي يحكم النظام المالي العالمي باعتباره المحرك الوحيد لعجلة الاقتصاد، والآلية المثلى التي يتم من خلالها تخصيص الموارد وتوزيع الثروة. وقد أدى هذا النظام إلى شيوع الربا أضعافاً مضاعفة،² ومن ثمّ نمت وتضاعفت الديون بسرعة أكبر من نمو الثروة الحقيقية.³ بمعنى آخر نظام الفائدة أدى إلى تفاقم المديونية إلى مستويات لا تتناسب مع تطور النشاط الاقتصادي في القطاع العيني.

وإلى جانب الفائدة، ابتكر النظام الرأسمالي منتجات ووسائل جديدة لزيادة حجم الإقراض وهي بيع الديون أو ما يسمى بالتوريق، حيث اشتق من دين واحد عدد كبير من السندات قابلة للتداول في الأسواق المالية.⁴ وهكذا أصبح الاقتصاد المالي يستند إلى الديون المركبة بعضها فوق بعض في توازن هش، فإن وجد أي خلل في إحدى حلقات الديون المركبة، تحدث الأزمة وينهار النظام المالي بأكمله.⁵ أما الاقتصاد الإسلامي فيربط في التعامل بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي ربطاً محكماً، وذلك بإلغاء نظام الفائدة. فالفائدة على القروض محرمة في الشريعة الإسلامية، وهي أشد الذنوب التي حذر منها القرآن الكريم بعد الشرك بالله، وقد توعد الله سبحانه وتعالى مرتكبيها بأكثر من عقوبة، منها:⁶

- **التخبط:** قال الله تعالى: «الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ» (البقرة، الآية 275). وقد قال (ابن عباس)* عن هذه الآية: "أن أكل الربا يبعث يوم القيامة مجنوناً يخفق". وقال (ابن كثير)**: "أي لا يقومون من قبورهم يوم القيامة إلا كما

¹ حسين حسن شحاتة، "ماذا خسر العالم بطغيان الرأسمالية المالية"، سلسلة بحوث ودراسات في الفكر الاقتصادي الإسلامي، من الموقع:

www.Darelmashora.com, last visited 17/05/2015

² إسماعيل كاظم العيساوي، "الأزمة الاقتصادية العالمية: الأسباب والحلول (دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي)"، مؤتمر الإسلام والسلام، جامعة الدمام، المملكة العربية السعودية، يومي: 17-19 أبريل 2012، ص.6.

³ بيان الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، "حلول اقتصادية من التمويل الإسلامي"، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة، 2009، ص.358.

⁴ عمر خضيرات، "الأزمة الاقتصادية العالمية المعاصرة ومصير النظام الرأسمالي"، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن، يومي: 1- 2 ديسمبر 2010، ص.6.

⁵ أنيس الرحمن منظور الحق، مرجع سابق، ص.236.

⁶ المرجع نفسه، ص.232-233.

* **ابن عباس** هو عبد الله بن عباس رضي الله عنهما، ابن عم الرسول صلى الله عليه وسلم، ولد قبل هجرة الرسول صلى الله عليه وسلم بثلاث سنوات، وتوفي عام 68هـ. يعرف بكونه صحابي جليل، وبأنه حبر الأمة الإسلامية وفتيها، وهو إمام التفسير للقرآن الكريم. روى عن النبي صلى الله عليه وسلم ما يقارب 1660 حديثاً أثبتت صحتها كل من البخاري ومسلم، فقد كان ملازماً للنبي صلى الله عليه وسلم.

** **ابن كثير** (701-774هـ) هو إسماعيل بن عمر بن كثير بن ضو بن كثير بن درع، الإمام القرشي الحافظ، والمعروف بابن كثير. له العديد من الإسهامات العلمية الفريدة، التي ما تزال تتوارد بين يدي الناس حتى هذا اليوم؛ وهذا يدل على مكانتها العلمية وأهميتها، ولعل أبرز تلك الأعمال

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

يقوم المصروع حال صرعه وتخبط الشيطان له، وذلك أنه يقوم قياماً منكراً". هذا في الآخرة، أما في الدنيا فيلاحظ أن الأزمات المالية تنتسب في أزمات نفسية لأكل الربا من الخوف والفرع، والاكتئاب والحزن والاضطراب، وغير ذلك من الأمور النفسية التي قد تؤدي به إلى الانتحار.

- المحق: وهو ذهاب البركة، وهلاك المال، قال تعالى: «يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُرْبِي الصَّدَقَاتِ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ كَفَّارٍ أَثِيمٍ» (البقرة، الآية 276).

- الحرب من الله ورسوله: يقول الله عز وجل: «فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ» (البقرة، الآية 279). وإحدى صور الحرب الأزمات المالية التي تعتبر جزءاً وعقوبة دنيوية في صورة انهيار مالي يفضي إلى إفلاس المؤسسات المالية والمتعاملين معها، والقائمين عليها.

- الخلود في النار: قال تعالى: « وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ » (البقرة، الآية 275).

كما حرمت الشريعة الإسلامية عملية بيع الديون وتوريقها. وبيع الدين هو أن تقوم البنوك وغيرها من المؤسسات المالية ببيع القروض التي منحتها إلى شركات التوريق. وفي ذلك صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة التعاون الإسلامي في دورته الحادية عشرة في نوفمبر 1998، ما يلي: " لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه؛ لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو من غير جنسه؛ لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئاً عن قرض أو بيع أجل". أما عن التوريق، والذي يقصد به إصدار سندات بقيمة القروض وطرحها للتداول. فهو غير جائز شرعاً، وفي ذلك صدر قرار للمجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته السادسة عشرة المنعقدة في جانفي 2002 ما يلي: " لا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصدار، أو تداولاً، أو بيعاً لاشتمالها على الفوائد الربوية؛ ولا يجوز توريق (تصكيك) الديون بحيث تكون قابلة للتداول في سوق ثانوية؛ لأنه في معنى حسم الأوراق التجارية، لما فيه من بيع الدين لغير المدين على وجه يشتمل على الربا".¹

2- الغرر: يجمع الفقهاء وخبراء الاقتصاد الإسلامي بأن الغرر من أهم عوامل عدم الاستقرار، وأحد مسببات الأزمات الاقتصادية التي تعاني منها البشرية. والغرر في اللغة هو الخطر،² كما يتضمن معنى الغبن والجهالة والتدليس. فأما الغبن فهو الخداع وبيع الشيء بأكثر مما يساوي. والجهالة تعني ما خفي من معلومات عن أحد العوضين أو كلاهما، كالمقدار، الجنس، وزمان ومكان التسليم..³ أما بالنسبة للتدليس فيعني كتمان البائع العيب

كتابته في تفسير القرآن المسمى "تفسير العظيم"

¹ أنيس الرحمن منظور الحق، مرجع سابق، ص. 231.

² سامي بن إبراهيم السويلم، مرجع سابق، ص. 54.

³ محمد عبد الغفار الشريف، "الغرر: المقدار المانع من صحة التعامل والمغتر عنه"، المؤتمر الرابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، يومي: 3-4 أكتوبر 2004، ص. 149-150.

عن المشتري، مع علمه به، أو يغطي عنه بما يوهم المشتري عدمه، ومعنى تدليس المشتري الثمن هو أن يزيّف العملة أو يكتّم ما فيها من زيف مع علمه به.¹ ويعرف الغرر على "أنه ما كان له ظاهر يغرر وباطن مجهول يجعله في معرض الخطر المعاملي".² أو أنه "ما تردد بين أمرين أغلبهما أخوفهما". كما عرف على أنه "ما كان فيه احتمال الخسارة أكبر من احتمال الربح وسبب قبول الشخص التعرض للمخاطرة العالية هو حجم العائد الذي يغيره".³

ومن هذا المنطلق فإن المخاطرة التي يغلب معها احتمال الخسارة، وتقوم على انتفاع أحد طرفي العقد على حساب الآخر، أي يكسب إذا خسر الآخر، فهو إذن قد أكل ماله بدون مقابل ولذلك كان الآخر خاسراً تدخل ضمن الغرر الذي يعد من أهم المحظورات الشرعية في المعاملات التي أجمع عليها الفقهاء. وهذا بالضبط ما يركز عليه التعامل في الأسواق المالية، حيث تكون درجة المخاطرة عالية رغبة في الربح المرتفع. ولقد دلت الدراسات من أن هذا النوع من العائد يشجع على ظهور الفقاعات التي تؤدي في النهاية إلى الأزمات.⁴

3- القمار والمضاربة: لقد بينت الدراسات الاقتصادية التي تناولت تشخيص الأزمات المالية واستخراج أسبابها وتحليلها أن المضاربة لها دور كبير في حدوث الأزمات المالية التي شهدتها النظام الرأسمالي. وتعتبر المضاربة من أهم سمات النظام الرأسمالي الذي أطلق عليه "رأسمالية الكازينو".⁵ وقد وصف العديد من الاقتصاديين المضاربة بأنها القمار، لذلك صنّفوا عمليات المضاربة بصفة عامة بأنها قمار. ووصف (Keynes) أسواق المضاربة بأنها عبارة عن صالة قمار تتحول فيها الثروة من غير المحظوظ إلى المحظوظ ومن الذي يتخذ قرارات بطيئة إلى من يتخذ قرارات سريعة.⁶ والقمار محرم شرعاً، لقوله تعالى: «يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ» (المائدة، الآية 90). وقد عرّف الميسر بأنه القمار، وأن كل شيء فيه خطر فهو من الميسر. وقد اتفق أغلب الاقتصاديين الإسلاميين على أن المضاربة المالية بآلياتها المختلفة (المشتقات المالية) غير جائزة سواء كانت في السلع أو في الأصول المالية، وذلك لأنها:⁷

- عقود صورية وليست حقيقية لوجود القرائن المعتمدة شرعاً التي كشفت أن الإرادة الحقيقية للمتعاقدين لم تتجه نحو انجاز عقد بيع حقيقي مقصود آثاره وهي التمليك والتملك.

- إن العبرة في العقود بالمقاصد والمعني لا بالألفاظ، والمقصود في عقود المضاربة بيع وشراء الخطر وليس الأصل وذلك هو القمار المحرم شرعاً.

مما سبق يمكن القول، أن السبب الجوهرى وراء أزمات النظام الرأسمالي كامن في طبيعة النظام الرأسمالي والأسس التي يقوم عليها، بداية باعتبار الفرد في ظل هذا النظام على أنه كائن مادي يسعى إلى تحقيق مصالحه المادية بعيداً عن ميوله وحاجاته الروحية، ثم

¹ تقي الدين النبهاني، مرجع سابق، ص. 194.

² محمد علي التسخيري، "مدى أثر دليل نفي الغرر في صحة المعاملات"، مؤتمر الهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، يومي: 26-27 ماي 2010، ص. 5.

³ سامي بن إبراهيم السويلم، مرجع سابق، ص. 55.

⁴ المرجع نفسه، ص. 54-57.

⁵ رفيق يونس المصري، "المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين"، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة، 2009، ص. 228.

⁶ عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة تحليل اقتصادي وشرعي"، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة، 2009، ص. 210.

⁷ عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، مرجع سابق، ص. 204، ص. 208.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

قدسية الملكية الخاصة والحرية الكاملة في تملك وسائل الإنتاج التي تخول لصاحبها حرية الاستعمال والاستغلال والتصرف بالطريقة التي تدر عليه أكبر عائد ممكن وتهميش دور الدولة كمنظم ورقيب للاقتصاد، وفي ظل فصل الدين والأخلاق نهائيا عن الاقتصاد، أدى كل ذلك إلى ظهور سلوكات غير سوية كالطمع، والجشع، والكذب، والغش، والتدليس، والخيانة، والفساد الإداري، والمعلومات المضللة، وتحولت المنافسة الحرة إلى منافسة هدامة لتحقيق مزيد من الأرباح على حساب الآخر، فأصبحت المعاملات في ظل النظام الرأسمالي بعيدة كل البعد عن القيم والأخلاق الحميدة والضوابط الحسنة وانتشر القمار (المضاربة) في الأسواق، وتضاعفت وتعاضمت الديون الربوية، فانحرفت الأسواق عن وظيفتها، وأصبح النظام المالي والاقتصادي العالمي في ظل النظام الرأسمالي نظاما هشاً وغير منضبط، معرضا دائما لأزمات مالية واقتصادية متعاقبة. باختصار إن المنبع الرئيسي لأزمات النظام الرأسمالي هو طبيعة النظام الرأسمالي الذي يقوم على أسس وقواعد تقوده في النهاية إلى الوقوع في الأزمات.

خلاصة الفصل: من أهم الاستنتاجات التي خلص إليها هذا الفصل:

النظام الرأسمالي هو نظام اجتماعي و اقتصادي يقوم على الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج وجميع الأصول بأنواعها المختلفة دون قيد أو شرط، ويتبنى الحرية الاقتصادية، فالأفراد لهم الحرية المطلقة في طرق استثمار رؤوس أموالهم وفي إدارة نشاطهم الاقتصادي بما يتوافق ومصالحهم الخاصة، مما يضمن المنافسة التي تعتبر الأساس الأول والشرط الضروري لقيام السوق الحرة كمنظم تلقائي لسلوك الأفراد دون تدخل الدولة. والدافع الأساسي للرأسمالية هو تحقيق أقصى ربح. وهو أيضا نظام مادي، فالفرد في ظل النظام الرأسمالي يسعى دائما إلى تحقيق أقصى منفعة مادية دون مراعاة للمنافع الروحية والقيم الأخلاقية.

منذ نشأة الرأسمالية وهي تسعى للعالمية، بدءا بالرأسمالية التجارية ثم الصناعية مرورا بالرأسمالية المالية، إلا أنها لم تصل إلى درجة اندماج اقتصاديات بلدان العالم والتشابك

المالي فيما بينها إلا خلال العقود الثلاثة الأخيرة وذلك نتيجة التطورات في تكنولوجيا المعلومات والاتصال والتزايد المستمر في عمليات التحرير التجاري والتحرير المالي بين البلدان.

لم تطبق أسس الرأسمالية بنفس الدرجة خلال جميع مراحل تطورها، ومبدأ الحرية الاقتصادية يعكس ذلك. ففي مرحلة الرأسمالية التجارية كانت الدولة متدخلة وذلك لضمان تعظيم الثروة (الذهب والفضة). ونظرا لقوة الرأسمالية بعد الثورة الصناعية التي أدت إلى تنمية الجهاز الإنتاجي وتخفيض تكاليف الإنتاج ومن ثم التوسع والزيادة في الإنتاج ساد الاعتقاد عند الرأسماليين والمفكرين على حد سواء أن القيود التي تفرضها الدولة على النشاط الاقتصادي تعرقل تصريف المنتجات وتقلل من قرص الربح لذلك طالبوا بإلغاء كافة القيود المفروضة على النشاط الاقتصادي وبالفعل خرجت الدولة نهائيا من الحياة الاقتصادية وساد مبدأ الحرية الاقتصادية المطلقة طوال القرن التاسع عشر وحتى ثلاثينيات القرن العشرين فترة أزمة الكساد الكبير، حيث قَبِلَ النظام الرأسمالي الفكر الكينزي الذي يقضي بوجود دولة متدخلة، ثم عاد نهاية السبعينيات من القرن العشرين ليرفض كل أشكال تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية حتى جاءت الأزمة المالية العالمية 2008 ودفعت الرأسماليين والليبراليين الجدد إلى دعوة الدولة للتدخل لإنقاذ النظام الرأسمالي. كما أن مبدأ المنافسة الحرة لم يعد قائما في ظل النظام الرأسمالي منذ أواخر القرن التاسع عشر، بل أصبحت منافسة هدامة تقوم على الاحتكارات وذلك بسبب الأنانية وحب النفس والجشع والسعي فقط لتحقيق المصلحة المادية دون مراعاة جانب القيم والأخلاق. وغياب المنافسة الحرة شوه عمل آلية السوق التي أصبحت لا تنسم بالكفاءة والفعالية والعدالة في توزيع الدخل كما أصبحت غير قادرة على العمل من تلقاء نفسها، فانساقَت الرأسمالية إلى عدم الاستقرار المالي وتوالت الأزمات والاضطرابات المالية الواحدة تلو الأخرى.

يفرق الاقتصاديون بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية، فالأولى تصيب القطاع المالي، وقد تأخذ شكل أزمة عملة، أو أزمة مصرفية، أو أزمة أسواق مالية، أو أزمة مديونية، والتي تحدث منفردة أو متتابعة أو متزامنة (أي تحدث وقت واحد)، أما الأزمة الاقتصادية فتصيب جوانب الاقتصاد الحقيقي، وتأخذ شكل تراجع كبير في إجمالي الناتج المحلي، وفي الاستثمار والإنتاج الصناعي، والمبيعات، والتوظيف، وحتى في الاستهلاك، وغالبا ما يعبر عنها بالركود، وإذا كان الركود حادا وخطيرا، يطلق على هذه الأزمة "الكساد" أو "أزمة كساد". وتعتبر الأزمات المالية سببا في وقوع الأزمة الاقتصادية، والعكس صحيح، غير أن الأزمات الاقتصادية التي تمتد جذورها إلى أزمات مالية أصبحت أكثر شيوعا، وأكثر حدة، وأطول أمدا، وفترات التعافي منها عادة ما تكون بطيئة.

تعتبر الأزمة الاقتصادية (الركود) مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية التي تعد من أهم سمات النظام الرأسمالي الذي يخضع لقانون التطور الدوري من القاع إلى الذروة، حيث تبدأ الدورة دائما بأزمة وتنتهي بأزمة وإذا كانت الدورات الاقتصادية من قبل، حسب المؤرخين تحدث نتيجة إفراط في الإنتاج (خلل يصيب الاقتصاد الحقيقي)، فإن أهم ما يميز هذه الدورات في ظل الصعود الكبير للرأسمالية المالية أنها تحدث نتيجة خلل يصيب القطاع المالي (أزمات مالية).

إن الانتقال والتحول من الركود إلى التعافي ومن ثم الوصول من جديد على الذروة ليس بفعل آلية السوق وإنما عن طريق تدخل الدولة باستخدام السياسات الاقتصادية الكلية :

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والفكري للنظام الرأسمالي

السياسة النقدية و سياسة المالية العامة التوسعتين (مثل خفض أسعار الفائدة، وزيادة الإنفاق الحكومي).

إن الأزمات المالية لم تنتج عن سبب واحد، وإنما هناك جملة من الأسباب التي تضافرت وأدت إلى وقوعها أهمها: آلية الائتمان التي تقوم على أسعار الفائدة، المضاربات وآلياتها المتمثلة في المشتقات المالية ضعف الرقابة والإشراف على المؤسسات المالية، عدم الإفصاح والشفافية، نقص المعلومات ونشر المعلومات المضللة، النظام النقدي الدولي الذي يهيمن عليه الدولار، ...

تخلف الأزمات المالية أثارا سلبية حادة وتكاليف باهضة بالنسبة للبلدان التي مستها، والبلدان المتقدمة والنامية الأخرى بسبب الروابط المالية والتجارية بينها، فقد أصبح العالم في ظل عولمة الرأسمالية مترابطا بشكل معقد، على نحو يسهل انتشار المخاطر وانتقال الأزمات بين البلدان بسرعة كبيرة، وهو ما يعرف بالعدوى المالية.

اهتمت جميع المدارس الاقتصادية الكبرى بالأزمات الاقتصادية، باستثناء المدرسة الكلاسيكية التي أمن معظم مفكرها بالتوازن التلقائي في السوق واستحالة حدوث الأزمات. أما المدارس الأخرى: الاشتراكية والكينزية والنقدية، بالرغم من اختلاف وجهات نظرها في تفسير هذه الأزمات إلا أن جميعها اهتمت بالاضطرابات التي تحدث على مستوى الاقتصاد الحقيقي، و أهملت دور اضطرابات القطاع المالي في وقوع هذه الأزمات. ماعدا المفكر الاقتصادي (Minsky) الذي أرجع أسباب الأزمات الاقتصادية إلى عدم الاستقرار المالي للنظام الرأسمالي.

أما موقف مدرسة الاقتصاد الإسلامي من أزمات النظام الرأسمالي، فحسب أغلب الباحثين وخبراء الاقتصاد الإسلامي الذين تناولوا موضوع الأزمات المالية والاقتصادية، فإن السبب الجوهرى يكمن في طبيعة النظام الرأسمالي وأسسها التي يقوم عليها. هذه الأسس والقواعد التي تقوده دائما إلى الأزمات

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي

الفصل الثاني

أشهر أزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي

ظلت الأزمات المالية والاقتصادية سمة من سمات الاقتصاد العالمي منذ نشأة النظام الاقتصادي الرأسمالي وهذا ما يبينه بوضوح تاريخ الوقائع الاقتصادية للرأسمالية من بداياتها الأولى إلى يومنا هذا. ورغم أن هذه الأزمات تشترك من حيث المبدأ بالعديد من الخصائص والمسببات المرتبطة بطبيعة النظام الرأسمالي، إلا أن لكل واحدة منها صفاتها الخاصة التي تميزها عن غيرها. ما يستدعي دراستها دراسة مفصلة. ويحاول هذا الفصل استعراض وتحليل أشهر الأزمات التي تعرضت لها مختلف بلدان العالم منذ القرن السابع عشر وحتى مطلع القرن الواحد والعشرين. وقد صمم هيكله على النحو التالي: يعرض المبحث الأول أهم الأزمات المالية خلال الفترة الممتدة من القرن السابع عشر إلى القرن التاسع عشر. ويستعرض المبحث الثاني أكبر وأعنف أزمات القرن العشرين. بينما يتناول المبحث الثالث الأزمات المالية التي شهدتها العالم في العقد الأول من القرن الواحد والعشرين.

المبحث الأول: أولى أزمات النظام الاقتصادي الرأسمالي

استرشادا بالدراسات الاقتصادية يمكن تحديد ثماني أزمات مالية دولية كبرى منذ القرن السابع عشر وحتى أواخر القرن التاسع عشر. كانت البداية في هولندا عام 1637، وفي عام 1720 انفجرت أزميتين واحدة في فرنسا والثانية في إنجلترا، مروراً بأول أزمة مالية ناتجة عن الذعر المالي في إنجلترا عام 1797. كما وقعت عدة نوبات من الأزمات في القرن التاسع عشر، كان أشهرها أزمة 1810 (إنجلترا)، أزمة 1825 (لندن)، أزمة 1836 (إنجلترا)، أزمة 1873 التي اعتبرت أعنف أزمة عرفها القرن التاسع عشر شملت دول أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية.

المطلب الأول: أزمات القرنين السابع عشر والثامن عشر

من أهم الأزمات التي شهدتها بعض بلدان العالم في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي في هذه الفترة يمكن ذكر:

أولاً: فقاعة الخزامى 1637، أو أزمة زهرة التوليب التي حدثت سنة 1637 بسوق الأزهار في هولندا، والتي يرى فيها بعض المؤرخين أنها تمثل أول أزمة مالية في النظام الاقتصادي الرأسمالي كنتيجة حتمية لاستفحال ظاهرة المجازفة آنذاك،¹ وبأنها أول حالة فقاعة سعرية. وقد بدأت هذه الفقاعة عندما وصل التوليب إلى أوروبا من تركيا خلال القرن السادس عشر، وازداد تقدير الزهرة بشكل كبير من قبل الهولنديين، وكلما زاد جمال الزهرة وازدادت ندرتها ارتفع سعرها، حيث ارتفعت الأسعار من 1000 gulden* لكل بصلة واحدة في عام 1623 إلى 3000 gulden في عام 1625، وحتى عام 1630 كان سوق التوليب يتألف

¹ محمد بوجلان، مرجع سابق، ص. 65.
* (gulden): العملة الهولندية القديمة.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

بالكامل تقريبا من هوة التداول فيما بينهم وكان معظمهم من التجار الأثرياء، ثم تطورت الأمور على نحو سريع، حيث انتشر جنون التوليب ليس فقط على مستويات النخبة ولكن أيضا بين أفراد الطبقة الوسطى، وبحلول عام 1634 دخلت هذه الزهرة السوق المالي حيث تم إنشاء مراكز للتداول اليومي لها، وظهرت سوق العقود الآجلة حيث بعد فترة وجيزة أصبح الناس يبيعون بصيالات التوليب التي لم تكن في حوزتهم (البعض يبيع التي زرعتها للتو والبعض الآخر يبيع التي ينوي زراعتها)، وهكذا انتشرت المضاربة على التوليب بسرعة كبيرة واعتقد المضاربون أن هوس الناس بهذه الزهرة سيستمر إلى الأبد. وحسب بعض المؤرخين فإن من أهم العوامل التي دفعت الهولنديين على المضاربة والمجازفة هي:¹

- ازدهار التجارة الخارجية الهولندية ساهم في خلق الثروة في المجتمع الهولندي؛

- عدم وجود نقابات تسيطر على تجارة التوليب؛

- مرض الطاعون الذي دمر هولندا خلال الفترة (1635-1636)، حيث يرى بعض المؤرخين أن هناك علاقة بين هذا المرض وبين جنون التوليب وهي "أن التهديد الدائم بالموت السريع قد يدفع الناس نحو المزيد من المخاطرة"؛

استمر ارتفاع الأسعار حتى وصل إلى الذروة بين أواخر جانفي وبداية فيفري 1637، حيث زاد سعر بعض أنواع التوليب بخمس وعشر مرات، وزاد البعض الآخر بقدر عشرين ضعفا (الأصناف النادرة)، حتى الأصناف الشائعة التي لم يكن عليها طلب في السابق تم بيعها بأسعار مرتفعة.² فجأة وبشكل غير متوقع في 3 فيفري انخفضت الأسعار، حيث تم طرح كمية كبيرة للبيع ولم تقدم أية عروض شراء أعلى (أي بأسعار مرتفعة)، وانتشرت أخبار انخفاض الأسعار بسرعة كبيرة وبدأ الشك يزاور الناس بأن الطلب على التوليب سيتوقف، وهذا ولد ذعرا كبيرا وبدأ الجميع في البيع، وانفجرت الفقاعة. وبحلول 7 فيفري 1637 انهارت السوق.³

ثانيا: أزمة انهيار الأسهم 1720، في هذا العام انفجرت أزميتين متتاليتين تفصل بينهما بضعة أشهر، في فرنسا وانجلترا بخصوص أسهم الشركات التي كانت تستغل موارد العالم الجديد.⁴

1- فقاعة المسيسيبي (فرنسا):⁵ كانت البداية عندما تمكن شخص يدعى (John Law) من أن يكون ثروة طائلة من عمليات المقامرة، وفي عام 1716 اقترح خطة لإنشاء بنك بماله الخاص يتولى مهمة إصدار الأوراق النقدية القابلة للتحويل إلى ذهب، وقد كان هذا البنك (General Bank) واحد من ستة بنوك من هذا النوع فقط التي تصدر الأوراق النقدية في أوروبا (السويد، انجلترا، هولندا، البندقية، جنوة). وبحلول عام 1719 أنشأ (John Law)

¹. Maurits van der Veen, "The Dutch Tulip Mania: The Social Foundations of a Financial Bubble", October 2012, pp.2-6, from website: www.maurits.net/Research/TulipMania.pdf, last visited 24/12/2017

². Ibid, p.9.

³. Ibid, p.9, p.27.

⁴. محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص.31.

⁵. James Narron, David Skeie, "Crisis Chronicles: The Mississippi Bubble of 1720 and the European Debt Crisis", **Liberty Street Economics**, 10/01/2014, <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org>, last visited 25/12/2017

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

شركة المسيسيبي، ومنحت لها الحكومة الفرنسية صلاحيات تجارية واسعة أهمها حقها في البحث عن الذهب في إقليم لويزيانا، وقد سمحت الحكومة لهذه الشركة بإصدار 50 ألف سهم وتوافد المواطنون العاديون على باريس للمشاركة، وارتفع سعر السهم إلى 1000 livres*، واستناداً لهذا النجاح عرض (John Law) سداد الدين الوطني البالغ 1,5 مليار livres عن طريق إصدار 300 ألف سهم إضافية، وبحلول منتصف عام 1719 أصدرت شركة المسيسيبي أكثر من 600 ألف سهم وبلغت القيمة الاسمية للشركة 300 مليون livres. وفي صيف ذلك العام ارتفع سعر السهم من 1000 livres إلى 5000 واستمر في الارتفاع حتى نهاية العام ليصل إلى 15000 livres للسهم. ونتج عن تزايد إقبال الجمهور على هذه الأسهم تزايد الحاجة نحو طبع مزيد من الأوراق النقدية، وقام (General Bank) بإصدار كميات هائلة منها، وبذلك اختلت العلاقة بين الرصيد المعدني (الذهب) وبين حجم الأوراق النقدية وبدأ التضخم حيث ارتفعت أسعار المواد الغذائية بنسبة تصل إلى 60 بالمائة.

وبحلول 21 ماي 1720 أجبر (John Law) على تخفيض قيمة الأوراق النقدية، وخفض سعر سهم شركة المسيسيبي، وهرع الجمهور لتحويل الأوراق النقدية إلى عملة الذهب واضطر (Law) إلى إغلاق البنك لمدة عشرة أيام وواصل سعر سهم الشركة الانخفاض، وأصبحت الأوراق النقدية بلا قيمة ودخل الاقتصاد الفرنسي في كساد.

2- فقاعة بحر الجنوب (انجلترا): أنشئت شركة بحر الجنوب في إنجلترا عام 1711 لغرض منافسة شركة الهند الشرقية في التجارة، مع تمتعها بميزة تحويل ديون الحكومة البريطانية إلى أسهم مقابل فائدة تدفعها الحكومة، كما منحت هذه الشركة احتكاراً على حقوق التجارة في بحر الجنوب (المياه المحيطة بأمريكا الجنوبية). وبحلول عام 1713 وبعد انتهاء الحرب مع إسبانيا لم يتمكن البريطانيون في مفاوضاتهم مع الإسبان من الحصول إلا على حقوق محدودة في التجارة في بحر الجنوب، ونتيجة لذلك لم تكن عمليات التجارة مربحة لهذه الشركة. وفي عام 1715 ثم في عام 1719 سمح للشركة بتحويل ديون الحكومة إلى أسهم، وحصلت في أفريل 1720 على موافقة ل شراء الدين المتبقي وإصدار أسهم في البورصة، وتوقع المستثمرون في هذه الأسهم توزيع أرباح سنوية بنسبة 5 بالمائة بالإضافة إلى الأمل في الأرباح التي ستحقق من تجارة بحر الجنوب.¹ ونتيجة لذلك تضاعف سعر سهم الشركة، وطرحت الشركة أربعة إصدارات بأسعار أعلى في كل مرة، كما قامت الشركة بعقد بعض القروض في مقابل أسهمها متسببة بذلك في خفض المعروض من هذه الأسهم وزيادة الطلب عليها، وبدأ مديرو الشركة في الترويج للشائعات بأن أسهم الشركة مقومة بأقل من قيمتها الحقيقية، لأن الأسواق لم تأخذ في الاعتبار الحقوق الحصرية للشركة للتجارة مع العالم الجديد، وأن التجارة مع العالم الجديد توفر الأمان لحملة الأسهم، وأخذت أسعار الأسهم ترتفع بشكل متواتر من 128 جنيه إسترليني في جانفي إلى 330 جنيه إسترليني في مارس، ثم إلى 550 جنيه في ماي و 890 في جوان ونحو 1000 جنيه في جويلية من نفس العام. ولكن ارتكبت إدارة الشركة خطأ فادحاً في نهاية هذا الجنون، حيث أخذت إدارة الشركة أول خطوة نحو الوراء، حينما أدركت الإدارة أن قيمة ممتلكاتها الشخصية من أسهم الشركة لا يمكن أن

(la livre): * العملة التي استخدمت في فرنسا قبل الفرنك، وذلك خلال الفترة من 781م إلى 1795م.

1. James Narron, David Skeie, " Crisis Chronicles: The South Sea Bubble of 1720—Repackaging Debt and the Current Reach for Yield," Liberty Street Economics, 08/11/2013, <http://libtystreeteconomics.newyorkfed.org>, last visited 25/12/2017

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

تعكس القيمة الحقيقية للشركة أو إيراداتها، فبدأ أعضاء إدارة الشركة في بيع أسهمهم سرا في صيف 1720 ولكن انتشر الخبر بسرعة ، وانتشر الذعر بين حملة الأسهم، وبدأت حملة البيع المذعورة لأوراق ليس لها قيمة حقيقية وفي أوت 1720 انتهت القصة وأدرك المستثمرون أن المستعمرات الإسبانية التي تمتلك الشركة الحق الحصري في الاتجار معها تقع تحت سيطرة الإسبان، وأن حق الاحتكار الذي تمتلكه الشركة حق صوري، وأن عمليات الشركة في مجال التجارة محدودة للغاية، وأن الشركة لا تحقق إيرادات، وأن الموضوع بالكامل كان عملية نصب محكمة، ومن ثم بدأت الفقاعة في الانفجار.¹

ثالثا: الأزمة المصرفية لعام 1797، حدثت في إنجلترا في 26 فيفري 1797 نتيجة لتعرض بنك إنجلترا لانحصر في الاحتياطي فقرر تعليق التخليص نقدا، مما خلق نوعا من الذعر المالي بين المواطنين والشركات فسارعوا إلى سحب ودائعهم ومدخراتهم وأرباحهم من البنوك، فتسبب ذلك في إفلاس جماعي لبنوك إنجلترا. وقد اعتبرت هذه الأزمة أول أزمة ناتجة عن الذعر الجماعي.²

المطلب الثاني: أزمات القرن التاسع عشر

شهد القرن التاسع عشر عددا من الأزمات المالية الدولية، كانت البداية في إنجلترا عام 1810 عندما حاصر نابليون إنجلترا فلم تتمكن من تحصيل حقوقها على شركات جنوب أمريكا مما تسبب في حصول أزمة سيولة.³ وفي عام 1825 حدثت مضاربة شديدة على الاستثمارات الموجودة في أمريكا الجنوبية (في مجال البنوك التأمينات، تسليح السفن..)، حيث انخفضت قيمة أسهمها انخفاضا كبيرا في بورصة لندن مما أدى إلى إفلاس العديد من البنوك والمؤسسات المالية.⁴ وبعد عقد من الزمن شهدت إنجلترا مجددا انهيارا في البورصة بعد قرار الرئيس الأمريكي آنذاك اشتراط بيع الأراضي مقابل معادن ثمينة، واعتبر ذلك القرار بمثابة ضربة قاضية على المضاربة في سوق العقار الأمريكي، وبما أن البنوك الأمريكية كانت تقترض من إنجلترا فلقد انتقلت الصدمة إلى إنجلترا وأدت إلى انهيار البورصة في عام 1836.⁵

وفي سبعينيات القرن التاسع عشر شهد العالم أعنف أزمة منذ نشأة النظام الاقتصادي الرأسمالي، كما اعتبرها المؤرخون أول أزمة ذات طابع عالمي، حيث أصابت الولايات المتحدة الأمريكية وعدد من دول أوروبا.⁶ فقد أدى انهيار أسواق الأسهم النمساوية والألمانية في عام 1873 إلى تراجع التدفقات الرأسمالية الداخلة، وأسفر عن مشكلات خدمة الدين، ووقوع أزمات في أنحاء أوروبا وأمريكا.⁷ وكانت البداية في فيينا، وبرلين، حيث قامت مؤسسات إقراض حديثة بإصدار رهونات لمباني الإسكان، وكانت تلك الرهونات سهلة في متناول الجميع وهذا بدوره انعكس على قطاع البناء الذي عرف ازدهارا كبيرا، وبدأت أسعار الأراضي في الارتفاع وأصبح المقترضون يأخذون المزيد من القروض مستخدمين

¹ شبكة خبراء الأسهم، "تاريخ المضاربة"، 2012، من الموقع:

<http://stockexperts.net/showthread.php?t=86732>

² الداوي الشيخ، "الأزمة المالية العالمية انعكاساتها وحلولها"، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامع جنان، طرابلس، لبنان، 13-14 مارس 2009، ص.3.

³ محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سابق، ص.32.

⁴ الداوي الشيخ، مرجع سابق، ص.4.

⁵ محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سابق، ص.33.

⁶ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.358.

⁷ إيرينا تايتل، "الأزمات المالية الدولية من منظور تاريخي"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2009، ص.128.

المباني غير مكتملة البناء كضمان لدين جديد، ولكن سرعان ما تعرضت بورصتي فيينا وبرلين إلى عمليات مضاربة ضخمة تسببت في انهيارهما، وبدأت الكثير من البنوك الأوروبية المتأثرة تغلق أبوابها، وانتقلت الأزمة البنكية للولايات المتحدة في خريف 1873،¹ بإعلان بنك (Jay Cooke) إفلاسه في 03 سبتمبر 1873، ما أدى إلى حالة ذعر في بورصة نيويورك التي علقت التداول حوالي أسبوعين.² وقد كانت شرارة الذعر مرتبطة باستثمارات السكك الحديدية، فقد كان هذا البنك من أكبر ممولي هذه الاستثمارات وتحديدًا مشروع خط سكة حديد شمال المحيط الهادي، كما تولى مهمة تسويق الأسهم والسندات لتمويل التوسع الهائل لهذا المشروع، الذي كان يخطط أن يكون جزءًا من نظام عابر للقارات يحمل البضائع من ساحل المحيط الهادي إلى البحيرات الكبرى ثم إلى أوروبا،³ وقد وضعت هذه الخطط على أساس الحصول على الأموال من أوروبا، ولكن انفجار الفقاعة العقارية في العواصم الأوروبية وانتشار حالة الذعر المصرفي فيها، أدى إلى صعوبة الحصول على الأموال الأوروبية.⁴ كما عانت الشركة المسؤولة عن هذا المشروع من سوء الإدارة، وتحديات البناء وتزايد فجوة التمويل ووقوعها في فضيحة مالية، حيث تم الكشف عن قيام هذه الشركة بتضخيم التكاليف لتعظيم الدعم الحكومي المقدم لبناء الخط، وقد أدى الكشف عن هذا الخداع إلى عدم ثقة المستثمرين في الشركة فتعرضت أسعار أوراقها المالية إلى الانخفاض الشديد في البورصة ودفعت كل هذه الضغوط بنك (Jay Cooke) إلى تعليق السحب وأغلق أبوابه وعمّ الذعر في بورصة نيويورك.⁵

لقد أدى هذا الذعر إلى فشل عدد كبير من البنوك، تلاها غلق العديد من المصانع وورش العمل الصغيرة وبطالة مرتفعة 25 بالمائة وقد أطلق على هذه الحالة في ذلك الوقت بالكساد واستمر لفترة طويلة أكثر من خمس سنوات، وأصبح يعرف بالكساد الطويل.⁶ ما يمكن قوله عن كبرى الأزمات المالية التي شهدتها العالم خلال الفترة الممتدة من القرن السابع عشر وحتى القرن التاسع عشر، أنها أزمات أوروبية المنشأ -أي أنها انفجرت في دول أوروبية- وذلك يرجع إلى كون أوروبا في تلك الفترة تمثل مركز الاقتصاد الرأسمالي العالمي، وبالتحديد إنجلترا التي كانت المتربعة على عرش الاقتصاد العالمي طوال القرن التاسع عشر، نظرا لتعاظم قوتها الاقتصادية والسياسية والعسكرية.

المبحث الثاني: أزمات القرن العشرين

لقد تعرضت مجموعة كبيرة من البلدان المتقدمة والنامية خلال القرن العشرين لأزمات مالية واقتصادية اختلفت شدتها وتأثيراتها من بلد لآخر، ويحاول هذا المبحث استعراض أسوأ وأخطر هذه الأزمات.

¹. الداوي الشيخ، مرجع سابق، ص.4.

².David Blanke," Panic of 1873", <http://teachinghistory.org/history-content/beyond-the-textbook/24579> last visited 26/12/2017

³.Thomas Klitgaard, James Narron,"Crisis Chronicles: The Long Depression and the Panic of 1873", **Liberty Street Economics**,05/02/2016,<http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org>, last visited 26/12/2017

⁴.Caitlin E. Anderson,"1873 off the rails", **Historical Collections**, www.library.hbs.edu/hc/crises/intro.html last visited 26/12/2017

⁵.Thoma Klitgaard, James Narron, Op.cit ; Caitlin E. Anderson, Op.cit.

⁶.Thomas Klitgaard, James Narron, Op.cit.

المطلب الأول: أزمة الكساد الكبير (1929-1933)

تعد أزمة الكساد الكبير أعنف أزمة في القرن العشرين وأقواها أثراً، مست جميع بلدان العالم حيث لم ينج من آثارها أي بلد، بدأت شرارتها الأولى في الولايات المتحدة الأمريكية ثم انتقلت بقوة إلى بلدان أوروبا الغربية واليابان، وحتى البلدان النامية التي كانت في ذلك الوقت عبارة عن مستعمرات وشبه مستعمرات ترتبط بالبلدان الاستعمارية بروابط في المجالات التجارية والنقدية.

أولاً: ظروف ما قبل الأزمة، في فترة الحرب العالمية الأولى فتح المجال أمام الصناعة الأمريكية لغزو الأسواق العالمية بعد تراجع القوة الاقتصادية لأوروبا التي كانت منشغلة بأمور الحرب، فعرف الاقتصاد الأمريكي فترة من الازدهار والرخاء،¹ وفي السنوات التي أعقبت الحرب العالمية الأولى كان الدمار الذي أصاب الصناعة الأوروبية وخراب الزراعة فيها، والنقص الشديد الذي حدث في السلع والخدمات وضرورات التعمير، كل ذلك أوجد طلباً واسعاً على المنتجات الغذائية والصناعية وعلى الكثير من المنتجات الأخرى المعمرة وغير المعمرة الأمريكية فزادت صادراتها السلعية والرأسمالية إلى بلدان أوروبا، ومن هنا زادت معدلات النمو والتوظيف والاستثمار والإنتاج الصناعي وارتفعت معدلات الربح إلى مستويات عليا ووصل معدل البطالة إلى أدنى مستوياته إذ لم يتجاوز 0.9% خلال السنوات التي أعقبت الحرب العالمية الأولى وحتى عام 1929،² كما ساد نوع من الاستقرار النقدي والمالي فاستفاد المواطنون من سياسات الإقراض الميسرة التي جاءت نتيجة للإصلاحات النقدية والمالية، واستخدموا هذه القروض لشراء المواد الاستهلاكية. كما أن الحكومة الأمريكية لم تكثف بتيسير القروض الداخلية بل شجعت أيضاً القروض الخارجية لتحقيق هدف استراتيجي هو ربط اقتصاديات البلدان الأوروبية برأس المال الأمريكي بغرض السيطرة، واستمر الازدهار في عشرينيات القرن العشرين وشهدت فيه الولايات المتحدة الأمريكية ثراءً غير مسبوق إذ غمرت الأموال المصارف والشركات الأمريكية الكبرى فأعيد توظيف جانب كبير من هذه الأموال في سوق الأسهم مما جلب مزيداً من الانتعاش والازدهار الاقتصادي.³

ونتيجة للأوضاع المذكورة انصبت المضاربة على سوق الأوراق المالية وارتفعت أسعار أسهم الشركات ارتفاعاً مبالغاً فيه، وأصبحت البنوك تضارب بأموال زبائنها، واستمرت الحكومة في توفير القروض السهلة وفي تقديم القروض الأجنبية بقصد ربط المزيد من الاقتصاديات الأوروبية.⁴

وفي منتصف 1928 تم تشديد السياسة النقدية عن طريق قيام الاحتياطي الفدرالي الأمريكي رفع أسعار الفائدة بغية القضاء على المضاربات في سوق الأوراق المالية، وقد أثر ذلك سلباً على الثقة باستقرار النظام النقدي الأمريكي، وعلى الاستهلاك والاستثمار.⁵ وأقبل العديد من المستثمرين على تسهيل أسهمهم لسداد ديونهم (ارتفاع أسعار الفائدة زاد من عبء

¹ رقيقة صباغ، "الأزمات المالية العالمية وأثرها على الدول النامية، دراسة تحليلية لأزمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2014/2013، ص.36.

² رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1987، ص.104-106.

³ إيمان محمود عبد اللطيف، "الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات" أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، قسم الاقتصاد، جامعة سانت كليمنس العالمية، العراق، 2011، ص.92.

⁴ رقيقة صباغ، مرجع سابق، ص.37.

⁵ وشاح رزاق، "الأزمة المالية الحالية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص.7. من الموقع:

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

الديون). واستشعر المضاربون الذين شهدوا ارتفاع أسعار الأسهم الكارثة الوشيكة فقرروا بيع أسهمهم، وازداد التهافت على البيع، وفي أكتوبر 1929 انهارت سوق الأوراق المالية (Wall Street) بنيويورك¹ وبدأت سلسلة من الانهيارات المصرفية أدت إلى طوابير من المودعين يطالبون بودائعهم وانتشرت العدوى من ولاية إلى أخرى، حتى عمّت كل الولايات المتحدة الأمريكية، ثم كندا وأمريكا الجنوبية وهذا خلال الفترة (1929-1930). ونظرا لارتباط أوروبا بالرأس المال الأمريكي فقد مست الأزمة أوروبا ففي سنة 1931 انتقلت الأزمة إلى كل من النمسا وألمانيا، وفرنسا، وانجلترا بسبب قيام الولايات المتحدة الأمريكية سحب أموالها المستثمرة فيها، كما مست الأزمة اليابان وأستراليا وأجزاء من إفريقيا الشرقية. وفي عام 1932 انتقلت الأزمة إلى باقي أوروبا كما عمت البلدان الإفريقية الشمالية والغربية².

ثانياً: أسباب أزمة الكساد الكبير 1929. يرجع انهيار بورصة (Wall Street) كما يراه البعض إلى عدة أسباب أهمها:³

- 1- الارتفاع المستمر في أسعار الأسهم قبل الأزمة بشكل زائد عن الطبيعي، وهذا بسبب:
 - التصريحات المتفائلة الصادرة عن مثل المدير العام لشركة (General Motors) سنة 1928، أو عن رجال السياسة أمثال الرئيس الأمريكي آنذاك، أو عن اقتصاديين مثل (Irving Fisher)* الذي أكد في خريف 1929 "أن أسعار الأسهم بلغت سقفاً عالياً مستمراً"؛
 - وفرة الادخار وسهولة الاقتراض لشراء الأسهم؛
 - إنشاء الشركات الاستثمارية التي تكاثرت في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (1927-1929)؛
 - تسامح السلطات النقدية الأمريكية وذلك بعدم رغبتها في الوقوف في وجه حركة الارتفاع عندما بدأ واضحاً أنها تتجاوز المألوف؛
- 2- المضاربة الوهمية، حيث ارتفعت أسعار الأسهم نتيجة الآمال، وليس لأن توزيعات الأرباح في ارتفاع؛
- 3- تجاهل السوق ما نشر بخصوص مؤشرات الإنتاج الصناعي المتواضعة. فمنذ عام 1925 تقلص الطلب على المنتجات الأمريكية من قبل الدول الأوروبية التي تمكنت من العودة إلى الإنتاج الصناعي والزراعي العالمي، مما أدى إلى تكديس المنتجات الأمريكية في مخازنها داخل الولايات المتحدة الأمريكية ومن ثم انخفاض أسعارها بشكل كبير في عام 1929؛
- 4- اتجاه أسعار الأسهم نحو الانخفاض في سبتمبر 1929، والتصريحات المتشائمة للإحصائي (Babson)** ورجال الأخبار في (The Times) التي وجدت صدى لدى المضاربين المنتبهين لأن يبيعوا عند أول بادرة للهبوط كي يستعيدوا أموالهم؛
- 5- اتساع تدهور الأسعار نتيجة فشل محاولات تنظيم السوق؛

¹ إيمان محمود عبد اللطيف، مرجع سابق، ص. 93.

² وشاح رزاق، مرجع سابق، ص. 7؛ ربيعة صباغ، مرجع سابق، ص. 38.

³ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص. 300-302.

Irving Fisher* (1867-1947): اقتصادي أمريكي ينتمي للمدرسة الكلاسيكية، له عدة إسهامات في مجال الإحصاء أهمها مؤشره للأسعار الذي يحمل اسمه.

Babson** Roger W. (1875-1967): رجل أعمال واقتصادي أمريكي، ألف أكثر من 40 كتاباً حول المشاكل الاقتصادية، ومئات من مقالات المجلات، وقدم العديد من المحاضرات في مجال الأعمال التجارية والاتجاهات المالية.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

6- زيادة العرض وحدوث المزيد من التدهور في الأسعار نتيجة تصفية صفقات الشراء النقدي الجزئي، وذلك ببيع الأوراق المالية محل الصفقة لعدم توافر السيولة الكافية لدى بعض المتعاملين، وأن البعض الآخر لم تكن لديهم الثقة في استعادة السوق لتوازنه.

7- البيع على المكشوف*، فمع بداية انخفاض الأسعار سارع المضاربون والمستثمرون الذين يرغبون في التغطية إلى بيع المزيد من الأسهم على المكشوف مما أسهم في المزيد من تدهور الأسعار؛

8- الممارسات غير الأخلاقية التي انطوت على الغش والخداع والتضليل من قبل فئة من المتعاملين في الأسواق المالية وأسهمت بدور فعال في تعميق الأزمة؛
ثالثاً: نتائج أزمة الكساد الكبير 1929. لقد خلفت هذه الأزمة العديد من الآثار يمكن ذكر أهمها في:

1- انخفاض مؤشر (Dow Jones): في 3 سبتمبر 1929 أقل مؤشر (Dow Jones) لمتوسط الصناعة عند 381 نقطة، وفي 23 أكتوبر من نفس العام سجل المؤشر 306 نقطة، ما يعني انخفاضاً بلغت نسبته 20 بالمائة مقارنة بـ 3 سبتمبر. واستمر انخفاض أسعار الأوراق المالية بعد ذلك لمدة ثلاث سنوات حيث أقل المؤشر في 8 جويلية من عام 1932 عند 41 نقطة وهذا يعني أن المؤشر وصل إلى حوالي 11 بالمائة فقط مما كان عليه في 3 سبتمبر من عام 1929.¹ وقد بلغ حجم خسائر سوق (Wall Street) 90 بالمائة من قيمته بين عامي 1929 و1932 ولم يتعافى السوق إلا بعد 25 عاماً، بسبب عدم ثقة المواطنين الأمريكيين بأسواق الأوراق المالية.² وذلك في 23 نوفمبر حيث أغلق مؤشر (Dow Jones) عند 382,74 نقطة. وكانت هذه هي المرة الأولى التي تجاوزت 381 نقطة، التي سجلت في 3 سبتمبر 1929.³

2- تهاوي الأسعار في البورصة أدى إلى موجة من عدم الثقة والخوف من احتمالات المستقبل، وقد تحولت هذه الموجة إلى زعر مالي فاندفع الأفراد والأجانب إلى سحب ودائعهم من البنوك والمطالبة بصرف البنوك بالذهب وهذا ما عرض البنوك لحالة عجز حقيقي عن الدفع فتعرضت بذلك للإفلاس، وقد وصل عدد البنوك التي أغلقت أبوابها عام 1930 في الولايات المتحدة الأمريكية 1325 بنكا، ثم ارتفع هذا الرقم إلى 2294 بنكا في عام 1931،⁴ وخلال فترة الكساد من 1929 إلى 1933 فشلت نصف البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية ونتيجة لذلك فقد المودعون 140 مليار دولار.⁵

*البيع على المكشوف: الأصل في المعاملات أن تشتري الأوراق المالية أولاً ثم تباع فيما بعد، عندما ترتفع قيمتها السوقية لتحقيق بعض الأرباح، غير أن هناك نمط آخر من المعاملات، وفيه تباع الأوراق المالية أولاً ثم تشتري فيما بعد عندما تنخفض قيمتها السوقية عن القيمة التي سبق أن بيع بها. وهي أحد صور البيع على المكشوف، حيث يبيع المستثمر (المضارب) أوراقاً مالية لا يملكها وعند التسليم يقوم بشرائها من السوق ويعطيها للمشتري، أو يقوم باقتراضها من آخر (سمسار مقابل فائدة) ويسلمها للمشتري، وعندما تنخفض الأسعار يشتري المضارب أوراقاً مماثلة من السوق المالي ويعيدها للسمسار ويكون قد استفاد من فرق السعرين.

¹. عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص 302-303.

². Kimberly Amadeo, "Effects of the Great Depression", 27/04/2017, <https://www.thebalance.com/effects-of-the-great-depression-4049299> last visited 27/12/2017.

³. Kimberly Amadeo, "Great Depression Timeline: 1929 – 1941", 06/07/2017, <http://www.thebalance.com/great-depression-timeline1929-1941-4048064>, last visited 27/12/2017.

⁴. رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص 107.

⁵. Kimberly Amadeo, "Great Depression Timeline: 1929 – 1941", Op.cit.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

3- انتشار الانهيار على مستوى البورصات الدولية بسبب سحب الولايات المتحدة الأمريكية لرؤوس أموالها المستثمرة في البورصات الأوروبية، وعقب ذلك انفجر الذعر في أوروبا فكان السحب شديدا في ألمانيا، فضلا عن دفع تعويضات الحرب فأصبح النظام المصرفي في حالة انهيار حقيقي بعد استنزاف الذهب، وفي يوم 13 جويلية 1931 أعلن البنك الوطني بدارمشتات الألمانية غلق أبوابه واضطرت الحكومة الألمانية إلى إغلاق البنوك لمدة يومين. ثم توالى حركات الانهيار في فرنسا، النمسا، السويد، الدنمارك والنرويج، وبوليفيا، واليابان... إلخ.¹

4- حدوث تقلبات حادة في أسعار صرف العملات، نتج عنها انهيار النظام الذهبي في معظم البلدان. حيث خرجت بريطانيا من قاعدة الذهب في سبتمبر 1931، وقامت بتعويم الجنيه الإسترليني، فهبطت قيمته بحوالي 30 بالمائة. وحاولت كل من فرنسا وهولندا وبلجيكا وسويسرا وإيطاليا وهولندا الحفاظ على العلاقة القائمة بين الذهب وقيم عملاتها وبحرية التحويل، ولكن لوحظ أن عملات هذه البلدان أصبحت مقدرة بأكثر من قيمتها الفعلية مما نتج عنه فقدان تنافسية صادراتها وصعوبات في موازنتها العامة، لهذا اضطرت هي الأخرى التخلي عن قاعدة الذهب وتخفيض قيمة عملاتها. أما الولايات المتحدة الأمريكية فقد توقع الكثيرون أن تخرج هي أيضا عن قاعدة الذهب، فخرج الأفراد إلى سحب أرصدهم من البنوك واستبدالها بالذهب، وظل الذهب يخرج منها بشكل مستمر إلى أن اضطرت الحكومة الأمريكية للخروج من قاعدة الذهب في مارس 1933.² ويوضح الجدول التالي تواريخ خروج بعض البلدان عن قاعدة الذهب.

الجدول رقم(01): تواريخ خروج بعض البلدان الرأسمالية من قاعدة الذهب

الدولة	التاريخ
ألمانيا	جويلية 1931
بريطانيا	سبتمبر 1931
النرويج	سبتمبر 1931
السويد	سبتمبر 1931
اليابان	ديسمبر 1931
الو.م.أ	أفريل 1933
إيطاليا	ماي 1933
بلجيكا	مارس 1935
فرنسا	سبتمبر 1936
هولندا	سبتمبر 1936

المصدر: رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1987، ص.110.

5- إن تلك الانهيارات المالية والنقدية التي عرفها العالم الرأسمالي كان لها تأثير كبير على الاقتصاد الحقيقي وفيما يلي استعراض أهم الخسائر التي نتجت عن هذه الأزمة:

¹ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص.108-109.

² رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص.119.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- انخفض حجم الإنتاج في البلدان الرأسمالية بنسب تتراوح بين 45 و60 بالمائة.¹ بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، انكمش الاقتصاد بنسبة 50 بالمائة خلال سنوات الكساد، وقد بلغ الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1929 حوالي 105 مليار دولار، وفي عام 1930 تقلص الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 8,5 بالمائة، و6,5 بالمائة في عام 1931 و12 بالمائة في عام 1932. وبحلول عام 1933 لم تنتج الولايات المتحدة الأمريكية سوى 57 مليار دولار أي نصف ما أنتجته في عام 1929.²

- هبوط شديد في الأسعار في الولايات المتحدة الأمريكية انخفضت الأسعار بنسبة 30 بالمائة بين عامي 1930 و1932،³ أما في بريطانيا فقد بلغ التراجع في الأسعار خلال الفترة (1929-1931) نسبة 27 بالمائة، وقد كان لهذا الانكماش انعكاس مباشر على الأرباح وتراكم رؤوس الأموال، ففي بريطانيا على سبيل المثال تراجعت الأرباح من 120 مليون جنيه إسترليني عام 1929 إلى 75 مليون جنيه إسترليني عام 1932.⁴

- حدوث بطالة على نطاق واسع، حيث بلغت نسبة البطالة 25 بالمائة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا، و40 بالمائة في ألمانيا.⁵

- انكماش التجارة العالمية بنسبة 65 بالمائة خلال سنوات الكساد، ويرجع ذلك إلى لجوء البلدان الرأسمالية وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية إلى إقامة حواجز جمركية لحماية صناعاتها المحلية، ففي عام 1930 أصدر الكونغرس قانون (Smoot-Hawley Tariff Act) الذي ينص على رفع التعريفات الجمركية على الصادرات العالمية إلى الولايات المتحدة الأمريكية من 15 بالمائة عام 1929 إلى 60 بالمائة عام 1930، وبهذا الإجراء بدأت الحرب التجارية العالمية حيث قامت باقي البلدان بالرد على الولايات المتحدة الأمريكية برفعها هي الأخرى للتعريفات الجمركية.⁶

6- وضعت أزمة الكساد الكبير 1929 الفكر الكلاسيكي في محنة شديدة فقد أدت إلى انهيار الفروض الأساسية لهذا الفكر، أولها التوازن التلقائي للسوق واليد الخفية، كما انتقصت بشكل واضح مقولة الحرية الاقتصادية "دعه يعمل دعه يمر"، وأدت إلى ظهور فكر جديد (الفكر الكينزي) الذي اعتبر نقطة تحول في تاريخ تطور الرأسمالية.⁷

رابعا: طرق معالجة أزمة الكساد الكبير 1929. غابت ردود أفعال السياسات المضادة للاتجاهات الدورية في المراحل المبكرة من الكساد الكبير،⁸ حيث لم تفعل حكومات البلدان الرأسمالية الكثير لوقف الكساد. في الولايات المتحدة الأمريكية وخلال الفترة (1929-1933) كان الرئيس الأمريكي (Herbert Hoover*) يعتقد أن السوق الحرة من شأنها أن تصحح نفسها، وأعرب عن قلقه حيال قيام الحكومة بالتدخل عن طريق تقديم المساعدات المالية، فحسب رأيه سيجعل ذلك الناس يريدون التوقف عن العمل. كما تم خلال هذه الفترة

¹. المرجع نفسه، ص.109.

². Kimberly Amadeo, " Effects of the Great Depression", Op.cit

³. Kimberly Amadeo, " Effects of the Great Depression", Op.cit.

⁴. إيمان محمود عبد اللطيف، مرجع سابق، ص ص.94-95.

⁵. Kenneth Matziorinis, "The Causes of the Great Depression: A Retrospective", p.1 http://www.canbekecono.com/research_papers/The_Great_Drpression_and_Europe.pdf, last visited 27/12/2017

⁶. Kimberly Amadeo, " Effects of the Great Depression", Op.cit ; Kenneth Matziorinis, Op.cit, pp.8-9.

⁷. رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، مرجع سابق، ص.294.

⁸. توماس هلبينغ، "ما أوجه الشبه بين الأزمة الحالية والكساد الكبير"، **آفاق الاقتصاد العالمي**، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص.102.

Herbert Hoover (1874-1964): شغل منصب الرئيس الحادي والثلاثين للو.م.أ خلال الفترة (1929-1933).

اتخاذ إجراءات زادت من حدة الكساد، كفرض الرسوم الجمركية على التجارة الخارجية، ورفع أسعار الفائدة للدفاع عن قاعدة الذهب.¹ ورفع معدل ضريبة الدخل الأعلى إلى 63 بالمائة في قانون الإيرادات لعام 1932 وذلك بهدف خفض العجز الفدرالي. كما كان يُعتقد أن ذلك من شأنه أيضا أن يساهم في استعادة الثقة. وبدلا من ذلك أدت الضرائب المرتفعة إلى تفاقم الكساد.² ونتيجة للأوضاع الاقتصادية السيئة الناتجة عن هذه الأزمة ضعفت الثقة في الرأسمالية غير المقيدة، وخسر (Herbert Hoover) الانتخابات، حيث صوت الأمريكيون لصالح **Franklin Roosevelt** الذي وعد بأنه سينيهي الكساد.³

تولى (Franklin Roosevelt) منصبه عام 1933، وأطلق برنامج العهد الجديد أو خطة التحرك الجديد المعروفة بـ (The New Deal) لتحقيق الاستقرار في النظام المالي الأمريكي، وتوفير الإغاثة للمزارعين والوظائف للعاطلين عن العمل، وبناء شراكات بين القطاعين العام والخاص لتعزيز التصنيع.⁴

1- إصلاح النظام المالي الأمريكي: كانت البداية بإصدار قانون طوارئ البنوك (EBA) في 9 مارس 1933 والذي يقضي بغلاق جميع البنوك، مع إمكانية إعادة فتحها بمجرد أن يجد الفاحصون أنها آمنة ماليا. وبالفعل في 13 مارس بدأت عملية فتح البنوك، وفي نهاية المطاف سمح بفتح نصف البنوك في البلاد دون تأهيل، وتم إعادة فتح ربعها مع بعض القيود على عمليات السحب، وخضع خمسها لعملية تنظيم، بينما تم غلق حوالي 1000 بنك.⁵ كما نص القانون على تخفيض قيمة الدولار الأمريكي مقابل الذهب، ولكن في أبريل من نفس العام أصدر الرئيس الأمريكي قرار يمنع الأمريكيين الاحتفاظ بالذهب وطالبهم بتحويل الذهب إلى الاحتياطي الفدرالي مقابل الدولار وبذلك خرجت الولايات المتحدة الأمريكية من قاعدة الذهب.⁶

وعلى مدى فترة سبع سنوات أعادت الولايات المتحدة الأمريكية صياغة تنظيم هياكل السوق في مجالات الصيرفة والأوراق المالية، والنفقات المصرفية، وإدارة الرهون العقارية والأصول، وذلك من خلال إصدار قوانين جديدة تنظم النظام المالي الأمريكي، لعل أهمها:⁷

- قانون (Glass-Steagall)، 1933: فصل الصيرفة التجارية التي تتألف في الأساس من أنشطة الإقراض وقبول الودائع، عن الصيرفة الاستثمارية التي يزاولها السماسرة ووسطاء الأوراق المالية مثل ضمان الاكتتاب والمتاجرة والاستثمار في أسهم وسندات الشركات. وبموجب هذا القانون "أي بنك يقبل الودائع تفيد أنشطته في مجال تقديم القروض، بحيث لا يمكنه أن يستخدم نقود المودعين للمضاربة في أسواق الأسهم أو السلع".⁸

¹. Kimberly Amadeo, "FDR and the New Deal: Programs, Timeline, Did it work?", 06/07/2017,

<http://www.thebalance.com/fdr-and-the-new-deal-programs-timeline-did-it-work-3305598>, last visited 27/12/2017.

². Kimberly Amadeo, "Great Depression Timeline: 1929 – 1941", Op.cit.

Franklin Roosevelt (1882-1945): الرئيس الثاني والثلاثين للو.م.أ خلال الفترة (1933-1945).

³. Kimberly Amadeo, "Effects of the Great Depression", Op.cit

⁴. Kimberly Amadeo, "FDR and the New Deal: Programs, Timeline, Did it work?", Op.cit.

⁵. Eric Rauchway, **The Great Depression & the New Deal, A Very Short Introduction**, Oxford University Press, New York, 2016, p.57.

⁶. Ibid, p.61.

⁷. راندال دود، "إصلاح شامل للنظام"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 3، سبتمبر 2009، ص 32-33.

⁸. بول كروجمان، "أنهوا هذا الكساد الآن"، ترجمة أمينة أحمد إنبابي، مؤسسة هندواي للتعليم والثقافة، القاهرة، 2015، ص 82.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- كما سمح هذا القانون للبنوك بتوسيع فروعها، وأنشأ برنامجاً للتأمين على الودائع، حيث تم بموجبه إنشاء شركة تأمين الودائع الفيدرالية التي تضمن للمودعين عدم خسارة نقودهم إذا ما أفلست البنوك التي يتعاملون معها.¹
- **قانون الأوراق المالية، 1933:** أرسى اشتراطات الإفصاح لإصدار الأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية، ووضع حظر ضد التدليس والاحتيال والتلاعب في أسواق الأوراق المالية؛
- **قانون تداول الأوراق المالية، 1934:** أنشأ هيئة الأوراق المالية وعمليات البورصة وفوضها وضع القوانين وإنفاذها. ووسع القانون نظام التنظيم الفيدرالي ليشمل تداول الأوراق المالية في السوق الثانوي؛
- **القانون المصرفي، 1935:** أصلح نظام الحوكمة في بنك الاحتياطي الفيدرالي، ووسع نطاق صلاحياته كذلك حدد القانون نسب الضمانة المعروفة باسم فرق ضمان القرض، وشروط الاقتراض من الاحتياطي الفيدرالي في حالات الطوارئ؛
- **قانون تداول السلع، 1936:** زاد من الحظر ضد التدليس ووسعه بحيث شمل التلاعب، كما قضى بتسجيل سماسرة العقود الأجلة، وحظر التداول في عقود الاختيار على سلع زراعية معينة؛
- **قانون شركات الاستثمار، 1940:** نظم الشركات التي تستثمر أساساً في شركات أخرى مثل صناديق الاستثمار، وقضى بالتسجيل والإفصاح بما في ذلك المعاملات بين الشركات وفروعها، ووضع قواعد لحوكمة الشركات فيما يتعلق بالإدارة التنفيذية، ومجالس الإدارة والأمناء؛
- **قانون مستشاري الاستثمار، 1940:** قضى بأن يقوم المستشارين بالتسجيل ورفع التقارير، وفتح سجلات بعلاقتهم مع عملائهم، كما حظر معاملات وترتيبات معينة للألعاب على أساس تضارب المصالح؛

لقد حولت هذه القوانين الجديدة النظام المالي الأمريكي من نظام هش يقوم على التدليس والاحتيال و يعاني من الأزمات المتواترة، إلى نظام أكثر استقراراً وكفاءة والقدرة على جمع رؤوس الأموال.²

2- **مكافحة البطالة:** كان من ضمن أولويات خطة العهد الجديد محاربة البطالة، وقد تم اتخاذ العديد من الإجراءات في هذا المجال يمكن تلخيصها فيما يلي:³

- **برنامج الرعاية الاجتماعية للمدنيين (فيلق رعاية المدنيين "CCC"):** في 31 مارس 1933، أقر الكونغرس الأمريكي هذا البرنامج بهدف توظيف الشباب الذين تتراوح أعمارهم بين 18 و 35 سنة، وينتمون إلى أسر فقيرة، في غرس الأشجار لمكافحة تآكل التربة، الحفاظ على الغابات، حماية البيئة من التلوث، بشكل عام توظيفهم في أنشطة المنفعة العامة مقابل ثلاثون دولاراً للشهر. وتم إسكان هؤلاء الشباب في معسكرات ريفية تحت إشراف عسكري، وقد شارك في هذا البرنامج حوالي مليوني شاب خلال فترة الثلاثينيات.⁴

¹. بول كروجمان، مرجع سابق، ص. 81.

². راندال دود، مرجع سابق، ص. 32.

³. Eric Rauchway, Op.cit, pp.64-67.

⁴. John Hardman, "The Great Depression and the New Deal", <https://web.stanford.edu/class/e297c/>, last visited 28/12/2017.

- القانون الفيدرالي للإغاثة الطارئة: في ماي 1933 أصدر الكونغرس القانون الفيدرالي للإغاثة الطارئة الذي أنشأ الإدارة الفدرالية للإغاثة في حالات الطوارئ (FERA)، وتم تخصيص 500 مليون دولار لتقديم الإعانات، وخلق المزيد من الوظائف.

- إدارة الأشغال العامة (PWA): تم تخصيص 3,3 مليار دولار أمريكي أي ما يعادل 5,9 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي لعام 1933 لهذه الإدارة من أجل تصميم وتنفيذ عدد من المشاريع العامة، كبناء المستشفيات، المدارس، الملاعب، المطارات، إنشاء الطرقات، الإسكان، والصرف الصحي...، وقد كان الهدف منها توظيف أكبر عدد ممكن من العاطلين وبأسرع وقت ممكن للحد من البطالة.

- إدارة الأشغال المدنية (CWA): أنشئت في نوفمبر 1933، لتوفير الوظائف في مجال البناء من حفر الحفر، إصلاح أحواض السفن، إصلاح البنايات...، وقد تم توظيف أربعة مليون أمريكي بحلول جانفي 1934.

3- الإصلاح الفلاحي والصناعي: لقد استهدفت خطة العهد الجديد الرفع السريع للأسعار، وقد تم سن قانونين أساسيين يستهدفان الحد من انخفاض الأسعار هما:¹

- قانون التوازن الفلاحي، ماي 1934: ويتضمن تقليص المساحات المزروعة مقابل تعويضات للمزارعين من أجل خفض الإنتاج، وبالتالي عودة الأسعار إلى الارتفاع، كما ينص على منح إعانات مادية للفلاحين المدنيين؛

وبحلول عام 1940، كان ما يقرب من 6 ملايين مزارع يتلقون إعانات بموجب هذا القانون. كما تم تقديم قروض على المحاصيل الفائضة، والتأمين على القمح، ونظام تخزين مخطط لضمان إمدادات غذائية مستقرة. وارتفعت أسعار السلع الزراعية، مما ترك للمزارع شعور بالاستقرار الاقتصادي.²

- قانون الإصلاح الصناعي، جوان 1934 ويقضي بـ:

- وضع حد أدنى للأجور؛
- خفض ساعات العمل الأسبوعية لتشغيل أكبر عدد من العمال؛
- تخفيض الإنتاج؛
- تخفيض الرسوم الجمركية على الصادرات؛

4- الإصلاح الاجتماعي:³ من أهم ما جاء في خطة العهد الجديد في المجال الاجتماعي قانون الضمان الاجتماعي (SSA). ففي 14 أوت 1935، وقع الرئيس الأمريكي على هذا القانون وقد صرح قائلا: "لا يمكننا أبدا ضمان مائة في المائة من السكان ضد مائة في المائة من الأخطار وتقلبات الحياة، ولكننا حاولنا أن نضع قانونا من شأنه أن يعطي قدرا من الحماية للمواطن العادي ولأسرته من فقدان العمل وضد الفقر والشيخوخة". وقد تم إنشاء بموجب هذا القانون برنامجا لدفع دخل للعمال المتقاعدين (65 عاما أو أكثر) والعاطلين عن العمل وذوي الاحتياجات الخاصة. وقد مول برنامج الضمان الاجتماعي إلى حد كبير من الضرائب المفروضة على دخل العمال. وفي عام 1937 أنشئ الصندوق الاستئماني للضمان

¹. رقيقة صباغ، مرجع سابق، ص. 41.

². John Hardman, Op.cit.

³. Kimberly Amadeo, " Social Security Trust Fund: History, Solvency, How to Fix It", 31/03/2017, <https://www.thebalance.com/social-security-trust-fund-history-solvency-how-to-fix-it-3305890>, last visited 29/12/2017؛ John Hardman, Op.cit.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

الاجتماعي لإدارة الإيرادات المحصلة من هذه الضرائب حتى يمكن إعادة توزيعها كإيرادات للضمان الاجتماعي.

لقد نجحت خطة العهد الجديد في دفع الاقتصاد الأمريكي إلى أوضاع أفضل، فقد بدأ في التعافي في عام 1937، حيث نما الاقتصاد في المتوسط بمعدل 8 بالمائة سنويا من 1933 إلى 1937، و10 بالمائة سنويا من 1938-1941، في حين انخفضت البطالة بشكل مطرد كذلك،¹ حيث سجلت معدل 14,3 بالمائة في عام 1937 و9,9 بالمائة في عام 1941، كما ارتفعت الأسعار بمعدل 2,9 بالمائة عام 1937 و2,8 بالمائة في عام 1938.² على الرغم من أنه لم يكن هناك تنسيق وتعاون دولي لمواجهة الكساد الكبير، إلا أن جميع البلدان الرأسمالية انتهجت أسلوبا واحدا للخروج من الكساد هو التدخل الحكومي في الحياة الاقتصادية.

ففي إنجلترا: تدخلت الحكومة في النشاط الاقتصادي وتوسعت في منح الإعانات للتخفيف من آثار البطالة والفقر، ولقد حقق هذا التدخل نتائج ايجابية حيث ارتفع الإنتاج الصناعي بـ10 بالمائة، كما انخفض معدل البطالة بـ7 بالمائة.³

في فرنسا: اعتمدت الحكومة برنامجا لإنعاش الاقتصاد يقوم على:⁴

- إنعاش الإنتاج عن طريق القيام بمشاريع ضخمة؛

- تخفيض ساعات العمل دون تخفيض الأجور؛

- عدم اللجوء إلى تخفيض العملة؛

لقد كانت نتائج البرنامج مقبولة حيث ارتفع الإنتاج الصناعي بـ16 بالمائة، وانخفضت البطالة بمقدار 18 بالمائة خلال الفترة (1935-1938).

أما ألمانيا، تبنت خطة أولية للإنعاش عام 1933، عن طريق ضخ النقود في الاقتصاد على شكل مساعدات مالية لبناء السكنات والأشغال العمومية الكبرى خاصة الطرق، وقد تزايدت هذه الإعانات من 2,5 مليار مارك ألماني عام 1933 إلى 10,3 مليار مارك عام 1938. سمحت هذه السياسة بتخفيض عدد العاطلين إلى ثلاث ملايين عام 1935. كما قامت بتنفيذ خطة رباعية (برنامج السنوات الأربع) هدفها تحقيق الاكتفاء الذاتي عن طريق تشكيل محزون من المواد الأولية الاستراتيجية، رفع إنتاج الصناعات الثقيلة والحربية وتكثيف سياسة الإحلال.⁵

يتضح مما سبق، أن أزمة الكساد الكبير أحدثت تغييرا كبيرا في الأنظمة الاقتصادية الرأسمالية، فقد تحول النظام الاقتصادي الحر إلى الاقتصاد الموجه، وتغير دور الدولة من دولة حارسة إلى دولة متدخلة تقيم الصناعات وتوفر الوظائف، وتمنح الإعانات للبطالين، وتوجه الزراعة والصناعة، وتراقب القطاع المالي.

المطلب الثاني: الأزمات في مرحلة بريتون وودز (1945-1971)

سبق القول في الفصل الأول أنه قبل نهاية الحرب العالمية الثانية تم عقد مؤتمر دولي- مؤتمر بريتون وودز- في عام 1944 باقتراح من الولايات المتحدة الأمريكية، لمحاولة إيجاد

¹.Eric Rauchway, Op.cit, p.5.

².Kimberly Amadeo,"Great Depression Timeline: 1929 – 1941",Op.cit.

³. بو العيد بلوج، وردة جاب الخير،"من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر"، الملتقى الدولي حول "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، يومي 6-7 أفريل 2009، ص.10.

⁴. المرجع نفسه، ص.10.

⁵. بو العيد بلوج، وردة جاب الخير، مرجع سابق، ص.10.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

الصيغة الملائمة لإدارة النظام الاقتصادي الدولي. حيث تم في هذا المؤتمر مناقشة قواعد السلوك النقدي الذي يتعين الامتثال لها في فترة ما بعد الحرب، وتم الاتفاق في هذا المؤتمر على نظام قاعدة سعر الصرف الثابت للدولار، حدد سعر الدولار الأمريكي بالذهب (35 دولارا للأوقية) ويتم تحديد سعر كل العملات الأخرى مقابل الدولار الأمريكي بسعر صرف ثابت، مع التزام الولايات المتحدة الأمريكية بتحويل الدولار إلى ذهب لأي دولة تطلب ذلك عند السعر المحدد.

وهكذا أصبح الدولار في نفس مستوى الذهب (من حيث القبول العام كاحتياطي دولي). بل أن الدولار كان مطلوباً أكثر من الذهب خاصة وأن اقتصاديات أوروبا واليابان فيما بعد الحرب لم تكن تقوى على التصدير وكانت في حاجة كبيرة للاستيراد لتلبية حاجاتها المعيشية وكذا حاجاتها لإعادة البناء. ولقد أدى ذلك الوضع إلى جعل الدولار يتوسط النظام النقدي الدولي.¹

لقد عرف الاقتصاد العالمي في ظل نظام بريتون وودز نمواً مزدهراً بقيادة البلدان الرأسمالية، التي شهدت انتعاشاً واضحاً في تراكم رأس المال، وارتقاعاً ملموساً في معدلات النمو الاقتصادي، ودرجة عالية من الاستقرار النقدي،² ولكن منذ منتصف الستينيات شهد هذا النظام عدداً من الهزات والصدمات النقدية التي تسببت في إضعافه من أهمها:

أولاً: أزمة الذهب (الصدمة الذهبية مارس 1968)، في عام 1960 بدأت تظهر أولى بوادر أزمة الذهب، إذ ارتفع سعر الأوقية في سوق لندن إلى 40 دولار بدلاً من 35 دولار (السعر الرسمي المتفق عليه) بعد اشتداد عمليات المضاربة وانفجار الطلب عليه. عندئذ عقدت الولايات المتحدة الأمريكية مؤتمراً لمناقشة هذه الأزمة واقترحت إنشاء مجمع الذهب، وهو عبارة عن صندوق مشترك بين البنوك المركزية لـ (الولايات المتحدة الأمريكية بريطانيا، فرنسا، ألمانيا الغربية، هولندا، السويد، سويسرا)، لتكون مهمته تثبيت سعر الذهب، بمعنى إذا زاد الطلب عن العرض في السوق الحرة للذهب تدخلت هذه البنوك عن طريق بنك إنجلترا لتعويض فائض الطلب من خلال بيع كميات إضافية من الذهب، واتفقت هذه البلدان على أن تكون أرصدة هذا الصندوق مقسمة بنسبة 50 بالمائة للولايات المتحدة الأمريكية، و 50 بالمائة للبلدان الأوروبية، وتقوم الولايات المتحدة بتعويض البنوك المركزية الأوروبية عما تفقده من ذهب في عمليات البيع من خلال إعطائها المزيد من الدولارات المساوية لقيمة هذا الذهب بسعر 35 دولار للأوقية، وقد تعهدت البلدان الأوروبية بعدم تحويل أرصدها الدلارية إلى ذهب من بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي.³

ولكن أطلقت شرارة هذه الأزمة عندما طالبت فرنسا وزارة الخزانة الأمريكية بصرف الدولارات الورقية التي كانت بحوزتها ذهباً، وطالب الرئيس الفرنسي (Charles de Gaulle) التخلي عن قاعدة الصرف بالدولار والعودة إلى نظام قاعدة الذهب وذلك بسبب عدم رضاه عن توسع الولايات المتحدة في الإصدار النقدي مستغلة تقبل البلدان الأخرى الدولارات كعملة احتياط، ثم خروج فرنسا من مجمع الذهب في عام 1967. وبعد هذه الشرارة التي أطلقها (de Gaulle)، حدثت موجة عارمة لسحب الذهب من الولايات المتحدة

¹ عبد العزيز قادري، صندوق النقد الدولي (الآليات والسياسات)، دار هومة، الجزائر، 2003، ص. 23.

² رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، مرجع سابق، ص. 45.

³ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 169.

* Charles de Gaulle (1890-1970): زعيم سياسي وقائد عسكري فرنسي، تولى رئاسة الحكومة ثم رئاسة الدولة خلال الفترة (1959-1969).

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

الأمريكية من مختلف بلدان العالم وخاصة بلدان أوروبا الغربية، فارتفعت أسعار الذهب في الأسواق الحرة وخصوصا في شهر مارس 1968 (شهر أزمة الذهب)، ولم تفلح جهود مجمع الذهب في وقف المضاربات المتصاعدة، وقد تراوحت كمية الذهب التي بيعت في 14 مارس 1968 ما بين 150 إلى 200 طن. وهكذا فقدت بلدان أوروبا والولايات المتحدة كميات هائلة من أرصدها الذهبية، مما اضطرها في النهاية إلى غلق مجمع الذهب في اجتماع واشنطن 17 مارس 1968 وتم الاتفاق على ترك سعر الذهب يتحدد بناء على العرض والطلب، على أن تلتزم الولايات المتحدة بشراء وبيع الذهب من البنوك المركزية بسعر 35 دولار، كما تعهدت البلدان الأوروبية بعدم بيع الذهب في الأسواق الحرة.¹

ثانيا: الأزمات النقدية (بريطانيا، فرنسا، ألمانيا)، رغم إغلاق مجمع الذهب والقرارات التي أعلنت في اجتماع واشنطن، إلا أنه تواصلت حركات المضاربة على العملات والذهب في بلدان أوروبا الغربية وخاصة في بريطانيا وفرنسا وألمانيا مما عرضها إلى أزمات نقدية.²

في بريطانيا: أدى ضعف الجنيه الإسترليني عام 1961 إلى طلب الحكومة من صندوق النقد الدولي قرضا مقداره 1,5 مليار دولار، ثم تعرضت إلى أزمة مضاربات أخرى في أكتوبر 1964 أدت إلى طلب قرض جديد مولته مجموعة العشرة*. ورغم قيام الحكومة بزيادة القيود على سياساتها المتعلقة بالميزانية إلا أنها تعرضت لأزمة أخرى عام 1967، وهو ما جعل وضع مخطط إنقاذ مالي شينا ضروريا، وقد تم تمويل هذا المخطط من الخزانة الأمريكية وبنوك مركزية أخرى. ولم يستقر الوضع، ففي صيف 1967 تعرض الجنيه إلى عدة ضغوط في ظروف تميزت بقضية قناة السويس وبالأزمة الاجتماعية الناشئة عن إضراب عمال الموانئ، مما أدى إلى التخفيض من قيمة الجنيه الإسترليني في نوفمبر 1967 بنسبة 14,3 بالمائة واقتضت من صندوق النقد الدولي 1,4 مليار دولار.

في فرنسا: بعد التخفيض من قيمة الفرنك الفرنسي سنة 1958 ومخطط الاستقرار الذي وضع سنة 1960 وما ترتب عنهما من استقرار وتوسع اقتصاديين، عرفت فرنسا سنة 1968 مظاهرات طلابية وإضرابات دفعت الحكومة الفرنسية إلى اتخاذ تدابير بهدف القضاء على التضخم من خلال الزيادة في الأجور، غير أن كل ذلك هز الثقة في الفرنك الفرنسي، وأدى إلى خروج رؤوس الأموال، مما أدى إلى فقدان الخزينة الفرنسية نصف احتياطياتها في ظرف ستة أشهر. وبعد اجتماع مجموعة العشر في نوفمبر 1968 والطلب من فرنسا التخفيض من قيمة عملتها، قامت فرنسا 19 أوت 1969 بالتخفيض بنسبة 12,5 بالمائة.

أما في ألمانيا: فقد اشتدت عمليات المضاربة على المارك فقررت الحكومة الألمانية تعويم العملة مخالفة بذلك قواعد بريتون وودز، فارتفع سعره بنسبة 8 بالمائة. رغم حدة هذه الأزمات إلا أنها لم تؤدي بانهيار نظام بريتون وودز. لكن تطور الأحداث وتعرض الدولار الأمريكي للمضاربة أدى إلى انهيار هذا النظام في أوت 1971. وهذا ما سيتم التطرق له في المطلب الموالي-

¹ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 170، ص. 200-201.

² عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص. 20-22؛ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 202.

* **مجموعة العشرة:** هي مجموعة البلدان التي اتفقت على المشاركة في **الاتفاقات العامة للاقتراض*(GAB)**، وهي ترتيب للاقتراض التكميلي يمكن اللجوء إليه إذا أوضحت التقديرات أن موارد الصندوق أقل من احتياجات البلد العضو. وقد أنشئت هذه الاتفاقات في عام 1962، حين اتفقت حكومات ثمانية بلدان أعضاء - هي بلجيكا وكندا وفرنسا وإيطاليا واليابان وهولندا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة - والبنك المركزي في بلدين آخرين، هما ألمانيا والسويد، على إتاحة موارد للصندوق بحيث يمكن أن يسحب منها المشاركون، كما يمكن أن يسحب منها غير المشاركين في ظروف معينة. وقد زادت قوة مجموعة العشرة في عام 1964 حين شاركت فيها سويسرا التي لم تكن بعد عضوا في الصندوق، ولكن اسم مجموعة العشرة لا يزال دون تغيير.

المطلب الثالث: أزمات عقد السبعينيات

يعتبر عقد السبعينيات من القرن العشرين فترة شديدة الاضطراب والتوتر، حيث تفاقمت المشاكل وبدأت الأزمات الواحدة تلو الأخرى. وفيما يلي استعراض أهم أزمات هذا العقد.

أولاً: أزمة الدولار وانهيار نظام بريتون وودز. تعرض النظام النقدي الدولي الذي وضع في بريتون وودز في نهاية الستينيات وبداية السبعينيات من القرن العشرين إلى هزات عنيفة أظهرت ضعفه وخلقت أزمة ثقة بالدولار فاتجه الطلب أكثر على الذهب مما عرض الدولار لموجة من المضاربات الحادة دفعت بالولايات المتحدة الأمريكية إلى وقف شراء وبيع الدولار بالذهب بسعر 35 دولار للأوقية في 15 أوت 1971، وبذلك انهار نظام بريتون وودز وحصلت فوضى عارمة في أسواق الصرف الأجنبي.¹

1- جذور الأزمة وأسباب انفجارها: تمتد جذور هذه الأزمة إلى الفترة (1965-1970) عندما استعادت البلدان الأوروبية الغربية مكانتها في الاقتصاد الرأسمالي العالمي نمواً واستثماراً وتصديراً، وذلك على حساب تراجع مكانة الولايات المتحدة التي بدا واضحاً خلال تلك الفترة أن الأهمية النسبية لاقتصادها قد بدأت تتدهور، فقد هبطت حصتها في الإنتاج الصناعي في العالم الرأسمالي إلى 40,5 بالمائة في عام 1971 مقابل 55 بالمائة في بداية الخمسينيات، كما انخفضت حصتها من صادرات العالم الرأسمالي إلى 14,2 بالمائة في مطلع السبعينيات مقابل 33 بالمائة في بداية الخمسينيات.² كما تضافرت مجموعة من الأحداث التي كان لها دور كبير في عدم استقرار النظام النقدي الدولي (نظام بريتون وودز)، يمكن تلخيصها فيما يلي:³

- عجز ميزان مدفوعات الولايات المتحدة، وهذا بسبب:

- تراجع القوة التجارية للولايات المتحدة في الاقتصاد العالمي بعد أن بدأت دول أوروبا الغربية واليابان تستغني عن استيراد الكثير من المنتجات الأمريكية، والمنافسة الشديدة التي نشأت بينها وبين الولايات المتحدة الأمريكية في التصدير للعالم الثالث.

- زيادة الإنفاق العسكري الأمريكي في الخارج، فقد كانت لحرب فيتنام آثاراً على النظام النقدي الدولي بسبب قيام المسؤولين الأمريكيين بتمويل تلك الحرب عن طريق التضخم. وهكذا عرف ميزان مدفوعات الولايات المتحدة عجزاً متزايداً منذ أواسط الستينيات.

- إعلان أربعة عشر بلداً أوروبياً عن حرية التحويل لعملاتها وتحرير التحويلات الخارجية من القيود بعد التحسن المستمر الذي طرأ على موازين مدفوعاتها. ولقد استغلت الشركات الأمريكية هذا الإجراء للدخول إلى هذه البلدان وامتلاك الكثير من المشروعات في مختلف القطاعات، ورافق زيادة التدفقات الاستثمارية الأمريكية إلى البلدان الأوروبية دخول الدولارات الأمريكية إلى تلك البلدان.

¹ عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص.225.

² فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.378.

³ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.24-25؛ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص.166-167.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- بعد أن تجاوزت البلدان الأوروبية عجزها وتحولت إلى اقتصاديات ذات فوائض، اكتشفت أن اتجاهها نحو تركيب الدولار الأمريكي كاحتياطات دولية كان مفرطاً، فاندفع الكثير منها – وخاصة فرنسا- لتحويل ما لديها من دولارات إلى ذهب.
- نجم عن اندفاع هذه البلدان لتحويل ما لديها من دولارات فائضة إلى ذهب على أساس السعر المعلن عنه في بريتون وودز، خروج كميات كبيرة من الذهب من الولايات المتحدة، وهكذا انخفضت احتياطياتها من الذهب من 74 بالمائة من إجمالي احتياطيات العالم الرأسمالي عقب الحرب العالمية الثانية إلى حوالي 25 بالمائة في مطلع السبعينيات.¹

وهكذا أدت هذه العوامل مجتمعة إلى فقدان الثقة في الدولار الأمريكي وفي قدرة الولايات المتحدة على تحويل تلك الدولارات إلى ذهب بالسعر الرسمي، فاشتدت المضاربة على الدولار وعندما أصبح الأمر لا يمكن وقفه أعلن الرئيس الأمريكي في 15 أوت 1971 بعدم التزام بلده بتحويل الدولار إلى ذهب، وأن الدولار أصبح معوماً. وقد كان هذا القرار بمثابة إعلان عن انهيار نظام بريتون وودز.²

2- أهم نتائج هذه الأزمة:³

- بعد انفجار الأزمة بإعلان الولايات المتحدة الأمريكية وقف تحويل الدولار إلى ذهب، عمّت فوضى كبيرة في النظام النقدي الدولي لمدة ثلاثة أشهر، فقد لجأت بعض البلدان الأوروبية إلى تعويم عملاتها مما أدى إلى رفع قيمها بنسب متفاوتة، وقامت فرنسا بإنشاء سوقين لعملتها، أحدهما للمعاملات التجارية التي بقيت تجري بالقيمة الاسمية للفرنك، والثاني للمعاملات المالية حيث سمح لسعر صرف الفرنك بالتعويم، كما اتخذت بلدان أوروبية أخرى إجراءات مختلفة في هذا الاتجاه أو ذاك.

- خفض القيمة الذهبية للدولار، بعد المباحثات التي أجرتها مجموعة العشرة في 18 ديسمبر 1971 في معهد (Smithsonian)، حيث تم الاتفاق على رفع قيمة الأوقية الواحدة من الذهب من 35 دولار إلى 38 دولار، كما تم الاتفاق على السماح لأسعار الصرف أن تتذبذب في حدود 2,25 بالمائة صعوداً وهبوطاً، وقد استقرت أسواق الصرف نوعاً ما خلال الربع الأول من عام 1972 وحتى منتصف جوان من ذلك العام.

- استمرار حصول عجز كبير في ميزان المدفوعات الأمريكي، لقد كان متوقفاً أن يحدث تدفق في رؤوس الأموال نحو الولايات المتحدة بعد ما تم الاتفاق عليه في ديسمبر 1971، إلا أن اختلاف أسعار الفوائد بين أسواق النقد الأمريكية والأوروبية منع مثل هذا التدفق، وأدى إلى استمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي وإلى خلق إضافات جديدة إلى الأرصدة الدلارية المحتفظ بها في الخارج لدى السلطات النقدية.

- تعرض الدولار الأمريكي إلى ضغوط شديدة أدت إلى تخفيضه للمرة الثانية في أقل من أربعة عشر شهراً وذلك في فيفري 1973 بنسبة 10 بالمائة مما رفع من القيمة الرسمية للذهب من 38 دولار إلى 42,22 دولار للأوقية، وقد أدى ذلك إلى وقوع هجمة مضاربية على الدولار، ومن ثم أغلقت أسواق الصرف الأجنبي لأكثر من أسبوعين. وعندئذ قررت ستة بلدان أوروبية (فرنسا، ألمانيا الغربية، هولندا، بلجيكا، الدانمرك، لوكسمبورغ) في

¹ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص. 378 .

² رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 207.

³ هيل عجمي الجناحي، مرجع سابق، ص. 310-312، ص. 321.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

مارس 1973 تعويم عملاتها مقابل الدولار والين الياباني وغيرهما من العملات على أن تقوم بتثبيت أسعارها اتجاه بعضها البعض، وقامت كل من بريطانيا إيطاليا، إيرلندا بتعويم عملاتها. انعكست هذه التطورات على أسعار الذهب حيث ارتفع سعره من 87 دولار للأوقية عام 1973 إلى أكثر من 190 دولار في أواخر عام 1975 واستمرت الضغوط والاضطرابات في أسواق الصرف خاصة بالنسبة للدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني والمارك الألماني والفرنك الفرنسي طيلة الفترة (1973-1975).

- أدرك الجميع ضرورة إعادة النظر في النظام النقدي الدولي، فتم عقد مؤتمر في جاميكا عام 1976 تم بموجبه إخراج الذهب من نظام النقد الدولي، وإنهاء عصر ثبات أسعار الصرف، حيث ساد العالم سياسات صرف مختلفة، فقد تم تعويم بعض العملات، والبعض الآخر ربط بعملة واحدة أو بسلة من العملات. واستمر الدولار في مباشرة دوره كعملة الاحتياط الدولية.

وهكذا بدأت مرحلة من الفوضى النقدية، تسببت في حالة من عدم الاستقرار النقدي والمالي للاقتصاد الرأسمالي العالمي،¹ الذي عرف تزايدا كبيرا في عدد الأزمات المالية والاقتصادية. فخلال الفترة الممتدة من 1970 وحتى 2013 شهد الاقتصاد العالمي حوالي 400 أزمة، وقد كانت أزمات العملات (الأزمات النقدية) هي الأكثر انتشارا، إذ استأثرت بنصف هذه الأزمات. واستأثرت الأزمات المصرفية وأزمات الديون بالنصف المتبقي وخلال هذه الفترة سجلت بلدان عديدة انخفاضات كبيرة في نموها بسبب الأزمات المالية. ومر الاقتصاد العالمي أيضا بفترات من الانقطاعات الشديدة في النمو، ففي كل عقد بعد الستينيات كان هناك ركود عالمي:²

في عقد السبعينيات: دخول اقتصادات البلدان الرأسمالية الصناعية في ركود عام 1974 سبقته صدمة نفطية عام 1973؛

- في عقد الثمانينيات: أدى توقف بعض دول أمريكا اللاتينية عن دفع أقساط ديونها إلى ركود عام سنة 1982؛

- في عقد التسعينيات: ركود 1991 الذي تزامن مع العديد من الاضطرابات الاقتصادية والمالية الشديدة في اليابان وعدد من البلدان الأوروبية؛

- في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين: ركود 2009 الذي بدأ بوقوع أزمة مالية في الولايات المتحدة الأمريكية؛

وسيتم التطرق بالتفصيل إلى كل هذه الأزمات وغيرها في المطالب المتبقية في هذا المبحث وفي المبحث الثالث.

ثانيا: أزمة الطاقة (صدمتي النفط 1973 و1979)، لقد استطاعت البلدان الصناعية في الماضي وفي مقدمتها الولايات المتحدة أن تحصل على النفط لأمد طويل بثمن بخس، حيث بلغ سعر برميل النفط في بداية القرن العشرين 1,2 دولار، وفي سنة 1970 بلغ سعره 1,69 دولار، الأمر الذي يمثل ثباتا غير منطقي في أسعار النفط، وقد ساعد على

¹. رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 221.

². أيهان كوسي، إزغي أوزترك، مرجع سابق، ص. 09.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

ذلك قوة الاحتكارات البترولية التي سيطرت سيطرة شبه تامة على مصادر البترول وخاصة في الشرق الأوسط.¹

وعندما قامت حرب أكتوبر 1973 تغيرت الأوضاع واستعادة البلدان المصدرة قدرتها على تحديد أسعار النفط، ففي 16 أكتوبر 1973 اجتمعت ست دول عربية في المنظمة العربية للدول المصدرة للبترول (OAEPC)، وقررت رفع أسعار النفط من 3,1 دولار إلى 5,12 دولار، وفي 23 - 24 ديسمبر اجتمعت مرة أخرى وقررت رفع الأسعار إلى 11,65 دولار، وكانت هذه الصدمة النفطية الأولى، وبعدها في عام 1979 مع الثورة الإيرانية حدثت الصدمة الثانية حيث ارتفع سعر النفط إلى 26 دولار للبرميل.²

1- أسباب أزمة الطاقة: يمكن حصر أهم أسباب صدمتي النفط الأولى والثانية في:³
- أزمة الدولار والنظام النقدي الدولي: لاشك في أن هذه الأزمة النقدية قد سبقت الأزمة النفطية وكانت إلى حد ما مسؤولة عنها، فعندما تم تخفيض الدولار مرتين تم بذلك في الواقع أمران:

الأول: تخفيض فعلي لقيمة احتياطات النقد الأجنبي لدى البلدان النفطية؛

الثاني: تخفيض واقعي لأسعار النفط؛

ومن هنا كان لا بد من التدخل على الأقل لتصحيح هذه الأسعار التي كانت في الواقع دون المستوى الذي تفرضه اعتبارات العرض والطلب.

- نجاح دول (OAEPC) بعد اندلاع حرب أكتوبر 1973 في رفع أسعار النفط عالمياً، وبذلك صححت علاقات التبادل في السوق الرأسمالية العالمية، وينتهي بذلك عصر الرخص الشديد لموارد الطاقة.

2- نتائج أزمة الطاقة: لقد ترتب عن هذه الصدمات النفطية ظواهر جديدة أثرت في الاقتصاد الدولي أهمها:⁴

- تغير موازين القوى بين الولايات المتحدة من ناحية ومجموعة بلدان غرب أوروبا واليابان من ناحية أخرى حيث أدى ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة كلفة الطاقة بشكل واضح في المجموعة الثانية التي تعتمد إلى حد كبير على النفط المستورد مقارنة بالولايات المتحدة، فأوروبا تستورد 96 بالمائة من احتياجاتها من الطاقة، أما اليابان فمضطرة لاستيراد 99 بالمائة منها.

- ارتفاع أسعار النفط أضاف عنصراً جديداً إلى أسباب التضخم من خلال انعكاسه على التكاليف فلقد أدى ارتفاع أسعار النفط إلى ارتفاع تكلفة الطاقة وفاتورة واردات البلدان الصناعية من حوالي 28 مليار دولار عام 1970 إلى 535 مليار دولار عام 1980 أي أنها ارتفعت بحوالي عشرين مرة.

أدت عملية رفع أسعار النفط إلى تمتع الدولار بميزة نسبية بين العملات لأخرى نتيجة الوضع الأمريكي المتميز في كل من سوق النفط العالمية إنتاجاً واستهلاكاً، وسوق الصرف العالمية للدولار.

¹ حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص.82.

² حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص.83-84.

³ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.375-376؛ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص.217.

⁴ حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص.84-85، ص.89-90؛ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص.217؛ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.375-376.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- اختلال هيكل جديد في موازين المدفوعات. لقد كان هذا الهيكل قبل الأزمة قائما بشكل عام على تحقيق فائض معقول في موازين مدفوعات البلدان الصناعية يقابله عجز كبير في موازين مدفوعات البلدان النامية، وقد تغير هذا الهيكل كلياً بعد الأزمة فعرفت البلدان النامية المصدرة للنفط فائضا في موازين مدفوعاتها، قابله عجز شديد لدى البلدان الصناعية المستوردة للنفط.

- حققت البلدان المصدرة للنفط فوائض مالية كبيرة في موازين مدفوعاتها بلغت في عام 1974 حوالي 65 مليار دولار وهي تمثل ثلث حجم الاستثمار الإجمالي في أكبر اقتصاد في العالم (الولايات المتحدة الأمريكية) الذي بلغ في 1974 حوالي 205 مليار دولار. إلا أن خطط التوسع في الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي في تلك البلدان لم تستطع استيعاب هذه المقادير الكبيرة من الإيرادات، وهنا سارعت أجهزة ومؤسسات النقد العالمية إلى إعادة تدوير هذه الأموال إليها. وبالفعل اتجه الشطر الأعظم من تلك الفوائض للاستثمار في السندات التي طرحها صندوق النقد والبنك الدوليين وسندات الخزينتين الأمريكية والبريطانية، وهكذا صاحبت الزيادة في الفوائض البترولية زيادة كبيرة في الأصول المالية، دون تغير ملموس في الاستثمار العالمي الحقيقي.

- تباطؤ النمو الاقتصادي في أغلب البلدان الصناعية الرأسمالية، رغم أنه كان أمرا واقعا في عام 1973 قبل أن يقع التطور المفاجئ في أسعار الطاقة في نهاية العام، ولكن عندما ارتفعت أسعار النفط للمرة الثانية عام 1979 تبع ذلك ركود عالمي أعمق وأطول من ركود عام 1974 مما أدى إلى طلب أقل على النفط، وانهارت أسعاره فيما بعد انهيارا لم يسبق له مثيل في عام 1986 فيما عرف بالصدمة العكسية، وفقدت دول مجموعة (OAPC) سيطرتها على السوق والأسعار.

ثالثا: أزمة الركود التضخمي، شهد العالم الرأسمالي بدءا من عام 1974 ظاهرة جديدة تمثلت في انخفاض معدلات النمو وارتفاع معدلات البطالة من جهة وارتفاع معدلات التضخم من جهة ثانية، عرفت بظاهرة الركود التضخمي، وتطورت هذه الظاهرة في أوضاع متزامنة بفعل أزمة النظام النقدي الدولي 1971 و صدمات النفط 1973 و1979، واستمرت فترة طويلة من الزمن، حتى منتصف الثمانينيات.

1- جذور وأسباب الأزمة: تعود جذور هذه الأزمة إلى النصف الثاني من الستينيات ومطلع السبعينيات من القرن العشرين، حيث تجمعت مجموعة من المؤشرات التي يمكن حصرها في النقاط التالية:¹

- انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في البلدان الرأسمالية المتقدمة من 5,5 بالمائة عام 1968 إلى 3,5 بالمائة في عام 1971، وزادت حدة الركود عام 1974 حيث تدنى معدل النمو الاقتصادي في هذه البلدان إلى أدنى مستوى له منذ نهاية الحرب العالمية الثانية ليسجل 1,2 بالمائة.

- تراجع معدلات نمو الصادرات من 13 بالمائة في عام 1968 إلى 5 بالمائة في عام 1971.

¹ هيفاء عبد الرحمن التكريتي، مرجع سابق، ص.ص 76-77؛ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص.ص 229، ص.ص 237-239؛ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.ص 353-359، ص.ص 381-384، ص.ص 387.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- ارتفاع أسعار الفائدة منذ منتصف الستينيات لتصل في عام 1974 إلى 7 بالمائة في كل من الولايات المتحدة وألمانيا الغربية، 8 بالمائة في بلجيكا وهولندا، 9 بالمائة في اليابان، و10 بالمائة في الدانمرك، و11 بالمائة في فرنسا و12 بالمائة في بريطانيا.
- اتجاه معدلات الربح إلى التدهور، ففي الولايات المتحدة انخفض معدل الربح من 28,7 بالمائة في الفترة (1965-1972) إلى 18,3 بالمائة في الفترة (1973-1982). وفي ألمانيا الغربية انخفض من 24,9 بالمائة إلى 15,8 بالمائة في الفترة نفسها.
- زيادة المعروض النقدي بدءا من عام 1965، ففي الولايات المتحدة زاد عرض النقود بمعدل 4 بالمائة ثم بمعدل 4,5 بالمائة في العام التالي ثم 6,4 بالمائة في 1967 و 7,4 بالمائة في عام 1968. وبالرغم من أن معدل الزيادة في العرض النقدي قد انخفض عام 1969 إلى 3,8 بالمائة إلا أنه عاود الارتفاع في عام 1970 إلى 5,5 بالمائة وواصل ارتفاعه بعد ذلك. ولقد حدث نفس الشيء في البلدان الرأسمالية الأخرى، ففي عام 1968 عندما ارتفع المعروض النقدي في الولايات المتحدة بـ 7,4 بالمائة، ارتفع في اليابان بـ 14,2 بالمائة وفي إيطاليا بـ 13,7 بالمائة، وفي سويسرا بـ 11,2 بالمائة، وهولندا بـ 9,3 بالمائة، وألمانيا الغربية بـ 8,4 بالمائة، بريطانيا بـ 7,1 بالمائة.
- انطوى نظام بريتون وودز على آلية تضخمية واضحة بسبب اتخاذ الدولار الأمريكي كعملة الاحتياط الدولية، وقد أدى ذلك إلى خلق إفراط في السيولة الدولية مصدرها العجز المستمر في ميزان المدفوعات الأمريكي. والواقع أن تلك الآلية استمرت أيضا بعد انهيار نظام بريتون وودز بسبب قيام الدولار بالدور نفسه، واستمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي.
- سببت هذه البيئة الدولية حالة من التضخم المستمر على الصعيد الدولي، دعمتها تلك الميول التضخمية القوية التي انبثقت عن البيئة المحلية في البلدان الرأسمالية المتقدمة. فبعد الحرب العالمية الثانية أصبح التضخم سياسة فعلية في أغلبية هذه البلدان سعيا وراء زيادة الأرباح فقد سعت الاحتكارات إلى استخدام سياسة رفع الأسعار بانتظام لزيادة معدل الربح بحجة أن الارتفاع العام للأسعار يشجع على الإنتاج. كما أضاف ارتفاع أسعار النفط عنصرا جديدا إلى أسباب التضخم من خلال انعكاسه على التكاليف، فلقد أدى ارتفاع أسعار النفط إلى ارتفاع تكلفة الطاقة وقاتورة واردات البلدان الصناعية التي قامت بتعويضها أضعافا مضاعفة من خلال الارتفاع المتعمد والمغالى فيه في أسعار السلع. وهكذا انفجرت قوى التضخم في هذه البلدان وتسارعت الزيادة في معدلات نمو الأسعار المحلية وعلى الأخص في السبعينيات، فخلال الفترة (1970-1973) بلغ معدل الزيادة في الأسعار ضعف معدل الزيادة السنوية المسجلة خلال عقد الستينيات بأكمله. وفي عام 1974 تصاعدت معدلات التضخم بشكل أكثر حدة، حيث بلغت 10 بالمائة في الولايات المتحدة، و16 بالمائة في بريطانيا، و24,5 بالمائة في اليابان.
- صاحب انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في البلدان الرأسمالية، وارتفاع معدلات التضخم، ارتفاع كبير في معدلات البطالة، ففي الولايات المتحدة ارتفع معدل البطالة من 6,1 بالمائة في النصف الأول من السبعينيات إلى 6,8 بالمائة في النصف الثاني، وبلغ في عام 1980 7,6 بالمائة، حيث كان معدل النمو الاقتصادي بها سالباً (في حدود -0,1 بالمائة) وعجز ميزان مدفوعاتها قُدِّرَ بـ 8,9 مليار دولار ومعدل التضخم بلغ 13 بالمائة.

2- السياسة المتبعة لمواجهة الأزمة: كانت السياسة الاقتصادية التي طبقتها الولايات المتحدة (في عهد الرئيس (Ronald Reagan)، وباقي البلدان الرأسمالية تتلخص في الأمور الجوهرية التالية:¹

-الأولوية المطلقة في السياسة الاقتصادية يجب أن تعطى لمحاربة التضخم. ولتحقيق هذا الهدف لابد من تقليل معدل نمو العرض النقدي على نحو تدريجي، ويكون ذلك من خلال زيادة سعر الفائدة وتحجيم الائتمان المصرفي.

لا يمكن علاج التضخم المرتفع في ظل التوقعات التضخمية الكبيرة التي تحكم قرارات المنتجين ورجال الأعمال والمستهلكين إلا في ظل فترة قاسية تتزايد فيها البطالة حتى تنخفض الأجور وما إن تنجح الحكومة في خلق الثقة بإجراءاتها الصارمة لمكافحة التضخم، سوف تنحصر هذه التوقعات ويصبح من السهولة تحقيق الاستقرار السعري.

للقضاء على الإفراط في عرض النقود يجب إحداث تخفيض كبير في الإنفاق الحكومي في المجالات غير الحربية بحيث يتم تحجيم دور الدولة باستمرار في الحياة الاقتصادية، وعودة الحرية الاقتصادية المطلقة وتحويل الموارد إلى القطاع الخاص، ويكون هذا من خلال تقليل الإنفاق العام الموجه للمصروفات الاجتماعية (التعليم، الصحة، إعانات البطالة...)، وتقليل التوظيف الحكومي، ومشروعات الأشغال العامة.

-إنعاش جانب العرض، عن طريق زيادة الاستثمار والإنتاج، ويتم ذلك من خلال خفض كبير في معدلات الضرائب على الدخل والثروات وذلك لحفز وتشجيع المنتجين والمستثمرين.

لقد نجحت البلدان الرأسمالية في كبح حدة التضخم من خلال هذه السياسة التي طبقتها، فانخفضت معدلات التضخم من 8,2 بالمائة في المتوسط في الفترة (1976-1980) إلى 5,8 بالمائة في المتوسط في الفترة (1981-1985) ووصلت إلى 3,3 بالمائة في عام 1986.² ولكن كان ذلك على حساب الاحتفاظ بمعدلات مرتفعة للبطالة، حيث بلغت 12 بالمائة في دول أوروبا الغربية و10 بالمائة في الولايات المتحدة.³

بتطبيق هذه السياسة تخلت البلدان الرأسمالية عن الفكر الكينزي لترفع من جديد شعار الحرية الاقتصادية وتقليص الدور الاقتصادي للدولة بما في ذلك الدور الإشرافي والتنظيمي والرقابي لتعود إلى طبيعتها المتحررة وغير المنضبطة من جديد.

ما يمكن قوله عن أزمات عقد السبعينيات أنها أزمات ليست منفصلة عن بعضها البعض، بل هي متشابكة ومتداخلة انفجار إحداها سبب لانفجار الأخرى. فقد كانت أزمة الدولار و انهيار النظام النقدي الدولي أحد الأسباب التي أدت إلى الصدمات النفطية، وكانت كل من أزمة الطاقة وأزمة الدولار من أهم العوامل التي دفعت بالبلدان الرأسمالية إلى الوقوع في مصيدة الركود والتضخم معا (الركود التضخمي) الذي دام حوالي عقد من الزمن. وحين تبنت هذه البلدان توصيات السياسة النيوليبرالية للخروج منه. انتهى عصر رأسمالية دولة الرفاه وأُخرجت الدولة نهائياً من الحياة الاقتصادية.

المطلب الرابع: أزمات عقد الثمانينيات

¹. رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص 229-231.

². فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص 359.

³. هيفاء عبد الرحمن التكريتي، مرجع سابق، ص 82-83.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

شهد عقد الثمانينيات من القرن العشرين عدة أزمات مالية في البلدان النامية والمتقدمة، كان أبرزها أزمة المديونية العالمية والتي انفجرت في النصف الأول من العقد، وأزمة (Wall Street) التي انفجرت في أكتوبر 1987 وتسببت في انهيار البورصات العالمية.

أولاً: أزمة المديونية العالمية 1982، إن مشكلة المديونية تتعرض لها كل من البلدان النامية والمتقدمة، إلا أن البلدان المتقدمة لها القدرة على أن تتكيف مع الوضع عكس البلدان النامية التي لا تستطيع أن تتكيف مع الوضع فتتحول المديونية إلى أزمة مالية. كما حدث في عام 1982 حين أعلنت المكسيك عدم قدرتها على الدفع، ثم تبعتها بلدان مدينة أخرى، حيث لم يستطع ستون بلداً من بين مائة بلد مدين الوفاء بالديون في مواعيدها.¹ وفيما يلي محاولة للتعرف كيف تطورت مديونية هذه البلدان وأهم العوامل التي ساهمت في تفاقمها:

1- تطور المديونية الخارجية للبلدان النامية: تضاعفت المديونية الخارجية للبلدان النامية منذ الستينيات من القرن العشرين، ففي عام 1960 كانت مديونية هذه البلدان تقدر بحوالي 17 مليار دولار، ثم أصبحت 30 ملياراً في عام 1965، و70 ملياراً في عام 1970، ثم ارتفعت بنسبة 138 بالمائة خلال الفترة (1970-1975) لتصل إلى 166,7 مليار دولار واستمرت في الارتفاع لتبلغ عام 1980 ما مقداره 658 مليار دولار أي بنسبة زيادة قدرها 294,8 بالمائة، ثم بدأت نسبة الزيادة تتباطأ بعد ذلك لتسجل زيادة قدرها 6,44 بالمائة خلال الفترة (1980-1985) وذلك بسبب توقف الأطراف الدائنة (أسواق الإقراض الدولية) في منح قروض جديدة لبعض البلدان المدينة. وتشدهم في شروط الإقراض الجديد. و الجدول التالي يوضح تطور المديونية الخارجية لهذه البلدان.

الجدول رقم (02): الديون الخارجية للبلدان النامية

خلال الفترة (1960-1990)

السنة	إجمالي الديون الخارجية (مليار دولار)	نسبة الزيادة %
1960	17	
1965	30	76,4
1970	70	133,3
1975	166,7	138,1
1980	658,2	294,8
1985	952,3	44,6
1990	1518,5	59,4

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي العويدي، السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص.196.
- إياد حماد عبد، " أزمة المديونية الخارجية للبلدان النامية أسبابها وسبل مجابته"، مجلة جامعة الأنبار، كلية الإدارة والاقتصاد، العدد2، 2008، ص.5.

وطبقاً لبيانات صندوق النقد الدولي فإن أمريكا اللاتينية كانت في مقدمة القارات المدينة بنسبة 46 بالمائة تليها آسيا بنسبة 28 بالمائة، ثم إفريقيا بنسبة 16 بالمائة.²

¹ يوسف مسعداوي، دراسات في المالية الدولية، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص.13، ص.21.

² فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.261.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

كما ارتفعت خدمة الدين (الأقساط + الفوائد) خلال الفترة (1975-1985) كما يوضحه الجدول التالي: **الجدول رقم (03): خدمة الديون الخارجية خلال الفترة (1975-1985)**

مليار دولار

السنوات	1975	1982	1983	1984	1985
خدمة الدين	14,5	128,8	123,3	132,7	132,6
الأقساط	9,5	53,9	53,7	56,9	62,0
الفوائد	5,0	74,9	69,6	75,8	70,6

المصدر: - فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1990، ص.262.
- عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي العويدي، السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص.196.

لقد ارتفعت خدمة الدين من 14,5 مليار دولار عام 1975 إلى 132,6 مليار دولار عام 1985. وبلغت الأقساط 9,5 مليار دولار و62 مليار دولار على الترتيب فيما كانت الفوائد 5 مليار و70,6 مليار على التوالي وترجع هذه الزيادة الهائلة في خدمة الدين إلى الارتفاع الكبير الذي شهدته أسعار الفائدة العالمية وخاصة في البلدان الرأسمالية الكبرى. وهكذا أصبحت خدمة الدين تقتطع جزء كبير من حصيلات صادرات البلدان النامية حيث تعدت نسبة خدمة الدين إلى الصادرات في بعض البلدان النامية 50 بالمائة، كما يوضحه الجدول رقم (04)

الجدول رقم (04): خدمة الدين إلى الصادرات في عدد من البلدان النامية عام 1982

مليار دولار

البلد	خدمة الدين	الصادرات	نسبة خدمة الدين إلى الصادرات (%)
المكسيك	18,5	26,3	70
البرازيل	15,2	27,0	56
تشيلي	4,9	6,1	54
الأرجنتين	3,3	12,0	41
فنزويلا	7,8	24,5	32

Source : Robert E.Weintraub,"International Debet: Crisis and Challenge", **Cato Journal**, Cato Institute, Volume4, Issue1, Spring/ Summer 1984, p.34.

يوضح الجدول أنه في عام 1982 بلغت نسبة خدمة الدين إلى الصادرات في المكسيك 70 بالمائة ما يعني أن المكسيك يجب أن تقتطع 70 بالمائة من حصيلات صادراتها لتسديد خدمة الدين. الأمر الذي أدى إلى إضعاف الجدارة الائتمانية فيها لدى أسواق الإقراض الائتمانية للحصول على قروض جديدة. وفي البرازيل بلغت النسبة 56 بالمائة، وفي تشيلي 54 بالمائة، وفي الأرجنتين 41 بالمائة، وفي فنزويلا 32 بالمائة، وهي أيضا نسب مرتفعة تخفض من جدارتها الائتمانية.

وهكذا بدأ عدد من هذه البلدان يتعثّر في سداد ديونه الخارجية في مواعيدها المستحقة، وفي خريف عام 1982 أعلنت كبريات البلدان المدينة في أمريكا اللاتينية (المكسيك، الأرجنتين، البرازيل، تشيلي..)، توقفها عن دفع خدمات ديونها.¹

2- عوامل تفاقم حجم المديونية الخارجية للبلدان النامية: هناك أسباب عديدة أدت إلى تفاقم مشكلة المديونية للبلدان النامية، يمكن تقسيمها إلى عوامل خارجية وأخرى داخلية.

1-2 العوامل الخارجية: هي عوامل تتعلق بالبيئة الاقتصادية التي تميزت خلال تلك الفترة بوقوع عدة أزمات (الأزمة النقدية، أزمة الطاقة، وأزمة الركود التضخمي) التي كان لها آثار على البلدان النامية، تجمعت بكل إفرزاتها لتدفع بمشكلة المديونية الخارجية لهذه البلدان إلى حد التفجر. وفيما يلي رصد لأهم تلك الآثار:

- لقد كان للفوضى النقدية التي سادت العلاقات الاقتصادية الدولية بعد انهيار النظام النقدي الدولي عام 1971، وما رافقها من تقلبات شديدة في أسعار الصرف وركود اقتصادي عالمي تأثيرا كبيرا على موازين مدفوعات البلدان النامية، فقد أدى التقلب في أسعار الصرف للعملة القوية بعد تعويمها إلى تقلبات موازية في قيم النقد الأجنبي لحصيلة صادرات هذه البلدان من المواد الأولية، ضف إلى ذلك ارتفاع أسعار كثير من المواد الغذائية والمواد المصنعة في ظل موجة التضخم العالمي، وهو الأمر الذي انعكس في تدهور شروط تبادلها التجارية. وكانت النتيجة تفاقم العجز في موازين مدفوعات هذه البلدان، وزيادة ميولها للاقتراض الخارجي.²

- أدت الإجراءات النقدية والمالية التي اتخذتها البلدان الصناعية للتخفيف من حدة أزمة الركود التضخمي إلى ارتفاع أسعار الفائدة إلى مستويات تاريخية مما أدى إلى ارتفاعات متتالية في أعباء خدمة الدين واضطرار البلدان النامية إلى الاقتراض أكثر لمواجهة التزاماتها الخارجية.³

- قيام البلدان النامية المصدرة للنفط بتوظيف فوائدها المالية الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط عام 1973 وعام 1979، على شكل استثمارات مالية بالبنوك التجارية الدولية، فتراكمت مبالغ ضخمة في بنوك لندن وباريس وألمانيا، وبسبب معاناة البلدان الرأسمالية الصناعية من الركود التضخمي فقد كان طلبها على هذه الأموال ضعيفا، مما دفع تلك البنوك إلى توجيه تلك الأموال لإقراض البلدان النامية غير النفطية التي هي بحاجة إليها.⁴

- أدى انخفاض أسعار النفط في بداية الثمانينيات إلى زيادة حدة الأزمة في البلدان النامية النفطية المدينة فانخفاض لسعار النفط عصف بقدرتها على الوفاء بأعباء ديونها الخارجية، وذلك لأن المصدر الرئيسي للنقد الأجنبي لها هو صادراتها النفطية.⁵

2-2 العوامل الداخلية: وهي العوامل الخاصة بالاقتصادات التي تعاني من المشكلة، وتشمل:

- العجز في الموازن العامة: لقد عانت معظم البلدان النامية عجزا مستمرا في الموازنة العامة نتيجة لتزايد الإنفاق الحكومي من جهة، وإلى ضعف الإيرادات وانخفاض المساعدات الخارجية من جهة أخرى. ولقد أدى هذا

¹ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص.285.

² رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص.253-255.

³ أمال قحايرية، "أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 3، 2005، ص.146.

⁴ المرجع نفسه، ص.144.

⁵ حسين بن الطاهر، "دراسة وتحليل مديونية بلدان العالم الثالث- دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، شعبة اقتصاد، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007/2008، ص.88.

العجز إلى زيادة الاقتراض الخارجي لتمويله.¹

- غياب السياسة الملائمة للاقتراض: لم تكن سياسة البلدان النامية في فترة السبعينيات واضحة حول حدود وطبيعة ومجالات الاستخدام الرشيد للقروض الخارجية، كما لم يكن لهذه البلدان تصور واضح عن كيفية إدارة الدين الخارجي وغابت عنها المعايير التي تحدد بها طاقة البلد على سداد ديونه، الأمر الذي أوقعها في الكثير من المشكلات الاقتصادية الناتجة تفاقم الدين الخارجي وأعباء خدمته.²

- فشل نمط التنمية والتصنيع: هناك علاقة طردية بين المديونية الخارجية للبلدان النامية والتنمية. فلقد اضطرت هذه البلدان للاقتراض الخارجي لشراء الآلات والمعدات من البلدان الصناعية من أجل التنمية، ولكنها منيت بالفشل. وذلك يعود إلى الأخطاء في تطبيق إستراتيجية التنمية الاقتصادية. فقد اهتمت كثير من هذه البلدان بالقطاع الصناعي على حساب القطاع الزراعي، فحرم هذا الأخير من الاستثمارات اللازمة لتطويره ما أدى وبشكل واضح إلى تدهوره وتدني مستوى إنتاجيته، ومع تزايد السكان وتزايد حاجاتهم الغذائية، ازدادت الواردات الغذائية ما أثر سلباً على موازين مدفوعات هذه البلدان. كما أن الكثير من الصناعات والمشروعات التي أقيمت في هذه البلدان وتم تمويلها عن طريق الاقتراض الخارجي على أمل السداد من إيراداتها، افتقدت عوامل النجاح وأصبحت بخسائر كبيرة بسبب سوء التخطيط وتغيير السياسات الاقتصادية وتخطيها وفساد الحكومات.³

- التضخم المحلي: هناك علاقة وثيقة بين التضخم المحلي وتزايد الديون الخارجية في البلدان النامية فالتضخم يؤثر سلباً على ميزان مدفوعات، وذلك عن طريق إضعاف الموقف التنافسي لصادرات البلد في السوق العالمي. وفي نفس الوقت يشجع على زيادة الاستيراد حينما تكون أسعار السلع المستوردة منخفضة مقارنة بالأسعار المحلية، فتقل الصادرات وتزيد الواردات في ظل التضخم المحلي. كما يتسبب التضخم في تدهور أسعار صرف العملة المحلية ويقود إلى هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، ويضع العراقيل أمام دخول الاستثمارات الأجنبية وكل ذلك يؤثر سلباً على ميزان المدفوعات وتضطر البلدان إلى الاستدانة الخارجية لتمويل هذا العجز.⁴

- تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج: انتشرت ظاهرة تهريب الأموال إلى الخارج في معظم البلدان النامية خلال فترة السبعينيات وبداية الثمانينيات، وهذا راجع إلى الفساد الإداري لأجهزة الدولة ومسؤولي هذه البلدان الذين نهبوا جانباً كبيراً من القروض الخارجية التي عقدتها دولهم مع المؤسسات المالية الدولية وقاموا بتهريبها إلى الخارج مما ولد ضغوطاً شديدة على موازين المدفوعات، وعلى قدرتها على الوفاء بأعباء ديونها.⁵

ثانياً: أزمة أكتوبر 1987 (أزمة Wall Street): في يوم الاثنين 19 أكتوبر 1987، عانى سوق الأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية من انخفاض كبير، حيث انخفض مؤشر (S&P 500) بمقدار 57,86 نقطة، أي بنسبة 20,46 بالمائة، وشهد مؤشر (Dow Jones) تراجعاً مماثلاً، حيث انخفض بمقدار 508 نقطة، أي بنسبة 22,6 بالمائة من قيمته، وانخفضت

¹ يوسف مسعداوي، مرجع سابق، ص.36.

² حسين بن الطاهر، مرجع سابق، ص.104.

³ حمد فواز الدليمي، أحمد يوسف دودين، مرجع سابق، ص.198؛ حسين بن الطاهر، مرجع سابق، ص.97-98.

⁴ يوسف مسعداوي، مرجع سابق، ص.37-38.

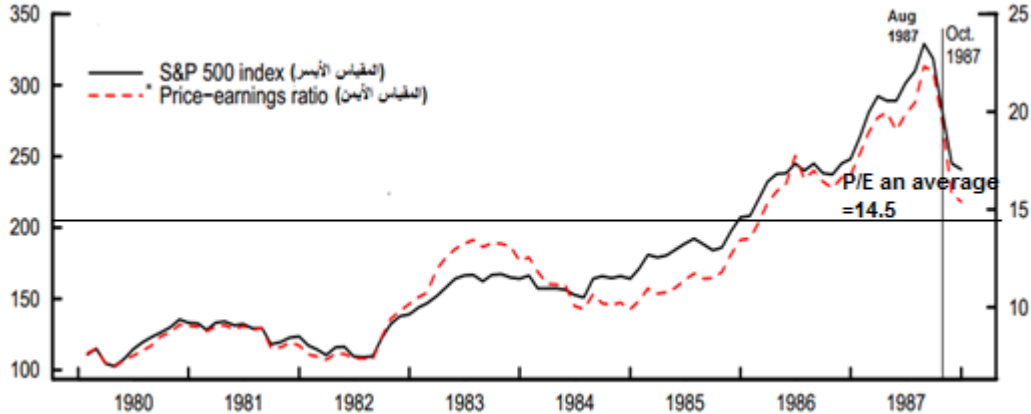
⁵ المرجع نفسه، ص.38.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

بورصة (NASDAQ) بمقدار 46 نقطة، 11,35 بالمائة من قيمتها (على الرغم من وقف عمليات التداول في وقت مبكر للحد من الانخفاض).¹ وقد بلغ حجم الخسائر التي مني بها المتعاملون في يوم الاثنين 19 من أكتوبر أكثر من 560 مليار دولار. ونظرا لترابط الأسواق المالية العالمية فقد تعرضت الأسواق المالية الأوروبية والآسيوية إلى الانخفاض في ذات اليوم، حيث انخفضت الأسعار في بورصة لندن خلال 19-20 أكتوبر بحوالي 22 بالمائة، وبلغ مجموع خسائر المتعاملين خلال اليومين نحو 94 مليار جنيه إسترليني. أما مؤشر (Nikkei) في اليابان فقد بلغت نسبة الانخفاض 15 بالمائة، كما انهارت مؤشرات بورصة باريس، والسويد واستراليا، وهونج كونج. وخسر المؤشر الألماني بعد شهر من يوم الاثنين 34 بالمائة من قيمته. وقد أشارت تقديرات بعض الاقتصاديين إلى أن الحجم الكلي للخسائر على مستوى البورصات العالمية تجاوز 2000 مليار دولار.²

1-ظروف ما قبل الأزمة وأسبابها: كانت أسواق الأسهم في السنوات السابقة للانهايار تحقق مكاسب قوية الشكل رقم(02)، حيث تجاوزت أسعار الأسهم معدل نمو الأرباح، وهو ما يشير إلى أن الأسعار في السوق مبالغ فيها وأن الأسهم مقيمة بأعلى مما تستحق.³

الشكل رقم (02): تطور مؤشر S&P 500 خلال الفترة (1987-1980)



Source :Mark Carlson,"A Brief History of the 1987 Stock Market Crash with a Discussion of the Federal Reserve Response", **Finance and Economics Discussion Series**, Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board, November 2006, p.3

ويوضح الشكل رقم (02) أن مؤشر (S&P 500) بدأ في التحسن والانتعاش من الركود (الركود التضخمي) منذ أواخر عام 1982، و ابتداءً من أواخر عام 1985 دخل في مرحلة الازدهار، حيث سجل المؤشر ارتفاعا كبيرا وبوتيرة متسارعة، فارتفع من حوالي 190 نقطة في أواخر عام 1985 إلى 250 نقطة في أواخر عام 1986 أي ارتفع بنسبة 32 بالمائة، وواصل الارتفاع بوتيرة أسرع ليبلغ ذروته في أوت 1987 ليسجل أكثر من 325 نقطة. وبالمثل عرفت نسبة السعر إلى الربحية لمؤشر (S&P 500) اتجاها صعوديا

¹.Ryan McKeon, Jeffrey Netter,"What Caused the 1987 Stock Market Crash and Lessons for the 2008 Crash" p.1, https://media.terry.uga.edu/socrates/publications/2011/07/nettercrash_1.pdf, last visited 02/01/2018.

².عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص ص306-307.

³.Mark Carlson, Op.cit,p.3.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

منذ أواخر عام 1982، ولكن بحلول عام 1986 أصبحت هذه النسبة فوق المتوسط على المدى الطويل- بلغ متوسط نسبة السعر إلى الربحية لمؤشر (S&P 500) خلال 127 سنة نسبة 14,5 بالمائة¹- واستمرت في الارتفاع حتى بلغت الذروة في أوت 1987 لتصل إلى حوالي 23 بالمائة وهي أعلى بكثير من المتوسط البالغ 14,5 بالمائة أي بزيادة ثمان نقاط ونصف (أي بـ58 بالمائة)، وهذا يعني - حسب آراء بعض المحللين- أن السوق كانت مبالغ فيها منذ بداية عام 1986.

ويعود هذا الاتجاه التصاعدي للسوق إلى تدفق العديد من المستثمرين الجدد إلى السوق كصناديق التقاعد مما ساهم في زيادة الطلب في السوق ومن ثم زيادة الأسعار. ضف إلى ذلك المعاملة الضريبية التفضيلية الممنوحة لفوائد تمويل عمليات الاستحواذ، فهذه المعاملة زادت من عدد الشركات المحتملة كهدف للاستحواذ مما رفع من قيمة أسهمها.²

بدأت أسعار الأسهم في الهبوط يوم 14 أكتوبر 1987، وكان ذلك نتيجة انتشار خبرين رئيسيين في الثالث عشر من أكتوبر، الأول هو مشروع قانون ضريبي يحتوي على عدة بنود تهدف إلى تقييد عمليات الاستحواذ وخاصة تلك المتعلقة بإلغاء المزايا الضريبية التي تتمتع بها فوائد تمويل الاستحواذ. والخبر الثاني هو إعلان وزارة التجارة الأمريكية بأن العجز التجاري لشهر أوت كان أكبر مما هو متوقع. وترتب عن هذا الخبر توقع المستثمرين بإمكانية قيام الولايات المتحدة بتخفيض الدولار، وتوقعات أخرى بتشديد السياسة النقدية من قبل الاحتياطي الفيدرالي عن طريق رفع أسعار الفائدة.³ فتخفيض قيمة الدولار سيؤدي إلى تخفيض القيمة الحقيقية للموجودات بالدولار للمستثمرين الأجانب مما دفعهم للإسراع بالتخلص من هذه الموجودات المحررة بالدولار، وهو ما ساهم في زيادة عرض الأصول المالية وخاصة الأسهم. كما أن توقع ارتفاع أسعار الفائدة دفع بالكثير من المستثمرين من التحول من حيازة الأسهم إلى السندات.⁴ كل هذا زاد من عرض الأسهم للبيع في السوق، فاستمرت الأسعار في الهبوط طوال أيام الأسبوع لتنتهار في التاسع عشر من أكتوبر، حيث كان هناك ضغط كبير لأوامر البيع نشأ عنه خلل في التوازن بين أوامر البيع (العرض) وأوامر الشراء (الطلب) مما أدى إلى انخفاض حاد في الأسعار.⁵

ويرى العديد من المحللين أنه أكبر انخفاض يحدث في يوم واحد، والسبب في ذلك يرجع إلى برامج الاتجار التي انتشرت في ذلك الوقت كسبيل للتعامل في الأسواق. كان هناك نوعان من برامج الاتجار؛ الأول هو التأمين على المحافظ المالية من خلال استخدام المشتقات، والآخر هو التحكيم (أو المراجعة) في المؤشرات بين السوق الحاضر وسوق المستقبلات، ويقصد ببرنامج الاتجار تبادل حزم من الأسهم تضم 15 سهما أو أكثر قيمتها أكثر من مليون دولار، بما يساعد على تخفيض تكاليف المعاملات، وكذلك تمكين صغار المدخرين من الوصول إلى مثل هذه الاستثمارات، كما تمكن المتعاملون من مقارنة مقنناتهم

¹Pu Shen , "The P/E Ratio and Stock Market Performance", **Economic Review**, Fourth Quarter, Federal Reserve Bank of Kansas city , 2000,p.25.

* Price-earnings ratio (P/E): نسبة السعر إلى الربحية، هو مؤشر يستخدم لتقييم السوق (ويستخدم أيضا لتقييم الأسهم الفردية). وطريقة حسابه هي: متوسط سعر سهم الشركات في المؤشر مقسوما على متوسط الأرباح لكل من هذه الشركات. كلما انخفضت هذه نسبة، يعني أن السوق مقيمة بأقل من قيمتها، وإذا كانت مرتفعة فهي تدل على أن السوق مقيمة بأعلى مما تستحق.

².Mark Carlson, Op.cit,p.3.

³.Ibid,p.6.

⁴.مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء 2، الطبعة 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص ص.200-201.

⁵.Mark Carlson, Op.cit,p.8.

من الأسهم بمؤشر محدد للسوق. وينشأ التحكيم في المؤشرات عندما يقوم المستثمر بشراء مجموعة من الأسهم (في السوق الحاضر)، ثم يقوم ببيعها في الوقت ذاته بعقد مستقبلي، أي عقد يلزم المشتري بأن يقوم بشراء سهم محدد في تاريخ محدد في المستقبل عند سعر محدد مسبقاً، وبينما كان كبار المستثمرين مثل بنوك الاستثمار وبيوت السمسرة يقومون بالاتجار لحسابهم فإنهم اعتمدوا على برامج "التأمين على المحافظ"، وهو أسلوب يمزج بين استخدام المستقبلات والخيارات، للحماية أو التحوط ضد الانخفاض الكبير في الأسعار. ومع تطور استخدامات الحاسوب (التطور التكنولوجي)، بدأت صناديق المعاشات وصناديق الاستثمار وصناديق التحوط والمتعاملون الرئيسيون يعتمدون عليه في شراء وبيع كميات هائلة من الاستثمارات، حيث تمت برمجة الحواسيب لإجراء صفقات ضخمة عندما تسود أوضاع معينة في السوق، كتراجع أسعار أسهم بعض الشركات، أو وقوع أزمة. وهكذا مع بداية الانخفاض في مؤشر (S&P 500)، بدأت عمليات بيع أوتوماتيكية ضخمة من خلال برامج الحاسوب وهو ما أدى إلى زيادة المعروض بشكل كبير ومن ثم التسريع بانهيار السوق وتعميق وتضخيم أثره.¹

2- الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمة: في محاولة للحد من الانخفاضات في الأسواق المالية ومنع أي تداعيات على الاقتصاد الحقيقي، أصدر الاحتياطي الفيدرالي بيانا قصيرا صبيحة الثلاثاء 20 أكتوبر يؤكد فيه استعدادة للعمل كمصدر للسيولة لدعم الاقتصاد والنظام المالي. ومن أبرز الإجراءات التي اتخذها الاحتياطي الفيدرالي:²

- توفير السيولة للأسواق المالية وذلك بالتدخل بشكل مباشر عن طريق شراء الأوراق المالية.

- العمل مع البنوك لحثها على توفير الائتمان لشركات الأوراق المالية لدعم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها ومواصلة العمل في الأسواق المالية، وتشجيع البنوك على العمل بشكل تعاوني ومرن مع عملائها ولاسيما تجار وسماسرة الأوراق المالية.

- تنفيذ عمليات السوق المفتوحة مما دفع بأسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية بالانخفاض إلى نحو 7 بالمائة يوم الثلاثاء مقابل 7,5 بالمائة يوم الاثنين، وقد تبعت أسعار الفائدة القصيرة الأجل سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية مما يقلل من تكاليف الاقتراض.

- كما كانت هناك أيضا مجموعة متنوعة من الجهود الإشرافية لضمان سلامة المالية للنظام، حيث يتم فحص دوري للمؤسسات المصرفية الرئيسية لرصد التطورات، بالإضافة إلى وضع الأسواق المالية تحت الرقابة اليومية.

لقد ساهمت هذه الإجراءات في تحسين أداء السوق في الأسابيع اللاحقة، كما منعت امتداد آثار الانهيار المالي إلى جوانب الاقتصاد الحقيقي.

كما اتخذت حكومات البلدان الأوروبية والآسيوية إجراءات سريعة للحد من انهيارات البورصة منها:³

¹ محمد إبراهيم السقا، " انهيار 1987"، ألفا بيتا الاقتصاد والمال، 30 جويلية 2010، من الموقع:

<http://alphabet.argaam.com/article/detail/19354/1987>, last visited 04/01/2018.

² Mark Carlson, Op.cit, pp.17-22.

³ مروان عطون، مرجع سابق، ص 206-207؛ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص 312-313.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

-إيقاف التعامل في بعض البورصات، ففي يوم الاثنين 19 أكتوبر عندما حدث هبوط في الأسعار ببورصة هونج كونج تم غلقها لمدة أسبوع لتلافي المزيد من الهبوط، ولكن عند افتتاحها انخفضت الأسعار بمستوى أكبر مما كانت عليه قبل الإغلاق.
-قيام البنوك المركزية في كل من اليابان وفرنسا وألمانيا وبريطانيا بخفض معدلات الفائدة والعمل على توفير السيولة اللازمة من أجل دعم البورصات.
-تدخل الحكومات بشكل مباشر في عمليات البيع والشراء كمتعامل لإيقاف التدهور في الأسعار.

-قيام البنوك بمساعدة حكوماتها بمنح الائتمان لتجار الأوراق المالية، حيث ساهمت البنوك التي تعمل في هونغ كونغ مع مساعدة الحكومة وبنك الصين بمبلغ أربعة مليارات دولار لتخليص البورصة من الأزمة.
-لجوء بعض البلدان خاصة ألمانيا واليابان إلى شراء مبالغ ضخمة من الدولارات بعملاتها للحد من انخفاض قيمة الدولار.

المطلب الخامس: أزمات عقد التسعينيات

تعرضت خلال فترة التسعينيات مجموعة من البلدان المتقدمة والنامية إلى هزات واضطرابات مالية كان نتيجتها أزمات شديدة أضرت باقتصادات هذه البلدان والاقتصاد العالمي. وفيما يلي عرض لأهم وأكبر هذه الأزمات.
أولاً: أزمة اليابان 1991، عرفت اليابان خلال العقود الأربعة الأولى التي تلت الحرب العالمية الثانية نمواً منقطع النظير بلغ 10 بالمائة في الخمسينيات والستينيات، ومع أنه تراجع في العقدين المواليين إلا أنه بقي عند مستوى يساوي ضعف مثيله في البلدان الصناعية الكبرى. لكنها عانت في بداية التسعينيات من أزمة حادة في نظامها المالي والمصرفي.¹ فيما يلي محاولة لإلقاء الضوء على أهم جوانبها:

1- طبيعة الأزمة وأسبابها: خلال فترة التسعينيات من القرن الماضي وحتى أوائل القرن الحادي والعشرين عانت اليابان من أزمة مالية حادة، حدثت نتيجة انفجار فقاعة العقارات التي تشكلت خلال فترة الازدهار حيث فائض السيولة، والتقديرات المستقبلية المفرطة للتداول لأسعار الأصول، والتنظيم المالي المتساهل، مما عجل بوقوع أزمة عقارية ومصرفية.²
وقد ترك انفجار الفقاعة، النظام المالي الياباني محملاً بأثقال ضخمة من الديون المتعثرة، التي بلغت نحو 52 تريليون ين ياباني، أي ما يعادل نحو 500 مليار دولار أمريكي، وازدادت المشكلة تعقيداً نتيجة عدم تقدير صناع السياسات في اليابان لمدى خطورة تلك الأزمة،³ فقد استغرق الأمر وقتاً قبل أن يصبح الحجم الكامل للمشاكل واضحاً.⁴ وأرجع معظم الاقتصاديين أسباب هذه الأزمة إلى:

¹ عبد الحليم فضل الله، "دروس من أزمة اليابان في التسعينيات: الإصلاح أولاً.."، المركز الاستشاري للدراسات والتوثيق، 29 نوفمبر 2008، ص.2. من الموقع:

http://www.dirasat.net/uploads/item_mak_m/7767571.pdf last visited 02/12/2014.

² كينيث كانج، مرتضى سيد، "الطريق إلى تحقيق الانتعاش، وجهة نظر من اليابان"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 2، ديسمبر 2008، ص.24.

³ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص.195.

⁴ كينيث كانج، مرتضى سيد، مرجع سابق، ص.24.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- النمو السريع للاقتصاد الياباني خلال الفترة (1950-1973) الذي أدى إلى ازدهار قطاع العقارات خلال العقد التاسع من القرن العشرين، فتضخمت أسعار العقارات وانتشرت المضاربات في هذا القطاع.¹
- خلال الثمانينيات، أحرزت اليابان تقدما ملحوظا في رفع القيود المالية، لكن ذلك لم يصاحبه تنظيم وإشراف مصرفي فعال، فقد خلق عدم وجود إخفاقات البنوك الكبرى في فترة ما بعد الحرب قناعة راسخة لدى صناع السياسات في اليابان بأن البنوك الكبيرة لن تفشل أبدا مما أدى إلى التساهل في الرقابة والإشراف على هذه البنوك.²
- توسع البنوك اليابانية في منح القروض العقارية بمعدلات فائدة ثابتة لأجل طويلة، ومقابل ضمانات غير حقيقية مما أدى إلى ارتفاع القروض ذات المخاطر العالية.
- انعدام الشفافية في القطاع المصرفي، مما أدى إلى شيوع عدم اليقين لدى المستثمرين بالنظام المالي الياباني.
- انفجار الفقاعة العقارية حيث انهارت الأسعار في سوق العقارات، وبدأت تظهر حالات الإفلاس عند الجهات المقترضة.³
- تجاهل ما نشر في التقرير السنوي للبنك الدولي (1992-1993) عن صحة النظام المالي الياباني ومخاوفه من أن الحجم الفعلي للقروض المتعثرة التي تحتفظ بها البنوك اليابانية يمكن أن يكون أكبر.⁴

2- نتائج أزمة اليابان وطرق علاجها: في ضوء عدم تقدير الحكومة لحجم المشكلة في مراحلها الأولى، كان لهذه الأزمة نتائج على المستويين المحلي والدولي، دفعت الحكومة في الأخير لاتخاذ إجراءات جادة للخروج منها.

1-2 نتائج الأزمة: حتى منتصف التسعينيات من القرن الماضي، كانت هناك حالات فشل متفرقة في المصارف والمؤسسات المالية الصغيرة، فاعتقد صناع السياسات أن ذلك لا يشكل خطرا نظاميا. ولم يكن الأمر سوى مسألة وقت قبل أن تستنفد البنوك الكبيرة المخزون المؤقت لاستيعاب الضغط المتصاعد الناجم عن القروض المتعثرة.⁵ فبحلول صيف 1997 بدأت تظهر حالات الإفلاس وفشل العديد من البنوك والمؤسسات المالية اليابانية المهمة وكانت البداية مع شركة (Sanyo) للأوراق المالية، وبنك (Hokkaido)، ومؤسسة (Yamaichi) للأوراق المالية.⁶ وفي نوفمبر 1997 تم الإعلان عن فشل بنك (Tokuyo City) الذي يعتبر الانهيار الرابع في شهر نوفمبر، وانتشرت الشائعات والتنبؤات بانهيار بنوك أخرى فتشكلت طوابير طويلة من المودعين أمام هذه البنوك لسحب أموالهم، فأصدر وزير المالية ومحافظ بنك اليابان بيانا مشتركا يؤكدان فيه حماية كل الودائع وضمن البنك المركزي توفير الأموال الكافية، وفي ظل هذه الظروف الداخلية التي صاحبها اندلاع الأزمة الآسيوية عام 1997 في تايلاند ازدادت الضغوط على النظام المالي الياباني الذي أصبح أكثر

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص.34.

² Hiroshi Nakaso, "The financial crisis in Japan during the 1990s: how the Bank of Japan responded and the lessons learnt", **BIS Papers N° 6**, Bank for International Settlements, Switzerland, October 2001, p.17.

³ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.194-195 ؛ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.34-35.

⁴ Hiroshi Nakaso, Op.cit, p.17

⁵ Hiroshi Nakaso, Op.cit, p.17.

⁶ Ibid, p.8.

هشاشة¹ وتواصلت حالات الإفلاس ليصل عدد البنوك المفلسة أربعة عشر بنكا، وورث القطاع المصرفي تريليونات من القروض المعدومة، واضطرت اليابان للاقتراض من الخارج لدعم جهازها المالي والمصرفي.²

دفعت كل هذه التطورات وكالات التصنيف الائتماني خفض مرتبة الديون السيادية اليابانية وكذا خفض التقييم الخاص بالمئانة المالية للبنوك اليابانية الكبرى، فاهتزت الثقة أكثر في الجهاز المصرفي الياباني، حيث قامت بعض البنوك العالمية بتخفيض حجم استثماراتها في السوق اليابانية للحد من المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها.³ انعكس ذلك على أسواق المال التي عرفت هبوطا حادا بالإضافة إلى حدوث تقلبات كبيرة في سعر الصرف أفقدت العملة اليابانية 35 بالمائة من قيمتها في خمسة أعوام.⁴

ونتيجة للانخفاض الكبير في أسعار الأصول وخاصة العقارية التي انخفضت بحوالي 80 بالمائة عن مستواها ما قبل انفجار الفقاعة،⁵ تقلص حجم الثروة لدى الأسر، فاتجهت إلى بناء صافي الثروة، مما أدى إلى كبح الطلب بسبب تراجع الإنفاق. وفي بيئة تتميز بضعف النمو المتوقع أصبحت الشركات أكثر ترددا في الاستثمار وتعيين عمال نظاميين مما أسهم في انخفاض الدخل الدائم، واستحقاقات الموظفين، وقام المستهلكون بتأجيل مشترياتهم من السلع المعمرة. وهكذا تشكلت حلقة مفرغة من انخفاض الأسعار وانخفاض الأرباح والأجور أدت إلى تعزيز ضعف الطلب الذي أدى إلى ضعف مستمر في نمو الناتج المحلي الإجمالي ودفع بالاقتصاد الياباني إلى الانكماش والوقوع في ركود اقتصادي دام حوالي عقد من الزمن.⁶

2-2 طريقة معالجة الأزمة: لقد كانت جهود الحكومة اليابانية لمجابهة الأزمة محدودة خاصة في المراحل الأولى للأزمة، فبين منتصف 1991 ونهاية عام 1993 قام البنك المركزي الياباني بخفض سعر الخصم من 6 بالمائة إلى 1,5 بالمائة ولكنه لم ينجح في إعادة إنعاش الاقتصاد الياباني، وتفاقت الأزمة.⁷

وفي محاولة الحكومة لاجتياز هذه الأزمة قررت في مارس 1999 أي بعد ثماني سنوات من بدء حدوث الانفجار العقاري، ضخ الأموال وتوفير السيولة لإنقاذ الجهاز المصرفي. وقد كان الهدف الرئيسي من ضخ الأموال هو استعادة الثقة في البنوك اليابانية، ومن ثم النظام المالي والمصرفي ككل.⁸

وفي مقابل ضخ الأموال طلب إلى البنوك أن تخفض رأس مال المساهمين القائمين، واستبدال الإدارة العليا وتقديم خطة لإعادة التنظيم تراجعها بصفة منتظمة وكالة الخدمات المالية. كما استهدفت عملية ضخ الأموال تشجيع توحيد وتدعيم القطاع المالي من خلال إغلاق أو دمج بنوك ضخمة وكثير من المؤسسات المالية الأصغر.⁹ وقد تم دمج عشرة بنوك في أربعة كيانات كبرى، كما تم تأميم بنكي (Asahi) و (Tokai) الذي يحتل كل منهما

¹.Ibid, p.11.

².إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.35.

³.عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.195.

⁴.عبد الحليم فضل الله، مرجع سابق، ص.3.

⁵. Hiroshi Nakaso, Op.cit, p.20.

⁶. إيلف أرباتلي وآخرون، "تجربة الانكماش في اليابان"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2016، ص.147-148.

⁷.كينيث كانج، مرتضى سيد، مرجع سابق، ص.25.

⁸.Hiroshi Nakaso, Op.cit, p.15.

⁹.كينيث كانج، مرتضى سيد، مرجع سابق، ص.25.

المركزين الثامن والعاشر بين البنوك اليابانية ليكونا أكبر مجموعة مصرفي باليابان تحت اسم (Asahi Group Holdings) بإجمالي أصول بلغ 59 ألف مليار ين ياباني، وكان ذلك عقب شهر ونصف فقط من إعلان اندماج كل من (Industrial Bank of Japan)، (Fuji) و (Dai-Ichi Kangyo) ليكونوا بذلك أكبر بنك في اليابان، بل وأكبر بنك في العالم من حيث حجم الأصول. وقد تلت تلك الاندماجات عمليات أخرى شملت معظم وحدات الجهاز المصرفي الياباني. وترتب عن تلك الاندماجات إعادة الهيكلة المالية والإدارية لتلك الكيانات وزيادة كفاءة التشغيل مما أدى إلى انخفاض حجم التعثر بنحو 32 بالمائة تقريبا من حجم الديون المتعثرة.¹

من خلال الإستراتيجية التي تبنتها الحكومة اليابانية لمواجهة الأزمة، دعت الحكومة البنوك الرئيسية للتعجيل بالتخلص من الديون المتعثرة من ميزانياتها في خلال سنتين أو ثلاث وبيعها مباشرة في السوق. وتم تكليف شركة الحل والتحصيل بالتخلص من الأصول الرديئة للبنوك الفاشلة، وتكليف شركة إعادة الإحياء الصناعي الياباني بشراء القروض المتعثرة من البنوك والعمل مع الدائنين في إعادة الهيكلة، ولقد ساعدت مشتريات الحكومة لهذه الأصول من خلال هذه الشركة في توفير الوضوح القانوني و الخضوع إلى المساءلة. واستطاعت شركة إعادة الإحياء الصناعي تحقيق ربح صغير قبل أن تغلق أبوابها في عام 2007.²

كما كان للقطاع الخاص دور مهم في مواجهة الأزمة، بما في ذلك الرأس المال الأجنبي الذي سمح له بالاستحواذ على بنكين من البنوك التي كانت تعاني من اضطراب.³ وفي النهاية استعادت اليابان صحة النظام المالي والمصرفي بعد تبنيها إستراتيجية على مدى عدة سنوات ركزت على توفير وضخ السيولة في القطاع المصرفي، وتبني سياسة سعر الفائدة الذي يساوي صفرا وإعادة هيكلة البنوك دافعة إياها للاعتراف بالقروض ذات المشاكل، مع الإشراف الأكثر تشددا والاستخدام الرشيد للأموال العامة. ولكن اقتضى الأمر تكلفة بلغت ما يزيد عن 100 تريليون ين (نحو تريليون دولار أمريكي).⁴

ثانيا: أزمات النظام النقدي الأوروبي (1992-1993)، تعرض النظام النقدي الأوروبي لعدة أزمات في تسعينيات القرن العشرين كان أهمها أزمة سبتمبر 1992، وأزمة أوت 1993. ولفهم هاتين الأزميتين لابد من التعرف على النظام النقدي الأوروبي.

1- الخلفية التاريخية للنظام النقدي الأوروبي (قبل اليورو): بعد انهيار نظام بريتون ووز ، بدأت تظهر الحاجة إلى إصدار وحدة نقدية أوروبية مستقلة، فقررت مجموعة من ستة بلدان أوروبية هي (فرنسا، ألمانيا الغربية، إيطاليا بلجيكا، هولندا، لوكسمبورغ)، العمل على تحقيق وحدة نقدية فيما بينها تجنباً لمخاطر أسعار الصرف، حيث تم الاتفاق في أبريل 1972 على الالتزام بهامش (+/-) 2,25 بالمائة) بالنسبة لأسعار صرف عملاتها مقابل الدولار وبهامش (+/-) 1,25 بالمائة) بالنسبة لأسعار صرف عملاتها مقابل بعضها البعض، وسمي هذا النظام "بنظام الثعبان داخل النفق". وكان يستلزم على البنوك المركزية لهذه البلدان التدخل للمحافظة على تقلبات أسعار صرف عملاتها في تلك الحدود، لكن لم يستمر العمل

¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.197.

² كينيث كانج، مرتضى سيد، مرجع سابق، ص.25.

³ المرجع نفسه، ص.25.

⁴ كينيث كانج، مرتضى سيد، مرجع سابق، ص.24.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

بهذا النظام طويلا نظرا للتدهور الكبير الذي عرفته أسعار صرف بعض العملات الأوروبية، مما دفع كل من ألمانيا الغربية، فرنسا، إيطاليا، بلجيكا، لوكسمبورغ عام 1973 إلى إتباع التعويم الجماعي لعملاتها اتجاه الدولار مع المحافظة على هامش التقلب المسموح بين أسعار صرف عملاتها بنسبة $(\pm 2,25\%)$ كحد أقصى.¹ واستكمالا للجهود المبذولة من طرف البلدان الأوروبية تم انعقاد اجتماع في بروكسل عام 1978 توج بإقامة نظام نقدي أوروبي، دخل حيز التنفيذ عام 1979، ووفقا لهذا النظام لكل عملة من العملات الداخلة في التحالف سعريين، الأول: مركزي يحدد علاقة كل عملة بوحدة النقد الأوروبية (ECU)* ويسمح لأسعار العملات بالتذبذب في حدود $(\pm 2,25\%)$. والثاني: هو السعر المحوري الذي يحدد الفرق بين كل عملة والعملات الأخرى الداخلة في النظام.²

وبهدف تحقيق الوحدة الأوروبية الكاملة عقدت البلدان الأوروبية مؤتمرا في فيفري 1992 في مدينة ماستريخت الهولندية، ووضعت خمسة معايير تتعلق بالسياسات المالية والنقدية المطبقة في اقتصاداتها، على أي بلد أوروبي يرغب في الدخول إلى الوحدة الأوروبية الوفاء بها، وهي:³

- يجب أن لا يتجاوز نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي 3 بالمائة؛
- يجب أن لا يتعدى الحجم الإجمالي للدين العام 60 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي؛
- يجب أن لا يتجاوز متوسط معدل التضخم 1,5 بالمائة من معدلات التضخم المحققة في ثلاث من أفضل الدول الأعضاء؛
- يجب أن لا تتعدى أسعار الفائدة الاسمية متوسطة وطويلة الأجل 2 بالمائة عن مستوى أسعار الفائدة في أفضل ثلاث دول؛
- يجب أن تكون تقلبات العملة في خلال السنتين السابقتين على الأقل في نطاق التقلبات الطبيعية لنظام النقد الأوروبي؛
- وقد تم الاتفاق على أن آلية سعر الصرف التي يقوم عليها النظام النقدي الأوروبي يجب أن تقوم على مبدئين أساسيين هما:⁴
- أن لا يزيد هامش التغير في سعر صرف عملة أي بلد عضو مقابل عملات بقية البلدان الأعضاء في النظام $(\pm 2.25\%)$ ؛
- أن لا يتم تعديل الأسعار المركزية إلا باتفاق جميع البلدان الأعضاء، وذلك ضمانا لاستقرار وحدة النقد الأوروبية؛

2- الأزمات التي مر بها النظام النقدي الأوروبي: بالرغم من النجاح الذي حققه النظام النقدي الأوروبي في تحقيق استقرار أسعار صرف عملات الدول الأعضاء إلا أنه تعرض لعدة أزمات في التسعينيات كان أهمها:

¹ ماجدة مدوخ، "النظام النقدي الأوروبي"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المركز الجامعي، غرداية، العدد3، 2008، ص ص5-6.
* (ECU): لم تكن الإيكو في شكل عملة ورقية أوفي شكل قطع نقدية معدنية ولكنها عبارة عن وحدة حسابية منذ نشأتها، حيث تستخدم كوحدة لحساب التبادل الاحتياطي بين البنوك المركزية.

² مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية- الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1998، ص ص70-71.

³ لقمان معروز، شريف بودي، "المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي"، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد9، 2011، ص ص77-78.

⁴ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص.12.

1-2 أزمة سبتمبر 1992: تعود جذور هذه الأزمة إلى سنة 1990 عند اتحاد الألمانيتين الغربية والشرقية وقيام الحكومة الألمانية بتنفيذ برنامج استثمار ضخم من أجل إيصال ألمانيا الشرقية إلى مستوى ألمانيا الغربية وبأقصى سرعة ممكنة، مما أدى إلى ضغوط تضخمية، وحتى يقاوم البنك المركزي هذه الضغوط قام برفع معدلات الفائدة الحقيقية وذلك من أجل الإبقاء على الناتج المحلي الإجمالي عند المدى الذي كان يعتقد أنه يكون متسقا مع الأهداف التي وضعها للتضخم. وقد أدى ارتفاع معدلات الفائدة إلى تدفق رؤوس الأموال من الولايات المتحدة إلى ألمانيا مما أدى إلى ارتفاع قيمة المارك مقابل الدولار، وحدث حالة من عدم الاستقرار في آلية سعر الصرف داخل النظام النقدي الأوروبي، ووجدت البلدان الأعضاء نفسها في فخ ارتفاع أسعار الفائدة الألمانية. لكن من أجل الإبقاء على منافع نظام النقدي الأوروبي حاولت بعض هذه البلدان المحافظة على آلية سعر الصرف الأجنبي وقامت بصرف احتياطات النقد الأجنبي بكميات كبيرة لأجل ذلك. إلا أن المضاربين في سوق الصرف لم يعتقدوا أن هذه البلدان ستستمر في ذلك، وأن العملات الأوروبية الأخرى سوف تفقد من قيمتها مقابل المارك الألماني في المدى الطويل،¹ فكانت الهجمة المضاربية على عملات هذه البلدان، وكانت البداية مع الجنيه الإسترليني في 16 سبتمبر 1992، وقد سمي "بالأربعاء الأسود". وقد لجأت الحكومة البريطانية إلى رفع معدلات الفائدة من 10 بالمائة إلى 12 بالمائة من أجل إغراء المضاربين لشراء الجنيه خلال ذلك اليوم، ثم عاودت رفعه إلى 15 بالمائة ولكن استمر المضاربون ببيع الجنيه، وخسرت بريطانيا المليارات لشراء الجنيه الذي بيع بشكل كبير في أسواق العملات مقابل المارك الألماني، ثم اضطرت في النهاية الانسحاب من آلية الصرف الأوروبي،² بعد أن رفض البنك المركزي الألماني العمل كمقرض الملاذ الأخير لبنك إنجلترا والبنوك المركزية للبلدان الأوروبية التي كانت عملاتها مهددة للتعرض هي الأخرى للأزمة.³

وهكذا كان الوضع مماثلا في إيطاليا حيث انخفضت الليرة الإيطالية بمقدار 7 بالمائة مقابل المارك الألماني وخروج إيطاليا من النظام النقدي الأوروبي، وأدت الهجمات المضاربية إلى انخفاض البيزيتا الإسباني بـ 5 بالمائة والجنيه الأيرلندي بـ 10 بالمائة مما أدى إلى حدوث اضطراب في آلية سعر الصرف داخل النظام النقدي الأوروبي.⁴

2-2 أزمة أوت 1993: وقعت هذه الأزمة بعد الهجمة المضاربية التي استهدفت الفرنك الفرنسي، حيث توقع المضاربون أن الحكومة الفرنسية ستلجأ إلى خفض أسعار الفائدة من أجل تحفيز الاقتصاد وخفض معدلات البطالة.⁵

أدت هذه الهجمة المضاربية إلى تراجع كبير في سعر صرف الفرنك الفرنسي أمام المارك الألماني، وتم استنفاد احتياطات فرنسا من العملات الأجنبية. ثم لجأت فرنسا إلى رفع

¹. محمد صالح القرشي، مرجع سابق، ص ص. 233-237.

². Garvet Ngo, Nancy Ramirez, "The European Currency Crisis (1992-1993)", p.11, www.calsatateia.edu/faculty/rcastil/...Europe.ppt, last visited 22/02/2015.

³. André Sapir, "Financial crisis under two European monetary regimes: EMU VS EMS", **Progress through crisis? Conference for the 20th anniversary of the establishment of the European Monetary Institute**, European Central Bank, Germany, 2014, p.56.

⁴. ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص. 15.

⁵. Garvet Ngo, Nancy Ramirez, Op.cit, p.14.

أسعار الفائدة على الفرنك ولكن كانت أسعار الفائدة في ألمانيا مقارنة بها عالية جدا مما جعل المحاولة غير مجدية، و فقط خفض أسعار الفائدة الألمانية هو المنفذ الوحيد للفرنك الفرنسي.¹ لكن القرار الذي اتخذته البنك المركزي الألماني وهو الإبقاء على سعر الفائدة كما هو دون تغيير، أدى إلى اندفاع المستثمرين والمضاربين في العملات الأوروبية إلى بيع العملات الضعيفة (وهي عملات كل من فرنسا، اسبانيا، البرتغال، الدانمرك). وإثر هذه الاضطرابات التي شهدتها العملات الأوروبية اجتمع وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية للبلدان الأوروبية، وأعلنوا عن توصلهم إلى اتفاق يتم بمقتضاه توسيع هامش تقلب أسعار صرف العملات في النظام النقدي الأوروبي فيما عدا عمليتي ألمانيا وهولندا. ليصبح هامش التغير $(\pm 6\%)$ بالنسبة لأسعار صرف العملات الضعيفة، $(\pm 2,25\%)$ بالنسبة للعملات القوية.²

2-3 أسباب أزمات النظام النقدي الأوروبي (1992-1993): بالرغم من أن السبب الرئيسي والمباشر وراء الأزميتين السابقتين (سبتمبر 1992، أوت 1993) هو رفض البنك المركزي الألماني خفض أسعار الفائدة والهجوم المضاربي على العملات الأوروبية،³ إلا أن بعض الاقتصاديين حدد عاملين اثنين كان لهما دور رئيسي في الأزميتين هما:⁴

- التحرير الكامل لحركة رؤوس الأموال بالنسبة للبلدان الأوروبية في جوان 1990؛
- توحيد ألمانيا في أكتوبر 1990، مما دفعها إلى إحداث تغيير هام في مزيج سياساتها المالية والنقدية وهو أمر لا يناسب البلدان الأخرى الأعضاء في النظام النقدي الأوروبي. ففي الوقت الذي كانت فيه ألمانيا تعاني من معدلات تضخم مرتفعة، كانت البلدان الأعضاء أخرى كفرنسا واسبانيا تعاني معدلات بطالة مرتفعة. في مثل هذه الظروف أخفقت البلدان الأعضاء في التنسيق بين سياساتها النقدية، حيث تبنت ألمانيا سياسة نقدية انكماشية عن طريق رفع أسعار الفائدة لمحاربة التضخم، واتبعت الدول الأخرى سياسة توسعية بخفض أسعار الفائدة لمواجهة البطالة. وفي ظل التحرير الكامل لرأس المال خرجت رؤوس الأموال من هذه البلدان متجهة إلى ألمانيا، وحدثت الهجمات المضاربية على عملاتها.

ثالثا: الأزمة المكسيكية (1994-1995)، تضررت المكسيك بشكل كبير في عقد الثمانينيات بسبب أزمة المديونية، لكنها قامت بإصلاحات ضخمة بوضع آليات السوق من خلال الانفتاح على المنافسة الأجنبية وخصخصة واسعة، وتخفيف القواعد التنظيمية، وإصلاحات مالية كبيرة. وكل هذا كان ضمن إصلاحات سياسية وديمقراطية واسعة شهدتها المكسيك في منتصف الثمانينيات.⁵

1- ظروف ما قبل الأزمة: لقد أسهمت هذه الإصلاحات في النمو السريع لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الداخلة إلى المكسيك. كما أن أسواق البلدان الصناعية كانت تقدم في تلك الفترة فرصا أقل ربحية بسبب تباطؤ النمو الاقتصادي وانخفاض أسعار الفائدة. وكانت نتيجة ذلك قيام العديد من المستثمرين الذين يسعون للحصول على عوائد أفضل بتحويل كميات هائلة من رؤوس الأموال إلى الأسواق الصاعدة، وكانت المكسيك تحتل صدارة قائمة البلدان

¹.Ibid, p.14.

².ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص.16.

³.Garvet Ngo, Nancy Ramirez, Op.cit, p.20.

⁴. André Sapir, Op.cit, p.53.

⁵.محمد صالح القرشي، مرجع سابق، ص.238.

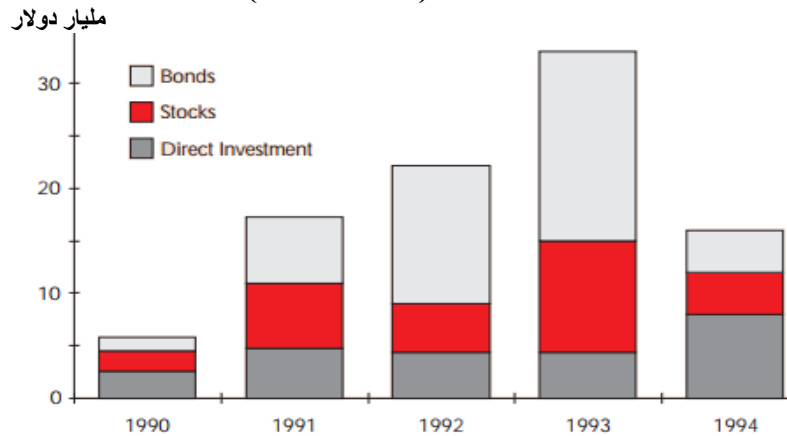
الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

التي استفادت من هذا السلوك،¹ حيث تدفق إلى المكسيك كميات غير مسبوقه من رؤوس الأموال بلغت منذ عام 1990 وحتى عام 1994 ما مجموعه 95 مليار دولار، كما هو مبين في الشكل رقم (03). وكان هذا التدفق في ثلاثة أشكال رئيسية هي:²

- استثمار أجنبي مباشر، من خلال شراء أو بناء مصانع، لإقامة شركات وما شبه ذلك.
- وهذا النوع من الاستثمار غالبا ما يكون طويل الأجل، وقد بلغ خلال الفترة (1990-1994) 24 مليار دولار، أي ربع التدفقات الرأسمالية خلال نفس الفترة فقط.
- اتخذ تدفق رؤوس الأموال شكل مشتريات في سوق الأسهم المكسيكية، التي بلغ مجموعها 28 مليار دولار خلال الفترة نفسها.

- وكان الشكل الثالث والأكبر من أشكال تدفق رؤوس الأموال هو شراء السندات وخاصة الحكومية وعلى مدى الفترة نفسها دخل 43 مليار دولار إلى المكسيك لهذا الغرض. وكان جزء كبير من هذه الأوراق المالية لفترات قصيرة الأجل (من واحد إلى ثلاثة شهور). ويعتبر الشكلين الثاني والثالث من أخطر أشكال الاستثمار حيث يمكن للمستثمرين اتخاذ قرار الانسحاب من المكسيك بسرعة مما يسبب ضغوط على احتياطات الحكومة من الصرف الأجنبي.

الشكل رقم (03): تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى المكسيك خلال الفترة (1994-1990)



Source : Joseph A. Whitt, Jr, The Mexican Peso Crisis, **Economic Review**, Federal Reserve Bank of Atlanta, January/February 1996, p.10.

ترتب عن هذه التدفقات حدوث فائض سيولة في النظام المالي المكسيكي ما أدى إلى توسع البنوك في الإقراض لاسيما إلى قطاع العقارات.³

وتشير الإحصائيات خلال الفترة (1988-1994) إلى:⁴

- ارتفاع معدل منح الائتمان من البنوك التجارية المحلية بمعدل سنوي قدره 25 بالمائة؛
- ارتفاع معدل الإنفاق على السلع الاستهلاكية بنسبة 67 بالمائة؛
- ارتفاع معدل الاقتراض للاستثمار العقاري بنسبة 47 بالمائة؛

¹ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص ص.313-314.

² Joseph A. Whitt, Jr, "The Mexican Peso Crisis", **Economic Review**, Federal Reserve Bank of Atlanta, January/February 1996, p.9.

³ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.314.

⁴ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.33.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- ارتفاع معدل اقتراض القطاع الخاص من السوق الخارجي من 193 مليون دولار عام 1988 إلى 23,2 مليار دولار عام 1993؛

كما أدت سياسات الإصلاح الاقتصادي إلى انخفاض كبير في معدل التضخم وتحسن ملحوظ في الموازنة العامة، واستئناف النمو الاقتصادي الذي بلغ متوسطه 3,1 بالمائة سنويا خلال الفترة (1989-1994).¹

ورغم أن الوضع الاقتصادي كان يبدو سليما نسبيا، إلا أنه تم إتباع سياسات انفتاح غير سليمة، من ناحية سياسة سعر الصرف،² وسياسة تحرير القطاع المالي. فمن ناحية سياسة سعر الصرف تم تثبيت سعر صرف البيزو المكسيكي مقابل الدولار الأمريكي من ديسمبر 1987 إلى جانفي 1989، ثم تغير تدريجيا ليصبح للبيزو بالتحرك في نطاق محدد 1 بالمائة من نوفمبر 1991 إلى أواخر عام 1993.³ وقد كان قيمة البيزو مقابل الدولار مبالغ فيها منذ 1989، حيث أشار بعض المحللين أن البيزو خلال الفترة (1989-1994) كان مقيما بأكثر من 40 بالمائة من قيمته الحقيقية. وهذا جعل من المكسيك أكثر عرضة لمخاطر الصدمات الخارجية.⁴

أما من ناحية سياسة تحرير القطاع المالي، فقد باشرت المكسيك برفع القيود وتحرير قطاعها المالي مع ضعف النظم المالية المتسمة بعدم كفاية الإشراف واللوائح التنظيمية، حيث سيطر الوهن على قطاع الإشراف والرقابة على البنوك وغابت الشفافية في الكشف عن المعلومات المالية وصاحب تحرير معدلات الإقراض والاقتراض، والتخلي عن النسب المتعارف عليها من الاحتياطي لدى البنوك كمخصصات من العملات الحرة.⁵ وسرعان ما تغير الوضع، حيث بدأ تدفق رأس المال الأجنبي إلى المكسيك بالتباطؤ، كما يوضحه الشكل رقم (03) حيث تراجع من حوالي 35 مليار دولار عام 1993 إلى أقل من 16 مليار دولار عام 1994. كما حدث تدهور كبير في وضع الحساب الجاري، حيث ارتفع العجز من 2,8 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1989 إلى أكثر من 7 بالمائة في المتوسط من عام 1992 إلى عام 1994.⁶

كان من المفروض أن يؤدي التدهور في الحساب الجاري إلى انخفاض قيمة البيزو، لكن السلطات التي كانت في فترة انتخابات استبعدت هذه الإستراتيجية من برنامجها، وواصلت حماية البيزو. وقد أدى العجز الكبير في الحساب الجاري، وارتفاع قيمة البيزو، وتنامي الديون الخارجية قصيرة الأجل المقومة بالدولار،⁷ إلى جانب الأحداث السياسية في تلك الفترة التي هزت ثقة المستثمرين الأجانب، إلى خروج رؤوس الأموال وبأحجام كبيرة من المكسيك مما شكل ضغطا قويا على سوق النقد الأجنبي، وحدث خسائر كبيرة في احتياطات النقد الأجنبي للمكسيك،⁸ حيث انخفضت هذه الاحتياطات من حوالي 29,5 مليار

¹. إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.32.

².Mechél Drouin, *Le système Financière International*, Amand Colin, Paris, 2001, p.156.

³. ناجي التوني، مرجع سابق، ص.12.

⁴Joseph A. Whitt, Jr, Op.cit, p8.

⁵. إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.32-33.

⁶. Joseph A. Whitt, Jr, Op.cit, p.8.

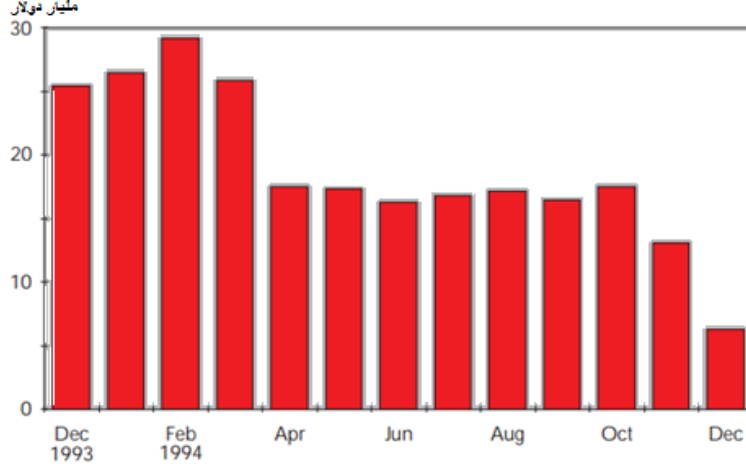
⁷. عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.314.

⁸. ناجي التوني، مرجع سابق، ص.13.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

دولار في فيفري 1994 إلى حوالي 6 مليار دولار فقط في ديسمبر 1994، وهذا ما يوضحه الشكل رقم (04).

الشكل رقم (04): احتياطات المكسيك من النقد الأجنبي
(ديسمبر 1993 - ديسمبر 1994)



Source : Joseph A. Whitt, Jr, The Mexican Peso Crisis, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Atlanta, January/February 1996, p.3.

لقد أدى هذا التدهور الكبير في احتياطات النقد الأجنبي إلى إجبار السلطات النقدية المكسيكية على إعطاء الحرية لعمالتها، حيث اتبعت سياسة سعر الصرف الموعوم في 22 ديسمبر 1994، مما أدى إلى تدهور قيمة البيزو مقابل الدولار الأمريكي.¹

2- نتائج الأزمة المكسيكية: تسبب انفجار أزمة العملة في المكسيك في:

- انهيار أسعار الأسهم بنسبة 28,2 بالمائة خلال الفترة ديسمبر 1994 إلى مارس 1995، وانخفضت قيمة العملة المكسيكية بنسبة 98,12 بالمائة مقابل الدولار الأمريكي خلال نفس الفترة.²

- تعرض عشرات الآلاف من الشركات للإفلاس، وخسارة 750 ألف عامل مكسيكي لوظائفهم في الشهرين الأوليين لعام 1995. وانخفاض الأجور الحقيقية للعمال بنسبة 30 بالمائة في عام 1995.³

- بسبب الديون قصيرة الأجل المقومة بالدولار، ومع انخفاض قيمة البيزو أصبحت المكسيك مهددة بعدم القدرة على التسديد، حيث بلغت الديون المستحقة على المكسيك عام 1995 ما يقارب 60 مليار دولار أمريكي، منها 20 مليار دولار سندات قصيرة الأجل، 20 مليار دولار قروض بنكية لبنوك مكسيكية، 12 مليار دولار قروض القطاع المالي الخاص، 8 مليار دولار ديون خارجية مكسيكية.⁴

¹. عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.314.

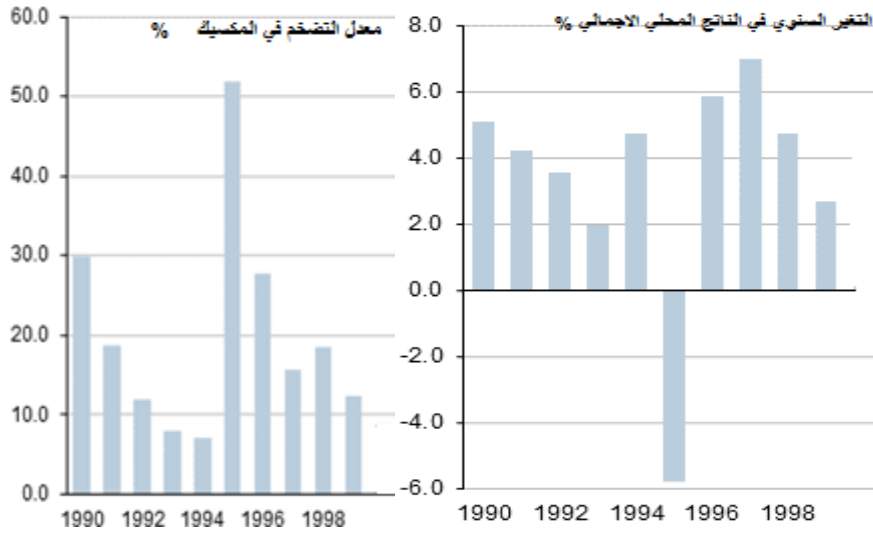
². المرجع نفسه، ص.315.

³. رقيقة صباغ، مرجع سابق، ص.78.

⁴. Mechél Drouin, Op. cit, p.160.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- ارتفاع معدل التضخم الذي بلغ ذروته في ديسمبر 1995 مسجلا 51,9 بالمائة وهذا بسبب التدهور الكبير في قيمة العملة المكسيكية.¹ كما انخفض الناتج المحلي الإجمالي انخفاضا كبيرا في عام 1995 حيث سجل انكماش قدره (-5,9 بالمائة).² الشكل رقم (05).
الشكل رقم (05): الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم في المكسيك خلال الفترة (1998-1990)



Source: "Mexico Economy Data", Focus Economics, <https://www.focus-economics.com/countries/mexico> last visited 08/01/2018.

رابعا: الأزمة الآسيوية (1997-1998)، استطاعت بلدان جنوب شرق آسيا وعلى مدى فترة زمنية ليست بالقصيرة أن تحقق معدلات نمو اقتصادي فاقت كل المقاييس، فقد بلغ متوسط معدل النمو الاقتصادي بها بين 8-9 بالمائة سنويا، وقد انعكس ذلك على مستويات المعيشة في هذه البلدان، حيث اقتربت مما هو سائد في البلدان الصناعية. ومن أهم العوامل التي ساعدت هذه البلدان على تحقيق ذلك:³

- ارتفاع معدلات الادخار والاستثمار مقارنة ببقية بلدان العالم، حيث بلغ متوسط معدل الاستثمار حوالي 35 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بـ 18 بالمائة في بقية بلدان العالم؛

- انخفاض معدلات الضرائب، ومستويات الإنفاق الحكومي معقولة وغير مبالغ فيها، حيث لم تتعد في المتوسط 20 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بـ 34 بالمائة في بقية البلدان النامية و 27 بالمائة في البلدان المتقدمة؛

- تطور القطاع الصناعي الذي أصبح له دور متزايد في الناتج المحلي الإجمالي، ففي ماليزيا أصبح هذا القطاع يساهم بـ 33 بالمائة في الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بـ 14 بالمائة خلال فترة زمنية أقل من 25 سنة؛

¹ "Inflation in Mexico", Focus Economics, <https://www.focus-economics.com/country-indicator/mexico/inflation> last visited 07/01/2018.

² "GDP in Mexico", Focus Economics, <https://www.focus-economics.com/country-indicator/mexico/gdp>, last visited 08/01/2018.

³ جاسم المناعي، "الأزمة الاقتصادية الآسيوية محاولة تشخيص"، المؤتمر الرابع لأسواق المال العربية، بيروت، لبنان، 8 ماي 1998، ص 1-2.

بفضل هذا استطاعت بلدان جنوب شرق آسيا تحقيق مكاسب على صعيد السوق العالمي، إذ استطاعت صادراتها اختراق الأسواق العالمية بدرجة تنافسية عالية، كما تمكنت من جذب الكثير من الشركات ورؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار فيها، سواء في شكل استثمارات مباشرة، أو قروض أو استثمار في أسواق الأوراق المالية لهذه البلدان. وأصبحت أكبر مستقطب لرؤوس الأموال الأجنبية، حيث بلغ نصيبها من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الموجهة إلى الأسواق الصاعدة في عام 1996 والمقدرة بـ 244 مليار دولار أمريكي حوالي 50 بالمائة مقارنة بـ 30 بالمائة لبلدان أمريكا اللاتينية و 13 بالمائة لبلدان أوروبا الشرقية.¹

ولكن رغم هذه الانجازات التي حققتها بلدان جنوب شرق آسيا، إلا أن الأوضاع بدأت تتغير منذ عام 1997، حيث تعرضت هذه البلدان إلى أزمة مالية حادة عصفت بكل تلك النجاحات.

1- طبيعة ونوع الأزمة الآسيوية: بدأت الأزمة في تايلاند في جويلية 1997، وقد كانت إشارات التحذير واضحة بقرب وقوع أزمة مالية فيها، حيث كان هناك عجز متنام في الحساب الجاري الممول بواسطة تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل، نمو بطيء في الصادرات، نمو سريع في الديون الخارجية وأعباء خدماتها، ازدهار عقاري ناتج عن المضاربة، وتزايد معدل التضخم وضعف في النظام المالي في ظل نظام صرف ثابت للبات (baht) مقابل الدولار الأمريكي. مما جعل الكثير من المتعاملين في السوق المالي وسوق الصرف الأجنبي يعتقدون أن الوقت قد أصبح مناسباً لتحويل رؤوس أموالهم من البات إلى الدولار لأن السلطات النقدية التايلندية ستجري تخفيض في قيمة البات قريباً. وهكذا أصبح انهيار البات حقيقة عندما أخفت السلطات النقدية الخسارة في احتياطاتها من النقد الأجنبي واستمرت في الدفاع عن البات عن طريق استخدام عقود الصرف الآجلة. إلا أنها في النهاية تخلت عن ربط البات بالدولار وأقرت أسلوب التعويم، مما أدى إلى تهوي العملة التايلندية لمستويات قياسية فانفجرت الأزمة المالية، وسرعان ما انتقلت إلى اندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، هونغ كونج، سنغافورة تايوان. ويمكن توضيح تطور هذه الأزمة من خلال المراحل التالية:²

- **المرحلة الأولى:** تعرضت بلدان جنوب شرق آسيا إلى أزمة عملة وأزمة مصرفية متزامنتين، ابتداءً من 2 جويلية إلى منتصف أكتوبر 1997. حيث انهارت عملات كل من تايلاند، ماليزيا، واندونيسيا، والفلبين، وذلك عندما تخلت هذه البلدان عن نظام الصرف الثابت وتبنت نظام الصرف العائم. أما الأزمة المصرفية في هذه البلدان فتتمثلت في اضطراب أوضاع البنوك المحلية بسبب سحبات كبيرة للودائع، زيادة في الديون المشكوك فيها، وعجز المشاريع عن تسديد ديونها للبنوك وشح في السيولة.

- **المرحلة الثانية:** من منتصف شهر أكتوبر، بدأت الضغوطات تنتشر إلى باقي بلدان جنوب شرق آسيا حيث تأثرت الأسواق المالية وأسواق الصرف في هونغ كونج، تايوان، كوريا، سنغافورة. وهذا عندما بدأت رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل بالتحرك المفاجئ خارج هذه البلدان، فقد تعرض مؤشر هونغ كونج للتراجع في 20 أكتوبر 1997،

¹ . جاسم المناعي، مرجع سابق، ص.2.

² . هيل عجمي الجنابي، مرجع سابق، ص.464-466؛ Op. cit. p.163 Mechél Drouin.

ثم انهارت بورصة هونج كونج بعد ثلاثة أيام من هذا التراجع. وانعكس ذلك في تراجع أسعار الأسهم والسندات في أسواق تايلاند، تايوان، وماليزيا، وكوريا.

- **المرحلة الثالثة:** مع نهاية عام 1997، عرفت الأزمة توسعا عالميا، حيث سادت التوقعات المتشائمة. وتوقع المستثمرون حدوث المزيد من الاضطرابات في أسواق الصرف والبورصات العالمية، فمست الأزمة كل من روسيا وأمريكا اللاتينية.

2- أسباب الأزمة الآسيوية: هناك العديد من الأسباب التي كانت وراء انفجار الأزمة الآسيوية وتطورها في بلدان جنوب شرق آسيا. يمكن إيجاز أهمها فيما يلي:

2-1 كثافة حركة رؤوس الأموال: لقد شهدت هذه البلدان تدفقات ضخمة لرؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل، فقد وصل حجم رأس المال الأجنبي الخاص المتدفق إلى مجموعة البلدان الآسيوية الخمسة (اندونيسيا كوريا، ماليزيا، الفلبين، تايلاند) عام 1996 حوالي 93 مليار دولار أمريكي مقابل 40,5 مليار دولار عام 1994. كما تلقت خلال ثلاث سنوات (1994-1996) تمويلا خارجيا صافيا قدر بنحو 221 مليار دولار. لقد كانت هذه التدفقات أكبر من قدرة المؤسسات المالية والاقتصادية في هذه البلدان على التحكم بها والاستثمار فيها بما يتلاءم وصالح اقتصاديات هذه البلدان. كما أعطى انطبعا برخص تكاليف رأس المال الأمر الذي أدى من ناحية إلى التساهل في منح الائتمان للقطاع الخاص، ومن ناحية أخرى توظيفها في مشاريع ليست كلها مجدية، وبالأخص في قطاع العقارات الذي عرف استثمارات مبالغ فيها أدت إلى فائض في العرض وبالتالي انخفاض حاد في أسعار العقارات ما أضر بالشركات العاملة في هذا المجال وحال دون قدرتها على تسديد ديونها ما أثر على البنوك التي ازدادت قروضها المعدومة، فضعفت بشكل خطير مراكزها المالية¹ وأدى ذلك إلى التخوف من عدم قدرة هذه البنوك على الوفاء بالتزاماتها المالية وقيام البنوك العالمية بسحب ودائعها قصيرة الأجل من هذه البلدان، وهكذا تحولت رؤوس الأموال الأجنبية إلى رؤوس أموال مغادرة من هذه البلدان (تدفقات عكسية) خلال الفترة (1997-1998)، وترتب عن ذلك مشاكل تشمل نقص في الاحتياطيات الأجنبية، وانخفاض حاد في التمويل وخلق المزيد من الاضطرابات المالية في هذه البلدان.²

2-2 ضعف المؤسسات المالية والمصرفية: هناك اتفاق عام بأن الضعف المالي في البلدان الآسيوية كان سببا رئيسيا في الأزمة. فالسرعة التي نمت بها الاقتصاديات الآسيوية وتحرير حركة رؤوس الأموال بها، لم يرافقه تطوير منظم للنظم المالية فيها. وأهم ما يعكس ضعف المؤسسات المالية والمصرفية:³

- تقييم المخاطر لم يكن خاضعا لمعايير صارمة، سواء تعلق الأمر بمنح الائتمان أو الاقتراض من الخارج. فقد توسعت البنوك في هذه البلدان في منح الائتمان دون ضوابط، وحسب تقديرات بنك التسويات الدولية ارتفعت نسبة الائتمان المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول من 28 بالمائة في عام 1995 إلى ما يتجاوز 62 بالمائة في عام 1996.

¹ جاسم المناعي، مرجع سابق، ص.4.

² هيل عجمي الجنابي، مرجع سابق، ص ص.467-468.

³ فرانسواز نيكولا، الأزمة الآسيوية، ترجمة حليم طوسون، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 2000، ص.77؛ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص ص.320-321؛ هيل عجمي الجنابي، مرجع سابق، ص ص.474-475.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

أما فيما يتعلق بالاقتراض من الخارج، فقد اعتمدت عليه البلدان الآسيوية الخمسة أكثر من الاستثمار الأجنبي المباشر، وبلغ إجمالي الديون المستحقة للبنوك الأجنبية في هذه البلدان حوالي 274,4 مليار دولار في جوان 1997، وكان معظمها ديون قصيرة الأجل، حيث بلغت نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي المديونية في إندونيسيا حوالي 59 بالمائة، في ماليزيا 56 بالمائة، الفلبين 58 بالمائة، في تايلاند 65 بالمائة، في كوريا 67 بالمائة. كما كانت نسبة الديون قصيرة الأجل إلى احتياطات النقد الأجنبي في جوان 1997 تزيد عن الواحد الصحيح في كل من إندونيسيا، تايلاند، وكوريا. وهو ما يعتبر مؤشرا على إمكانية تعرض هذه البلدان لأزمة مالية.¹

- إن الجزء الأكبر من هذه الديون قصيرة الأجل خصص لتمويل أصول طويلة الأجل، بحيث لا يوجد انسجام بين تواريخ استحقاق المطلوبات وهذه الأصول، مما أدى إلى حدوث أزمة سيولة.

- لقد جاء الضعف في القطاع المالي من ضعف وعدم فاعلية الإشراف الذي تقوم به البنوك المركزية في بلدان جنوب شرق آسيا في ظل نطاق عمليات تحرير القطاع المالي في هذه البلدان.

- استخدام الحكومات سلطاتها في بعض البلدان الآسيوية لتمويل مشاريع مشكوك فيها، ومنح التمويل للمضاربين في الأسواق المالية دون ضوابط فارتفعت بذلك نسبة قروض المجاملة نتيجة للفساد السياسي.

- إحدى أهم المشكلات التي واجهت المؤسسات المالية والمصرفية في هذه البلدان هو عدم امتلاكها لجهاز إداري ماهر، وافتقارها لأشخاص ذوي الخبرات، حيث كان المصدر الرئيسي لهؤلاء العاملين في مجال الإدارة هو وزارات المالية الحكومية.

2-3 نظام الصرف: لقد كان لنظام الصرف الذي اتبعته بلدان جنوب شرق آسيا دورا في استفحال الأزمة وبلوغها ذلك المستوى الحرج. فلقد تبنت هذه البلدان ولفترة طويلة من الزمن نظام سعر الصرف الثابت، يقوم على ربط عملاتها بالدولار الأمريكي، هذا الربط لم يوفر المرونة الكافية للحفاظ على تنافسية صادرات هذه البلدان، فعندما ارتفع الدولار خلال الفترة (1995-1997) أخذت عملات هذه البلدان في الارتفاع بسبب ارتباطها بالدولار، الأمر الذي انعكس على صادراتها، حيث أصبحت غالبية الثمن مما أدى إلى فقدانها القدرة التنافسية في أسواق العالم. ومما لاشك فيه أن ضعف القدرة التصديرية لهذه البلدان كان سببا رئيسيا في تزايد عجز الحسابات الجارية في موازين مدفوعاتها.²

كما أن نظام الصرف الثابت سهل مهمة المضاربين، كما سهل عملية اقتراض البنوك والشركات المحلية من الخارج بشكل مغامر دون الخوف كثيرا من مخاطر سعر الصرف.³

2-4 المضاربة: إن التغير في حركة رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل يعتبر مؤشرا للمضاربة وإمكانية حدوث أزمة عملة. وهذا ما حدث في البلدان الآسيوية حيث اتخذت تحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل شكل مضاربة نظرا لتحولها المفاجئ إلى رؤوس

¹.Olivier Davanne, *Instabilité du système Financière International*, La documentation Française, Paris, 1998, p.49.

².جاسم المناعي، مرجع سابق، ص.5.

³. المرجع نفسه، ص.5.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

أموال مغادرة من هذه البلدان. ويمكن قياس مدى المضاربة ووزنها المتوقع من خلال معرفة الأهمية النسبية للديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الديون في هذه البلدان التي فاقت 50 بالمائة ونسبة الديون قصيرة الأجل إلى احتياطات النقد الأجنبي التي كانت تزيد عن الواحد الصحيح في إندونيسيا 1,7 في تايلاند 1,5، في كوريا 2,1. فزيادة وزن نسبة هذه الديون من الدين الخارجي، أو من الاحتياطات الأجنبية يقلل من قدرة هذه الاحتياطات في تحقيق استقرار أسعار الصرف ويجعل التوقعات حول انخفاض قيم العملات ومن ثم المضاربة أمرا واردا.¹

3- النتائج المترتبة عن الأزمة الآسيوية: على الرغم من أن بلدان جنوب شرق آسيا الخمس (تايلاند اندونيسيا، ماليزيا، كوريا، الفيليبين) هي التي تأثرت بالأزمة أكثر من غيرها إلا أن الأزمة طالت اقتصاديات بلدان أخرى. وفيما يلي استعراض أهم هذه الآثار:

3-1 الآثار على اقتصاديات جنوب شرق آسيا:

- تكبد أسواق المال للبلدان الخمسة خسائر لا تقل عن 600 مليار دولار، أو ما يساوي ثلثي الناتج المحلي الإجمالي لهذه البلدان، فقد نتج عن الأزمة انخفاض حاد في أسعار الأسهم وخسرت أسواق الأسهم حوالي 60 بالمائة من قيمتها في المتوسط خلال الفترة من جويلية 1997 وحتى منتصف فيفري 1998. كما حدث تدهور كبير في قيمة عملات هذه البلدان مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة سبعة أشهر ونصف.² وهذا ما يوضحه الجدول رقم (05). فعلى سبيل المثال فقدت الروبية الإندونيسية حوالي 93,1 بالمائة من قيمتها مقابل الدولار، وسجل مؤشر سوق الأسهم تراجع بنسبة 81,74 بالمائة خلال الفترة (جويلية 1997 - منتصف فيفري 1998) ونفس الشيء بالنسبة لعملات البلدان الأربعة ومؤشرات أسواق الأسهم بها.

الجدول رقم (05): هبوط أسعار الأسهم وتدهور قيم العملات في البلدان الآسيوية الخمس خلال الفترة (جويلية 1997 - 16 فيفري 1998)

البلد	انخفاض قيمة العملة مقابل الدولار %	تغيرات في مؤشر الأسهم %
إندونيسيا	93.1	-81.74
تايلاند	87.09	-48.37
كوريا الجنوبية	83.04	-63.06
ماليزيا	55.43	-58.41
الفيليبين	51.37	-49.17

المصدر: عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي، 2002، ص.325.

- حدوث انكماشات حادة في النشاط الاقتصادي فقد تم تسجيل انكماش في الناتج الحقيقي في عام 1998، قدر بـ (-13,7 بالمائة) في اندونيسيا، و (-5,8 بالمائة) في كوريا الجنوبية، و (-6,7 بالمائة) في ماليزيا (-0,5 بالمائة) في الفيليبين، (-9,4 بالمائة) في تايلاند. كما أدت الأزمة إلى ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك في هذه البلدان، واتجهت كذلك للضغط على الواردات التي وصلت إلى معدلات سالبة تراوحت بين (-14,3 بالمائة) في ماليزيا كحد أدنى، و (-26,8 بالمائة) في تايلاند كحد أقصى وذلك في عام

¹.Olivier Davanne, Op.cit, p.49 ؛ 475، ص. مرجع سابق، هيل عجمي الجناي،

².عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.325.

1998. ¹ وعلى صعيد الصادرات لم تنجح سوى الفيليبين في تسجيل ارتفاع كبير بلغ نسبة 16,9 بالمائة، بينما سُجل تراجع في حجم الصادرات لدى باقي البلدان. فقد خلق عدم استقرار عملات هذه البلدان جوا من الشك حول القدرة التنافسية لمختلف صناعات المنطقة. ونتج عن ذلك حدوث تقلص نسبي في الاستثمارات التجارية بما فيها الاستثمارات البيئية.²

- كما ترتب عن الأزمة ارتفاع معدلات البطالة والفقر في المنطقة ارتفاعا كبيرا، فعلى سبيل المثال ارتفع معدل البطالة في كوريا الجنوبية من 2 بالمائة عام 1996 إلى 6,8 بالمائة في عام 1998. وفي إندونيسيا زاد معدل الفقر من 7,6 بالمائة في شهر أوت 1997 إلى 20,2 بالمائة في نهاية عام 1998.³

3-2 آثار الأزمة على الصعيد العالمي: إن النجاح الاقتصادي الذي حققته بلدان جنوب شرق آسيا خلال العقدين السابقين للأزمة، جعل منها لاعبا رئيسيا في ساحة الاقتصاد العالمي. ولهذا كان من الطبيعي أن يكون لهذه الأزمة آثار على الاقتصاد العالمي. وقد أخذت تلك الآثار الأبعاد التالية:

البعد الأول: أدت الأزمة إلى تدهور في مؤشرات البورصات العالمية، مثل البورصات الأوروبية التي انخفضت أسعار الأسهم والسندات بها بشكل حاد، وحدثت حالات من الإفلاس والعسر في تسديد الالتزامات المالية وخاصة لكبريات الشركات متعددة الجنسيات. وحصل نفس الشيء في الولايات المتحدة، حيث انخفض مؤشر (Dow Jones) بـ 554 نقطة، وتم إيقاف التعاملات في بورصة نيويورك مرتين في يوم 27 أكتوبر 1997 وخسرت البورصة ما يقارب 300 مليار دولار.⁴ أما في اليابان فقد كانت صناعتها المالية تعاني من أزمة حادة (الديون المتعثرة)، والتي سقط خلالها العديد من البنوك والمؤسسات المالية، وقد أدت الأزمة الآسيوية إلى توقع المتعاملين والمستثمرين إلى احتمال فشل المزيد من المؤسسات الأخرى فانعكس ذلك على بورصة طوكيو التي سجلت تراجعا بـ 39,1 بالمائة، كما واصل الين تراجع أمام الدولار.⁵

البعد الثاني: أُلقت الأزمة الآسيوية بظلالها على الأسواق المالية الصاعدة، بدأت ببلدان شرق أوروبا بما فيها روسيا التي عرفت تدهورا كبيرا في أسواق الأوراق المالية بعد أن بدأ المستثمرون بإخراج أموالهم من روسيا مما شكل ضغطا متزايدا على العملة الروسية (الروبل)، فأجبر البنك المركزي الروسي على استخدام الدولار لشراء الروبل من سوق الصرف الأجنبي وخلال شهر أوت 1998 تدخل بشكل كبير لمنع انهيار الروبل لكنه توقف عن ذلك في 26 أوت،⁶ وهكذا وبعد عام فقط من وقوع الأزمة الآسيوية دخل الاقتصاد الروسي هو الآخر في أزمة خطيرة. وقد كان للأزميتين الآسيوية والروسية ضغوطا شديدة على أسواق بلدان أمريكا اللاتينية، حيث تراجعت أسعار الأسهم بنسبة 60 بالمائة في عام 1998، وتعرضت السندات إلى تراجعات حادة، وهذا بسبب خروج التدفقات قصيرة الأجل

¹.Andrew Berg, Jonathan D.Osty, "The Asia Crisis : Causes, Policy Responses, and Outcomes", IMF working paper,(WP/99/138), Asia and pacific Departement, October 1999, p.4.

². أنور هاقان قوناش، "أزمة شرق آسيا: عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي"، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية (مركز أنقرة)، المجلد 22 العدد 1، 2001، ص.97.

³.حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، منتدى الفكر العربي، عمان، 2012، ص.92.

⁴. عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.327.

⁵.محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سابق، ص.619.

⁶.المرجع نفسه، ص.620.

وهروب رؤوس الأموال من هذه الأسواق متجهة إلى البنوك السويسرية ولندن ونيويورك،¹ مما شكل ضغوطا كبيرة على عملات بلدان أمريكا اللاتينية، وبشكل خاص كان هناك ضغط على العملة البرازيلية في أواخر أكتوبر 1997، حيث اعتقد المضاربون أنه بما أن معظم البلدان الآسيوية لم تستطع المحافظة على عملاتها، فإن البرازيل لن تكون قادرة على تحقيق هدفها بالحفاظ على استقرار عملتها.²

البعد الثالث: أدت الأزمة إلى تفاقم الانخفاض في أسعار السلع العالمية بسبب ضعف الطلب من قبل بلدان آسيا المتضررة من الأزمة. وبصفة خاصة المعادن والمواد الزراعية التي تشكل صادرات بلدان جنوب إفريقيا فقد أدى الهبوط في سعر الذهب والماس والقطن المصدرة من غانا ومالي وجنوب إفريقيا وزمبابوي إلى تأثيرات سيئة على هذه البلدان.³ كما سجلت أسعار النفط تراجعا مستمرا خلال عام 1998، فقد كان الطلب الآسيوي أحد القوى الدافعة لارتفاع أسعار النفط خلال العامين السابقين للأزمة، وتراجع هذا الطلب أدى إلى انهيار في الأسعار العالمية للنفط التي وصلت إلى أدنى مستوى لها على مدى 12 عاما في ديسمبر 1998. وقد كان لذلك التراجع الحاد أثر كبير على اقتصاديات البلدان المصدرة التي تعرضت لخسائر كبيرة في إيرادات التصدير.⁴

البعد الرابع: أدى تراجع معدلات النمو في الاقتصاديات الآسيوية المتضررة من الأزمة إلى انخفاض إسهامها في الطلب العالمي مما أثر على اقتصاديات البلدان الصناعية، وخصوصا اليابان التي وجدت صعوبة في تحقيق النمو بالمعدلات المطلوبة بسبب أولا ضعف الطلب الخاص الداخلي كنتيجة لفقدان الثقة في القطاع المالي وأيضا نقص الطلب من قبل البلدان المتضررة من الأزمة.⁵ كما أثرت الأزمة كذلك على البلدان الصناعية الأوروبية فبسبب تراجع الطلب الآسيوي تباطأت صادرات البلدان الأوروبية إلى البلدان الآسيوية مما أدى إلى منع وفترة النشاط الاقتصادي في عدد من البلدان الأوروبية التي كانت تمر في مركز متقدم من الدورة الاقتصادية (الدنمرك فنلندا، هولندا، النرويج، المملكة المتحدة).⁶ وعلى نحو عام، فإن الأزمة الآسيوية ساهمت في انخفاض النمو الاقتصادي العالمي بحوالي 1,25 بالمائة في عام 1998 مقارنة بمعدل النمو قبل حدوث الأزمة. كما تراجع معدل نمو حجم التجارة الدولية إلى 6,5 بالمائة عام 1998 بعد أن بلغ 9,5 بالمائة في عام 1997.⁷

خامسا: الأزمة الروسية. تعرضت روسيا عام 1998 لأزمة مالية لا تقل حدة عن الأزمة التي أصابت اقتصاديات البلدان الآسيوية. وقد كانت هذه الأزمة نتاج تفاعل مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية.

1- ظروف ما قبل الأزمة: بعد تفكك الاتحاد السوفيتي رسميا عام 1991، شهد الاقتصاد الروسي تطورات كبيرة تضمنت التحول السريع والمفاجئ إلى الرأسمالية والتحرير

¹ عرفان الحسيني، "الاقتصاد السياسي لأزمة أسواق المال الدولية"، 6. من الموقع:

Jps_dir.com/forum/uploads/1364/politECO doc, last visited 07/04/2015

² محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سابق، ص. 621.

³ هيل عجمي الجنابي، مرجع سابق، ص. 489.

⁴ أنور هاقان فوناش، مرجع سابق، ص. 100.

⁵ المرجع نفسه، ص. 98.

⁶ هيل عجمي الجنابي، مرجع سابق، ص. 489.

⁷ المرجع نفسه، ص. 479.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

الاقتصادي، وسمي ذلك بإستراتيجية العلاج بالصدمة والتي تم تطبيقها عام 1992، ومن أبرز عناصر هذه الإستراتيجية:¹

- تحرير الأسعار من القيود؛

- تخفيض الإنفاق الحكومي بهدف تحقيق التوازن في الموازنة العامة؛

- تحويل ملكية منشآت الدولة الاقتصادية إلى القطاع الخاص؛

- إزالة القيود على التجارة الخارجية وتحرير حركة رؤوس الأموال؛

ولقد أفرزت هذه الإستراتيجية آثارا سلبية على الإنتاج، والعمالة، وعلى سعر الصرف. فقد كان من نتائج ارتفاع في الأسعار بنسب عالية أكثر من نسب ارتفاع الدخل النقدية مما أدى إلى انخفاض الدخل الحقيقية وبالتالي انخفاض الطلب وتراجع في الإنتاج، ومن ثم انتشار البطالة. كما أدى تحرير التجارة الخارجية إلى زيادة منافسة السلع المستوردة للإنتاج المحلي واتساع درجة الإستيراد من الخارج. أما تحرير حركة رؤوس الأموال والسماح بتحويل الروبل إلى عملات أجنبية وأهمها الدولار، فقد أدى إلى خروج رؤوس الأموال الروسية، حيث بلغ حجم رؤوس الأموال الروسية النازحة خلال الفترة (1993-1994) حوالي مائة مليار دولار أمريكي. في حين بلغ حجم الاستثمارات الأجنبية في روسيا وحجم المساعدات الرسمية الغربية 19,4 مليار دولار فقط خلال نفس الفترة. وقد ساهم ذلك في ارتفاع اعتماد روسيا على التمويل الخارجي بشكل متزايد.²

2- طبيعة الأزمة وأسباب انفجارها: ابتداء من جوان 1998 ظهرت مؤشرات تنبئ بأزمة وشيكة في روسيا عندما أعلنت التوقف عن سداد ديونها قصيرة الأجل لمدة ثلاثة أشهر وإعادة هيكلة ديونها، وكذا انخفاض قيمة الروبل 34 بالمائة، وعدم قدرة السلطة النقدية على حماية عملتها لنفاذ احتياطات النقد الأجنبي في منتصف أوت 1998،³ فترتب عن ذلك اندلاع أزمة المالية فيها. وقد تفاعلت مجموعة من العوامل التي أسهمت في تفاقم الأزمة الروسية أهمها:

- عدم التدرج في عملية الإصلاح الاقتصادي، ومن ثم عدم مراعاة الظروف والأوضاع الاجتماعية والسياسية السائدة، ما أدى إلى انتشار الفساد والجريمة المنظمة (المافيا) على نطاق واسع، ومحاولتها الاستفادة من برامج الخصخصة.⁴

- تفاقم عجز الموازنة العامة بسبب فشل السياسات المحلية في التعامل بفعالية مع مشكل العجز الذي نشأ نتيجة عدم وجود نظام ضريبي كفاء، والافتقار إلى الانضباط في الإنفاق في مجالات مهمة وببطء التقدم في الإصلاح الهيكلي.⁵ هذا من جهة، ومن جهة أخرى انخفاض أسعار البترول مما دفع بالحكومة إلى التوسع في الدين العام بأسعار فائدة مرتفعة جدا لتغطية ذلك العجز المتزايد.⁶

- تدهور الميزان التجاري، لقد حقق الميزان التجاري الروسي فائضا كبيرا لعدة سنوات، لكنه تراجع انطلاقا من أواخر عام 1996. وهذا ليس فقط بسبب الانخفاض في

¹ هيفاء عبد الرحمان التكريتي، مرجع سابق، ص.201.

² هيفاء عبد الرحمان التكريتي، مرجع سابق، ص.202-203.

³ عمرو محي الدين، مرجع سابق، ص.249.

⁴ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.332.

⁵ Peter Isard, *Globalization and the International Financial System, What wrong and What can be done*, United Kingdom, Cambridge University press, 2004, p.149.

⁶ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.331-332.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

أسعار البترول التي تراجعت بـ49,3 بالمائة خلال السداسي الأول من عام 1998 وتراجع حصيلة الصادرات الروسية نتيجة الأزمة الأسيوية، ولكن أيضا بسبب ارتفاع تكلفة الواردات الروسية أيضا.¹

- تعليق روسيا مدفوعات الدين الخارجي لمدة 90 يوما، وحضر الاستثمار الأجنبي في أدونات الخزينة قصيرة الأجل، وإعلانها لخطة جدولة لسداد ديونها من تلك السندات مما أدى إلى انهيار الثقة في مناخ الاستثمار في روسيا وفي الاقتصاد الروسي بشكل عام، واتجاه المستثمرين الأجانب نحو الانسحاب السريع من سوق الأوراق المالية مما أدى إلى انهيارها. كما أدى هذا الانسحاب لرؤوس الأموال الأجنبية، وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج التي قدرت بنحو 300 مليار دولار في عام 1998، إلى زيادة حدة الضغوط على سعر الصرف وتآكل الاحتياطات من النقد الأجنبي،² التي انخفضت بحوالي 50 بالمائة خلال الفترة أكتوبر 1997 وحتى جوان 1998 كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (06): احتياطات النقد الأجنبي لدى البنك المركزي الروسي خلال الفترة (1 جويلية 1997 - 1 جوان 1998)

مليار دولار

التاريخ	1997/7/1	1997/10/1	1997/12/1	1998/1/1	1998/4/1	1998/6/1
النقد الأجنبي	20,4	18,7	12,2	12,9	11,9	9

Source : Jacques Sapir, "La crise financière Russe d'août 1998, Tournant de transition en Russie ?", Document de Travail 01-1, CEMI, Mai 2001, p.6.

- لقد ترتب عن إعادة جدولة الديون، وتدهور قيمة العملة بعد التخلي السلطة النقدية عن دعمها تدهور كبير في أوضاع الجهاز المصرفي، حيث انتشرت حالات الإفلاس بين البنوك والمؤسسات المالية التي عجزت عن رد الودائع. وقد عدد البنوك التي أغلقت أبوابها نحو 600 بنك.³

وهكذا أصبحت روسيا تعاني من أزمة سيولة غير عادية وتدهور شديد في قيمة العملة وانهيار السوق المالي إلى جانب أزمة الدين الخارجي. كل هذا أثر على جوانب الاقتصاد الحقيقي، فقد دخل الاقتصاد الروسي في ركود، حيث سجل انكماش في الناتج المحلي الإجمالي عام 1998 قدر بـ (-5 بالمائة)، وارتفاع في معدل البطالة من نحو 10,5 بالمائة عام 1997 إلى 12 بالمائة عام 1998 و 13 بالمائة عام 1999.⁴

3- عدوى الأزمة المالية الروسية: في الأسبوع الأول من سبتمبر 1998 بدأت أسواق الأسهم العالمية تستجيب لآثار الصدمة الروسية، فقد ترتب عن تدهور سعر صرف الروبل، وإعادة هيكلة الدين خسارة كبيرة للمستثمرين في الأدوات المالية المقومة بالروبل، وحتى يقوم هؤلاء المستثمرون بالوفاء بالتزاماتهم في مواعيدها اضطروا إلى بيع بعض الأدوات المالية المقومة بعملات أخرى في أسواق أخرى. وهكذا أدت الأزمة الروسية إلى تصاعد

¹. Jacques Sapir, "La crise financière Russe d'août 1998, Tournant de transition en Russie ?", Document de Travail 01-1, CEMI, Mai 2001, p.6, p.9.

². عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.331.

³. المرجع نفسه، ص.331.

⁴. "Russia Economic Outlook", Focus Economics, <https://www.focus-economics.com/countries/russia>, last visited 11/01/2018

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

الضغوط لبيع الأسهم في أمريكا اللاتينية وأوروبا، والولايات المتحدة ف سجل مؤشر الأسهم في السوق البرازيلية انخفاضا قدره 15 بالمائة، ومؤشر سوق الأسهم في فنزويلا انخفض بحوالي 19 بالمائة منذ 19 أوت وحتى الأسبوع الأول من سبتمبر. كما تأثر مؤشر (Dow Jones) حيث انخفض بحوالي 512 نقطة في الأسبوع الأول من سبتمبر وأعلنت العديد من البنوك والمؤسسات المالي الأمريكية خسائرها في السوق الروسية، والتي قدرت بحوالي 8 مليار دولار حتى نهاية منتصف سبتمبر.¹

سادسا: الأزمة البرازيلية. شهدت البرازيل كغيرها من الاقتصاديات الصاعدة أزمة مالية حادة في أواخر عام 1998 وبداية عام 1999. وفيما يلي محاولة للتعرف على الأوضاع الاقتصادية التي سبقتها وإلى أهم الأسباب التي كانت وراءها.

1- الأوضاع الاقتصادية قبل الأزمة: في بداية التسعينيات من القرن العشرين أعلنت الحكومة البرازيلية مجموعة من الإصلاحات وتبنت برنامجا جديدا للتنمية أساسه الانتقال إلى اقتصاد السوق من خلال:²

- رفع الدعم عن الصادرات وتخفيض تدريجي في الرسوم الجمركية؛
- الخصخصة وتحرير الأسعار وكانت البداية بسوق الوقود عام 1991؛
- ضبط النفقات العامة؛
- رافقت هذه التدابير خطة إصلاح نقدي تهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدي، ومكافحة التضخم. استندت على طرح عملة جديدة (الريال) وربطها بالدولار الأمريكي، بمعدل 1 ريال يساوي 1 دولار؛

بدأت تظهر النجاحات الأولية لهذه التدابير بشكل ملحوظ، حيث تراجع معدل التضخم، وارتفع معدل النمو ليصل إلى 10,4 بالمائة في الربع الأول من عام 1995،³ بالإضافة إلى ذلك عرفت البرازيل نموا سريعا لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية ففي عام 1997 ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 140 بالمائة مقارنة بالعام السابق، ليصل إلى 125 مليار دولار مقابل 52 مليار دولار عام 1996 وحوالي 43 مليار دولار مقابل عام 1994.⁴

ولكن سرعان ما بدأت الأوضاع تتدهور، حيث بدأ معدل النمو الاقتصادي يتراجع بين الربعين الأوليين لعام 1995 وعام 1996 بما يقرب 12 نقطة مئوية. وبعد الأزمة الآسيوية والأزمة الروسية انخفض معدل النمو إلى مادون الصفر في الربع الأخير من عام 1998، أضف إلى ذلك ارتفاع في معدل الاستيراد وتدهور في ميزان المدفوعات.⁵ شكلت هذه الأوضاع ضغوطا كبيرا على العملة البرازيلية التي ظل البنك المركزي البرازيلي يدافع عنها حتى منتصف جانفي 1999، حين قرر تعويم الريال البرازيلي، مما أدى إلى نشوء الأزمة.⁶

¹. عمرو محي الدين، مرجع سابق، ص.253.

². José Gabriel Palma, "The 1999 Brazilian financial crisis: how to create a financial crisis by trying to avoid one", **Third Workshop "Financial Stability and Growth"**, Organized by CEMACRO – Center of Structuralist Development Macroeconomics, São Paulo School of Economics Fundação Getulio Vargas, and the Ford Foundation, March 2012, pp.4-5.

³. Ibid, p.5.

⁴. Mike Evangelist, Valerie Sathe, "Brazil's 1998-1999 currency crisis", 4/11/06, p.2, www.personel.umich.edu/~kathrynd/Brazil.w06.pdf last visited 15/05/2015

⁵. José Gabriel Palma, Op. cit, pp.5-6.

⁶. عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.333.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

2- أسباب تفاقم الأزمة البرازيلية: يمكن إجمال الأسباب الرئيسية في حدوث الأزمة وتفاقمها في البرازيل في النقاط التالية:

- تفاقم العجز في الحساب الجاري، بدأت البرازيل تعاني من تفاقم العجز في الحساب الجاري منذ عام 1995، وبحلول عام 1998 تضخم العجز إلى مستوى غير مسبوق، حيث بلغ 4,2 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي.¹

- ارتفاع حجم الديون الخارجية. بحلول عام 1999، كانت البرازيل تدين للدائنين الأجانب بمبلغ 244 مليار دولار أي نحو 46 بالمائة من الناتج المحلي.²

- تفاقم عجز الموازنة، حيث تراوح العجز بين 6 و7 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة التسعينيات وذلك نتيجة لعدم وجود نظام ضريبي كفاء، وعدم السيطرة على الإنفاق الحكومي، مما أخلّ بقدر البرازيل على الوفاء بالتزاماتها.³

- منذ الأزمة الآسيوية اضطرت الحكومة البرازيلية إلى التغيير في السياسة الاقتصادية، فعملت على خفض قيمة الريال من أجل زيادة القدرة التنافسية لصادراتها، وكذا رفع أسعار الفائدة التي وصلت إلى ما يقرب 40 بالمائة في أواخر عام 1997 من أجل منع رؤوس الأموال الأجنبية من الخروج وجذب المزيد منها. لكن نتج عن هذه السياسة ارتفاع تكلفة الديون المقومة بالدولار. وفي ظل ارتفاع الدين الخارجي، وتفاقم عجز الموازنة والحساب الجاري، بدأت التوقعات بأن الحساب الجاري في عام 1999 سيكون أكبر بكثير من تدفقات رؤوس الأموال الداخلة، ثم جاءت الأزمة الروسية في الربع الثالث من عام 1998 التي أشاعت الفوضى والتشكيك في الاقتصاد البرازيلي، وبدأ الرأسمال الأجنبي بالهروب، ما شكل ضغطاً على احتياطات النقد الأجنبي التي بلغت في الأسبوع الأول من شهر أوت 75 مليار دولار، ولكن في ظرف 50 يوماً فقط خسرت البرازيل 30 مليار دولار وكان هذا في نهاية شهر سبتمبر والذي أطلق عليه سبتمبر الأسود.⁴ ومن أجل تجنب الوقوع في أزمة عملة قدم صندوق النقد الدولي دعماً للبرازيل قدره 41,5 مليار دولار وذلك لمساعدتها على بناء احتياطياتها من النقد الأجنبي في أواخر عام 1998، وقام البنك المركزي بتخفيض قيمة العملة بـ 8 بالمائة في جانفي 1999. ولكن في ظل هذه الظروف توقع المستثمرون أن البنك المركزي لن يستمر في الدفاع عن العملة وسيقوم في نهاية المطاف بالتخفيض فاشتدت المضاربة على الريال.⁵ وبالفعل بحلول 15 جانفي 1999 تخلت البرازيل عن الدفاع عن عملتها، ومع حلول شهر فيفري بلغ الانخفاض والتدهور في سعر صرف الريال 35 بالمائة.⁶

ما يميز أزمات القرن العشرين، وتحديدًا منذ عقد السبعينيات أنها حدثت في ظل تغيرات جذرية شهدتها النظام الاقتصادي العالمي. ولعل أهم هذه التغيرات، عملية تحرير حركة رؤوس الأموال عبر الحدود خاصة بالنسبة للبلدان المتقدمة (الولايات المتحدة، وبريطانيا)، ثم اتسع نطاقها وتسارعت وتيرتها في باقي البلدان المتقدمة في عقد الثمانينيات، ليشهد عقد التسعينيات انفتاح أسواق البلدان الصاعدة والنامية واندماجها في النظام

¹.Mike Evangelist, Valerie Sathe, Op. cit, p.3.

².Ibid, p.3.

³.Ibid, p.3.

⁴.André Averbug, Fabio Giambiagi, "The Brazilian Crisis of 1998-1999: Origins and Consequences", *Textos para Discussao* 77, BNDES, May 2000, pp.11-14.

⁵.Mike Evangelist, Valerie Sathe, Op. cit, pp.4-5.

⁶. عمرو محي الدين، مرجع سابق، ص.254.

الاقتصادي الرأسمالي العالمي، من خلال تحرير أسواقها وفك القيود على حركة رؤوس الأموال وتعاملاتها. هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى انهار النظام الاشتراكي وتفكك الاتحاد السوفياتي لتنضم دوله هي الأخرى لهذا النظام الاقتصادي العالمي الذي اصطلح على تسميته (العولمة)، وقد لعبت تكنولوجيا المعلومات والاتصال والتقدم الهائل الذي حصل فيها دورا كبيرا في تسريع العولمة التي بدورها خلقت آليات انتشار الأزمات وعدوى انتقالها بين جميع بلدان العالم.

المبحث الثالث: أزمات العقد الأول من القرن الواحد والعشرين

لقد شهد العالم في مطلع القرن الواحد والعشرين موجات متتالية من الأزمات، أدت إلى ضياع أصول هائلة للمستثمرين في الأسواق المالية، وإلى إحداث آثار كبيرة في اقتصادات العديد من البلدان. وسيتم التطرق في هذا المبحث لأهم هذه الأزمات.

المطلب الأول: أزمة فقاعة الإنترنت (2000-2001)

شهد قطاع الإنترنت وما يرتبط به من شركات التكنولوجيا المتطورة نموا سريعا منذ منتصف التسعينيات وحتى عام 2000، وانعكس ذلك على أسعار أسهم هذه الشركات في سوق الأوراق المالية بالولايات المتحدة والتي تعرف ببورصة* (NASDAQ) التي وصل مؤشرها إلى ذروته في مارس 2000، حيث سجل 5132,52 نقطة¹ ووفقا لآراء بعض المحللين الاقتصاديين فإن الفقاعة بدأت تتشكل في التسعينيات من القرن العشرين فبين عام 1990 والذروة في مارس 2000، ارتفعت أسعار الأسهم الأمريكية بنحو خمسة أضعاف وسرعان ما تسارع معدل نمو أسعار الأسهم من 10,4 بالمائة سنويا بين عامي 1990 و 1995 إلى 21,2 بالمائة سنويا بين عامي 1995 و 2000.²

أولا: العوامل المساهمة في تشكل فقاعة الإنترنت، قبل بدء أي فقاعة لا بد من وجود فكرة يتم الاستناد إليها في ترويج الخطة الاستثمارية التي تدور حولها، ومع التوسع الكبير في شبكة الإنترنت وتكنولوجيا المعلومات والاتصال، وتطوير آليات فعالة للتجارة الإلكترونية، بدأت تنتشر في وسائل الإعلام في مجال الأعمال عبارة جديدة هي "الاقتصاد الجديد"، حيث للأنترنت الدور الأساسي في تسيير الأعمال وتسهيل التجارة وعمليات التسويق...إلخ، وساد الاعتقاد لدى المضاربين والمستثمرين بأن الثروة القادمة مع هذا الاقتصاد الجديد، الذي سيفتح آفاقا هائلة للمعاملات والقيمة المضافة في الاقتصاد، وبدأ وهم تحقيق الثروة يسيطر على عقول عدد كبير من المستثمرين، لدرجة أن الشركات الجديدة في القطاع لم تجد مصاعب تذكر في بيع إصداراتها من الأسهم، على الرغم من ضعف خطط الأعمال التي تم تقديمها، بل يكفي إضافة حرف e إلى اسم الشركة، أو كلمة com إلى الاسم التجاري لها، لتنفيذ إصدارات الأسهم بسرعة قياسية. وفي الواقع ليس هناك سبب وحيد في تشكل الفقاعة، بل هناك العديد من العوامل التي أسهمت في ذلك، ومن أهمها:³

* NASDAQ: هي أكبر بورصة تعمل على أساس الشاشات الإلكترونية في الوم.أ مع نحو 3200 شركة مدرجة بها، أنشئت عام 1971. أغلب الشركات المدرجة فيها تكنولوجية وتعتبر المؤشر الرئيسي للسوق التكنولوجي الأمريكي.

¹.Amar Mann, Tony Nunes, " After the Dot –Com Bubblem : Silicon Valley High-Tech Employment and Wages in 2001 and 2008", **Regional Report**, U.S. Bureau of Labor Statistics, August 2009, p.2.

².Aart Kraay, Jaume Ventura, "The Dot-Com Bubble, the Bush Deficits, and the U.S Current Account", p.460. www.nber.org/chapters/c0124.pdf, last visited 13/10/2015.

³ محمد إبراهيم السقا، "فقاعة الدوت كوم"، **الصحيفة الاقتصادية**، 20 أوت 2010، من الموقع:

http://www.aleqt.com/2010/08/20/article_431805.html last visited 22/10/2015.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- الاعتقاد الجازم الذي كان سائدا بين المستثمرين بأن الشركات المقدمة للانترنت وشركات التكنولوجيا بشكل عام هي صناعة المستقبل، وأن هذه الشركات ستمثل الأركان الأساسية للاقتصاد الجديد، وأن هذا الاقتصاد الجديد يعد بتحقيق معدلات نمو خيالية ومن ثم عوائد لا حصر لها، وأن الاستثمار في هذه الشركات هو السبيل الوحيد لاقتطاف ثمار العوائد الناجم عن النمو في هذه الصناعة.

- سوء عملية تقييم الأسهم، حيث كان أداء أسهم شركات التكنولوجيا في مؤشر (NASDAQ) استثنائيا فقد كانت أسعار أسهم هذه الشركات تنمو بسرعة دون أن تحقق أرباحا تساند هذا النمو، بل كان أكثرها لا يحقق أرباحا تقريبا، مما جعل من نسبة السعر إلى العائد (P/E) ذات قيمة لانهائية، ومثل هذه الحالة تعني من الناحية الفنية أنه يجب ألا يتم الاستثمار في مثل هذا النوع من الأسهم، لأن ذلك يعني أن المستثمر مقدم على كارثة، ورغم ذلك ازداد إقبال المستثمرين على هذه الأسهم بدعوى الاستثمار في الاقتصاد الجديد والذي سيؤتي ثماره على المدى الطويل.

- المضاربون، أثبتت بعض الدراسات التي تمت على الأزمة، أن المضاربين -وتحديدا صناديق التحوط- أسهموا في رفع درجة عدم الاستقرار في السوق، وفي نفخ الفقاعة لفترة من الزمن قبل خروجهم من السوق، فقد تمكنوا وبمهارة شديدة من تحديد أقصى المستويات التي يمكن أن يبلغها كل سهم على حدة ثم خرجوا من السوق في التوقيت المناسب قبل انهياره، أي أنهم تمكنوا من الاستفادة من عوائد الفقاعة وفي الوقت ذاته تجنبوا خسائرها.

- كان لوسائل الإعلام دورا كبيرا ومهما في تشكل الفقاعة، وذلك من خلال التقارير التي كانت تبث يوميا والتي تهدف إلى خلق مناخ تفاؤلي حول عمليات الاستثمار في قطاع الانترنت والتكنولوجيا. وتشير تجارب العالم مع أزماته إلى أنه ما إن يتم تهيئة المضارب نفسيا، فإنه يكون مستعدا لفعل أي شيء بما في ذلك الاستدانة المفرطة بحثا وراء وهم الثراء السريع. ولقد كانت الموضوعات المرتبطة بشركات التكنولوجيا هي الموضوع الرئيس لوسائل الإعلام في مجتمع الأعمال في ذلك الوقت.

- دخول مستثمرين ليس لديهم خبرة في مجال شراء الأسهم، يحركهم دافع واحد هو حلم الثروة القادمة ومن الطبيعي أن لا يهتم هؤلاء بالأسس السليمة التي يفترض أن يقوم عليها القرار الاستثماري، بل كانوا مدفوعين بواسطة التقارير الزائفة التي تنتشرها وتبثها وسائل الإعلام المختلفة.

وهكذا وعلى مدى أكثر من خمس سنوات ارتفع الطلب على أسهم التكنولوجيا بشكل عام، مما تسبب في المبالغة في تقدير أسعار العديد من الشركات في هذا المجال، حتى الشركات التي لم تحقق أي إيرادات والتي كانت مؤشرات المالية سلبية للغاية في معظم الحالات. وفي حقيقة الأمر، وفي وقت مبكر من عام 1996، حذر (Alan Greenspan)*، رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي في ذلك الوقت، من "الاندفاع غير العقلاني"، ومن المبالغة في المضاربات، غير أن هذه التحذيرات لم تجد أي صدى لدى المستثمرين والمضاربين وتم تجاهلها بالكامل. وفي 10 مارس 2000، وصل مؤشر بورصة التكنولوجيا (NASDAQ) إلى ذروته بأكثر من 5000 نقطة. وبما أن الأسعار لا

* Alan Greenspan: ولد في 6 مارس 1926 في نيويورك، وهو اقتصادي أميركي. وكان رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من 11 أوت 1987 إلى 31 جانفي 2006.

يمكن أن تستمر في الارتفاع إلى مالا نهاية، بدأت أسهم التكنولوجيا في اليوم التالي بالانخفاض مما تسبب في خسارة (NASDAQ) بنسبة 10 بالمائة من قيمتها في عشرة أيام بعد 10 مارس 2000. وكان أحد الأسباب المباشرة لهذا التراجع هو توقع السوق صدور حكم يدين شركة (Microsoft) بأنها انتهكت قوانين مكافحة الاحتكار. وبالفعل في الرابع من أبريل عام 2000 صدر الحكم بأن هذه الشركة قد انتهكت قوانين مكافحة الاحتكار، مما تسبب في سقوط كبير لمؤشر (NASDAQ) خلال هذا اليوم،¹ واستمر في التراجع حيث سجل خلال أسبوع واحد تراجعاً بـ 1125,16 نقطة،² أي نحو 22 بالمائة مقارنة مع ذروته في العاشر من مارس، وهو أكبر انخفاض في تاريخ المؤشر.

ثانياً: نتائج انفجار فقاعة الانترنت. أدى التدهور الكبير في مؤشر (NASDAQ) إلى آثار كبيرة أهمها:

امتداداً لما حدث في شهر أبريل 2000، شهد مؤشر (NASDAQ) نتائج مخيبة للأمل طوال عامي 2001 و2002، ووصل إلى أدنى مستوى له في التاسع من أكتوبر 2002، حيث سجل 1114,11 نقطة فقط، وهو ما يمثل خسارة بلغت 78 بالمائة مقارنة مع ذروته قبل عامين ونصف العام.³ وقد قدرت خسائر شركات التكنولوجيا من تاريخ انهيار الفقاعة وحتى مارس 2001 نحو تريليون دولار أمريكي، فقد كانت القيمة السوقية لهذه الشركات قبل الانهيار نحو 1,4 تريليون دولار، وفي مارس 2001 كانت قيمتها 400 مليار دولار فقط.⁴

- انتقال الآثار إلى قطاعات أخرى، فقد انخفض مؤشر (Dow Jones) في يوم 14 أبريل 2000 بحوالي 617,78 نقطة، ما يعني انخفاضاً بنسبة 5,7 بالمائة، حيث بلغ المؤشر في ذلك اليوم 10305,77 نقطة مقارنة بـ 10923,55 في اليوم السابق. ووصلت نسبة الانخفاض إلى 12,1 بالمائة مقارنة مع أعلى مستوى بلغه المؤشر في 14 جانفي 2000. كما امتد تأثير هذا الانهيار ليشمل معظم البورصات العالمية الرئيسية في آسيا وأوروبا وأستراليا، حيث شهدت في يوم الاثنين 17 أبريل 2000 تراجعاً كبيراً، فسجلت بورصة هونغ كونغ تراجعاً بـ 8 بالمائة، بورصة سنغافورة بـ 8,2 بالمائة، وفقدت بورصة ماليزيا 6 بالمائة من قيمتها. والأمر نفسه حدث للبورصات الأوروبية فقد انخفض مؤشر بورصة لندن بـ 3,4 بالمائة وفي فرانكفورت تراجع مؤشر (DAX) بـ 2,7 بالمائة، وفي باريس تراجع مؤشر (CAC) بـ 2,5 بالمائة، وبلغت خسائر أسهم الشركات الاسترالية حوالي 30 مليار دولار أسترالي في يوم الاثنين بسبب انخفاض مؤشر البورصة بـ 5,7 بالمائة.⁵

- في عام 2001، شهد الاقتصاد الأمريكي ركوداً في مرحلة ما بعد انفجار الفقاعة، مما أجبر مجلس الاحتياطي الفيدرالي على خفض أسعار الفائدة بشكل متكرر، فخلال عشرة أشهر قام الاحتياطي بتسعة انخفاضات متوالية لأسعار الفائدة (3 جانفي، 31 جانفي، 20

¹ Jesse Colombo, "The Dot-com Bubble", <http://www.thebubblebubble.com/dotcom-bubble/> last visited 25/10/2015.

² عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.335.

³ Jesse Colombo, Op.cit.

⁴ Charles R. Lax, "Lessons learned from the Internet Bubble", **Lecture at Boston University's Graduate School of Management**, May 20, 2001, p.2.

⁵ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.336-337.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

مارس، 18 أبريل، 15 ماي 27 جوان، 21 أوت، 17 سبتمبر، 2 أكتوبر).¹ كما فقد مئات الآلاف من المهنيين في مجال التكنولوجيا وظائفهم، إلى جانب فقدانهم لجزء كبير من مدخراتهم التي قاموا باستثمارها في أسهم التكنولوجيا.²

- استفادت سوق السندات من التراجع الكبير في أسعار الأسهم، التي لجأ إليها المستثمرون للقيام باستثمارات آمنة. كما تحولوا من جديد إلى الاستثمار في أسهم "الاقتصاد القديم" المتمثل في الاقتصاد التقليدي من صناعة وزراعة وخدمات.³

المطلب الثاني: أزمة الأرجنتين (2002-2000)

شهدت الأرجنتين في مطلع الألفية الثالثة، انخفاض حاد في معدلات النمو، وارتفاعاً غير مسبوق في معدلات الدين الخارجي، والتضخم والبطالة، وانهيار سعر صرف العملة أمام الدولار. ما يعني وقوع الاقتصاد الأرجنتيني في أزمة مالية واقتصادية خانقة.

أولاً: ظروف ما قبل الأزمة وأسبابها. عرفت الأرجنتين منذ منتصف الثمانينيات إصلاحات اقتصادية تضمنت إستراتيجية التحول إلى اقتصاد السوق الحرة عن طريق الخصخصة، ورفع القيود عن التجارة وحركة رؤوس الأموال مع العالم الخارجي، كما تبنت سياسة سعر الصرف الثابت، حيث قامت بربط عملتها (البيزو) بالدولار الأمريكي على أساس واحد بيزو يساوي واحد دولار أمريكي.⁴ أضف إلى ذلك، تبنيها إستراتيجية التحرير المالي من خلال إزالة تامة وسريعة للأسقف الخاصة بأسعار الفائدة، والقيود على الائتمان، وتخفيف الرقابة والإشراف الحكومي على الجهاز المصرفي، بغية تشجيع تعبئة المدخرات المحلية وجذب رؤوس الأموال الأجنبية.⁵

في عام 1995 عانت الأرجنتين من حالة ركود حاد متأثرة بأزمة المكسيك، ولكن عاود النمو بين عامي 1996-1997، ومنذ منتصف عام 1998 عانى الاقتصاد الأرجنتيني من جديد من حالة الركود متأثراً بالأزمة الآسيوية والأزمة الروسية، وكذا أزمة البرازيل الشريك التجاري الأكبر للأرجنتين،⁶ فقد كانت حوالي 30 بالمائة من صادرات الأرجنتين موجهة للبرازيل، ولهذا عندما قامت البرازيل بتعويم عملتها في جانفي 1999، انخفضت قيمة الريال البرازيلي، أصبحت صادرات الأرجنتين إلى البرازيل باهضة الثمن بالنسبة للبرازيليين. والعكس، أصبحت الصادرات البرازيلية إلى الأرجنتين أرخص ثمناً وأكثر قدرة على منافسة السلع الأرجنتينية في الأرجنتين وفي السوق العالمية. أضف إلى ذلك، سجل الدولار في نهاية التسعينيات من القرن العشرين ارتفاعاً كبيراً، وانعكس هذا الارتفاع على البيزو الأرجنتيني بسبب ربط العملة الأرجنتينية بالدولار الأمريكي، وتسبب في رفع أسعار السلع الأرجنتينية في السوق العالمية، وأسعار السلع الأجنبية في السوق المحلية. ما أدى في النهاية إلى تزايد العجز في الميزان التجاري الأرجنتيني. وارتفاع الدين الخارجي الذي بلغ 114 مليار دولار أمريكي في أواخر عام 1999.⁷

¹ المرجع نفسه، ص.342.

² Jesse Colombo, Op.cit.

³ عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.339.

⁴ Jim Saxton, " Argentina's economic crisis : Causes and Cures", Ajoint Economic Committee Study, United States Congress, June 2003, p.4.

⁵ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.225.

⁶ Jim Saxton, Op. cit, pp.7-8.

⁷ أرنيست فولف، صندوق النقد الدولي قوة عظمى في الساحة العالمية، ترجمة عدنان عباس علي، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 2016، ص.130.

كما جعلت تلك الأزمات المستثمرين الأجانب أكثر حذرا بشأن الاستثمار في البلدان النامية ومنها الأرجنتين، حيث تأثر حساب رأس المال، وانخفضت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الداخلة للأرجنتين من 18,3 مليار دولار عام 1998 إلى 4,4 مليار دولار في سنة 2001.¹ في 5 ديسمبر 2001 أعلن صندوق النقد الدولي وقف منح أي قسط آخر من القرض الذي وافق على منحه للأرجنتين عام 2000، لأن الأرجنتين لم تحقق شروط اتفاقية القرض. ويسبق هذا القرار قيام وكالات التصنيف الائتماني بخفض درجة التصنيف الائتماني السيادي للأرجنتين في جوان 2001، وهكذا تعذر على الأرجنتين الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية، وأصبحت مصادر الديون الخارجية ناضبة تماما.²

وكان الحدث الأكبر إعلان الرئيس الأرجنتيني في 23 ديسمبر 2001 التخلف عن سداد 50 مليار دولار، ديون الحكومة للبنوك الخاصة الأجنبية. وهكذا كانت أزمة الأرجنتين في البداية أزمة مديونية، ثم تحولت إلى أزمة سياسية واجتماعية، حيث تعاقب على حكم الأرجنتين ثلاثة رؤساء في الفترة (1999-2002) وبدأت الاضطرابات والمظاهرات الشعبية الغاضبة من السياسات التقشفية التي اتبعتها الأرجنتين.³ وفي جانفي 2002 أكد الرئيس الأرجنتيني أن بلاده أنفقت مجمل احتياطياتها من النقد الأجنبي، مشيرا بذلك إلى أنها تعاني من أكبر عملية إفلاس مرت بها دولة عبر التاريخ، وأعلن إلغاء ربط البيزو بالدولار، وخلال بضعة أيام فقط، خسر البيزو 70 بالمائة من قيمته.⁴

ويرى بعض الاقتصاديين والمراقبين الغربيين أن من أهم العوامل التي أوقعت الأرجنتين في الأزمة وزادت من حدتها:⁵

- الفساد المستشري بين القيادات السياسية، التي استغلت البلاد واستفادت من برامج الخصخصة لزيادة ثرائها؛

- تطبيق سياسات اقتصاد السوق الحرة بشكل متسرع وغير متدرج في سنوات التسعينيات، وقد اعتبرت الأرجنتين في تلك الفترة التلميذ النجيب والمثال النموذجي لبرامج التكيف الهيكلي؛

- ربط البيزو الأرجنتيني بالدولار الأمريكي، على أساس (بيزو واحد يعادل دولار واحد)، وأصبح الدولار يمارس جميع وظائف النقود مع البيزو، ما يعني عدم مرونة السياسة النقدية وتبعيتها لسياسة الولايات المتحدة ذات الأوضاع والإمكانات المختلفة؛

- العجز في الميزان التجاري، بسبب المبالغة في تقدير قيمة البيزو، مما أدى إلى عدم تمكن الأرجنتين من الحفاظ على تنافسية صادراتها، كما أدى التقييم المبالغ فيه للبيزو إلى ارتفاع الأسعار في الأرجنتين أكثر من الأسعار في الولايات المتحدة، وفي البرازيل؛

- تزايد العجز في الموازنة العامة، حيث بلغت نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي عام 1998 نحو 1,3 بالمائة ثم ارتفع إلى 2,5 بالمائة عام 1999 وواصل في الارتفاع ليسجل نحو 3,1 بالمائة عام 2001 ويرجع ذلك حسب رأي العديد من المحللين الاقتصاديين إلى النظام الضريبي غير الكفء الذي طبقتة الأرجنتين والذي أدى إلى تراجع الإيرادات، مما أخل بقدرتها على الوفاء بالتزاماتها ووقعها في فخ المديونية. فقد ارتفعت نسبة الدين

¹ .Jim Saxton, Op. cit, p.30.

² . Ibid, p.12, p.48.

³ . Jim Saxton, Op. cit, p.12, pp.12-13.

⁴ .أرنست فولف، مرجع سابق، ص.134.

⁵ . Jim Saxton, Op. cit, pp.17-27.

إلى الناتج المحلي الإجمالي منذ منتصف التسعينيات من القرن العشرين، حيث بلغت 33,8 بالمائة عام 1995، 45,1 بالمائة عام 2000، و53,5 بالمائة عام 2001؛

- يرى العديد من الاقتصاديين أن السياسات الاقتصادية التي تبنتها الحكومة لمواجهة العجز في الموازنة العامة، هي عبارة عن سلسلة من الأخطاء الفادحة، أدت إلى تعميق الأزمة وإطالة الركود، منها تخفيض الإنفاق الحكومي، ورفع معدلات الضرائب التي عرفت ثلاث زيادات كبيرة (جانفي 2000، أبريل 2001، أوت 2001). وكانت أعلى نسب الضرائب، الضريبة على الدخل 35 بالمائة مقابل 15,3 بالمائة في الولايات المتحدة الأمريكية، والضريبة على المبيعات 21 بالمائة مقابل 11 بالمائة في الولايات المتحدة، كما قامت بفرض ضريبة على المعاملات المالية التي لم تكن موجودة في الولايات المتحدة. هذه الضرائب المرتفعة أدت إلى تهرب الأرجنتيين من دفع الضرائب، خاصة في ظل عدم كفاءة النظام الضريبي. هذا من جهة، ومن جهة أخرى أدت هذه الزيادات إلى عرقلة النمو في القطاع الخاص الذي يعتبر مصدر مهم لإيرادات الدولة من الضرائب.

ثانيا: الآثار المترتبة عن أزمة الأرجنتين، من أهم نتائج هذه الأزمة:

- تدهور كبير في مؤشرات الاقتصاد الكلي، كما هو موضح في الشكل رقم (06)، حيث انكمش الناتج المحلي الإجمالي في عام 2002 بنسبة 11 بالمائة، تراجع في الإنتاج الصناعي بـ10 بالمائة، ارتفاع كبير في معدل البطالة لتسجل نحو 21 بالمائة عام 2002، ارتفاع المستوى العام للأسعار حيث بلغ معدل التضخم 41 بالمائة عام 2002 تدهور في قيمة البيزو مقابل الدولار الأمريكي، من واحد بيزو لكل دولار خلال الفترة (1990-2001) إلى أربعة بيزو لكل دولار عام 2002. تضخم المديونية الخارجية حيث بلغت نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي عام 2002 نحو 155 بالمائة.

- أصبحت الأرجنتين خلال أربع سنوات مأوى للفقراء والمعوزين، حيث ارتفع معدل الفقر من 25,9 بالمائة في عام 1998 إلى 38,3 بالمائة عام 2001 و 57,5 بالمائة في عام 2002.¹ كما انتشرت في أنحاء البلاد أمراض ذات صلة بالفقر ونقص التغذية.²

- تراجع حاد في احتياطات النقد الأجنبي، بسبب قيام كبار المضاربين المحليين والدوليين بتهريب وتحويل رؤوس الأموال خارج البلاد، مما دفع البنك المركزي في عام 2002 إلى تعويم البيزو الذي تدهورت قيمته.³

- عمت البلاد فوضى عارمة، وانفجرت الاحتجاجات والمعارضة الشعبية، حيث نزل مئات الآلاف من المواطنين إلى الشوارع احتجاجا على إجراءات التقشف التي اتبعتها الحكومة.⁴

- تسببت الأزمة في ركود اقتصاد الباراغواي، والأرغواي، وساهمت في تباطؤ الاقتصاد البرازيلي، باعتبارها شريكا تجاريا رئيسيا لجميع هذه البلدان.⁵

الشكل رقم (06): مؤشرات الاقتصاد الكلي في الأرجنتين خلال الفترة (1990-2006)

¹. Jim Saxton, Op. cit, p.1.

². أرنست فولف، مرجع سابق، ص.135.

³. المرجع نفسه، ص.134.

⁴. المرجع نفسه، ص.134.

⁵. Jim Saxton, Op. cit, p.1.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي



Source "Argentina Economy Data", Focus Economics, :<https://www.focus-economics.com/countries/argentina>, last visited 16/01/2018.

المطلب الثالث: أزمة 2008

شهد الاقتصاد العالمي عام 2008 أزمة مالية حادة، نشأت أساساً في سوق الرهن العقاري الأمريكي في خريف 2007، ثم امتد تأثيرها بعد ذلك إلى سائر القطاع المالي في الولايات المتحدة وباقي البلدان الأوروبية والآسيوية، لتنتقل بعد ذلك إلى جوانب الاقتصاد الحقيقي، محدثة أكبر ركود اقتصادي عالمي بعد أزمة الكساد الكبير 1929. وللوقوف على حقيقة هذه الأزمة، يقتضي البحث في الإطار الزمني لها، لبيان كيفية نشأتها وظروف تطورها وانتشارها، والآثار التي نجمت عنها. إلى جانب معرفة مواقف حكومات البلدان، والمؤسسات الدولية منها والجهود التي بذلت من قبلها لمواجهتها. وهذا ما سيتم التطرق له بالتفصيل في الفصل القادم.

المطلب الرابع: أزمة الديون السيادية الأوروبية 2010

عرفت منطقة اليورو مشكلة تفاقم الديون العامة وعجز بعض بلدان المنطقة على تسديد ديونها اتجاه دائئها من بنوك ومؤسسات مالية، اصطُح على تسميتها بأزمة الديون السيادية الأوروبية. ولقد بدأ الحديث عن هذه الأزمة حينما طلبت اليونان في 2010 مساعدات من الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي حتى تتجنب الإفلاس والتخلف عن سداد الديون، وازدادت حدتها في أواخر عام 2010 وبداية عام 2011 بانئقالها إلى كل من إيرلندا،

والبرتغال، وإيطاليا، وإسبانيا، فهددت بذلك وضع اليورو ومنطقته والاتحاد الأوروبي بأكمله.

أولاً: أسباب نشوء الأزمة وتفاقمها. لا يعد عدم مقدرة بعض بلدان منطقة اليورو على تسديد التزاماتها اتجاه دائنيها السبب الوحيد لنشوء الأزمة، ولكن أسبابها تعود جذورها إلى ديون عامة متراكمة، وعجز في الموازنات العامة على مدى عشرينات من الزمن، ازدادت حدتها أثناء الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008. ولهذا يمكن حصر الأسباب الرئيسية التي كانت وراء نشوء هذه الأزمة في النقاط التالية:

1- العجز الهيكلي في الموازنات العامة: سجلت بلدان منطقة اليورو عجزاً في ميزانياتها خلال العشرينات الأخيرة من القرن العشرين. وقد كانت نسبة العجز من الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط خلال الفترة (1961-1973) نحو 0,4 بالمائة، ثم تطور هذا العجز إلى 3,9 بالمائة في الفترة (1974-1984)، لينتقل إلى 5,9 بالمائة في الفترة (1984-1994)، وابتداءً من 1995 وحتى 2007 عرفت وضعية الموازنات العامة تحسناً ملحوظاً بسبب الظروف الاقتصادية العالمية، حيث بلغت نسبة العجز من الناتج المحلي الإجمالي 2,6 بالمائة لتقفز إلى 5,2 بالمائة في الفترة (2007-2010). ما يعني أن نسبة العجز تجاوزت النسبة المتفق عليها في اتفاقيات ماستريخت وهي 3 بالمائة، في العديد من بلدان المنطقة، والأمر يتعلق بـ: أيرلندا، اليونان، البرتغال إسبانيا، والتي قدرت نسبة عجز الموازنة فيها عام 2010: 31,3، 10,6، 9,8، 9,3 بالمائة على التوالي. تليها لتوانيا، بولونيا، سلوفاكيا، رومانيا، ثم فرنسا، بنسب مقدرة على التوالي: 8,3، 7,8، 7,7، 7,7، 7,1 بالمائة.¹ ومن الأسباب التي أدت إلى تفاقم العجز في الميزانيات العامة لهذه البلدان:

- بعد استحداث اليورو عام 1999، شهد العديد من البلدان: اليونان وأيرلندا، إيطاليا، البرتغال إسبانيا انخفاضاً حاداً في تكاليف الاقتراض، لكل من القطاعين الخاص والعام، وفي كثير من الحالات، أدى الائتمان منخفض التكلفة الممول في الغالب برأس المال من بنوك البلدان الرئيسية في منطقة اليورو إلى طفرة ائتمان نتج عنها معدلات نمو مرتفعة، جذبت بدورها المزيد من رأس المال والاستثمار، ولكنها أدت أيضاً إلى زيادة مديونية الأسر والشركات، وتركزت أغلب الاستثمارات في قطاع العقارات، وتوسعت الحكومات في الإنفاق اعتقاداً منها أن زيادة الدخل دائمة.²

- انعكاسات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، فقد بدأت المشاكل تظهر في منطقة اليورو مع الانهيار المالي العالمي عام 2008، الذي أدى إلى تراجع النشاط الاقتصادي، وبالتالي تراجع الإيرادات الضريبية للدول، وارتفاع العجز في ميزانياتها. ضف إلى ذلك تبنيها لسياسة ضخ الأموال بالبنوك والمؤسسات المالية للحيلولة دون إفلاسها، ففي إيطاليا مثلاً، قامت الحكومة بتوفير تمويل بقيمة 20 مليار يورو لقطاع البنوك من دون ضمانات،³ وفي أيرلندا أنفقت ما يعادل 46 مليار يورو في الفترة (2008-2010)، بالإضافة إلى تحملها 31 مليار يورو لتطهير الديون المشكوك فيها.⁴

¹ نسيمة أوكيل وآخرون، "الأزمة المالية في منطقة الأورو: أسباب نشوئها وانتشارها والدور الذي لعبته الأسواق المالية ووكالات التصنيف الائتماني فيها"، بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 61-62/شتاء-ربيع 2013، صص 12-13.

² رضا مقدم، "الطريق إلى التكامل في أوروبا: التاريخ يشير إلى التكامل كحل لتجاوز الأزمات الطاحنة"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 1، مارس 2014، صص 10.

³ زهير غراية، لقمان معزوز، "أزمة الديون بمنطقة الأورو 2010: جذورها وتداعياتها وآليات إدارتها"، مجلة دفاتر اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، العدد 2، مارس 2011، صص 9.

⁴ نسيمة أوكيل وآخرون، مرجع سابق، صص 13.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

- تفشي ظاهرة الرشوة والفساد في عدد من بلدان المنطقة وعلى رأسها اليونان، التي استشرى الفساد في جميع أركان البلاد لدرجة أن الرشوة أصبحت الوسيلة الوحيدة لإنهاء أي إجراء رسمي، وقد صنفت اليونان من قبل منظمة الشفافية الدولية عام 2009 من أكثر البلدان فساداً من بين بلدان الاتحاد الأوروبي، جنباً إلى جنب مع بلغاريا ورومانيا.¹

- التهرب الضريبي الذي أفقد الخزينة اليونانية ما يقارب 20 مليار يورو سنوياً.²

2- الإفراط في الاقتراض وارتفاع الدين الحكومي: لجأت العديد من بلدان المنطقة للاقتراض من أجل تغطية العجز في موازنتها، متجاوزة بذلك النسبة التي نصت عليها اتفاقية ماستريخت - أن لا تتعدى نسبة الدين الحكومي من الناتج المحلي الإجمالي 60 بالمائة حيث وصلت هذه النسبة في اليونان إلى 99,2 بالمائة 115,1 بالمائة، 144,9 بالمائة خلال السنوات 2008، 2009، 2010 على التوالي وهي أعلى النسب في المنطقة. تليها إيطاليا بـ 104، 115,8، 118,4 بالمائة في عام 2008، 2009، 2010 على الترتيب. ثم البرتغال إيرلندا، واسبانيا. وهو ما يوضحه الجدول رقم (07).

الجدول رقم (07): نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي للبلدان المتأزمة خلال الفترة (2008-2010) %

البلدان المتأزمة	2008	2009	2010
اليونان	99,2	115,1	144,9
البرتغال	66,3	76,8	93,3
إيطاليا	104,0	115,8	118,4
إسبانيا	39,7	53,2	61,0
إيرلندا	44,4	65,6	96,2

Source :- Damien Millet, Eric Toussaint, *Crise de la Dette : la Seule façon d'en sortir*, Seuil, Paris, 2012, p.16.

-Département des Etudes Economiques de la Société Générale, "les risques en Europe du sud et la spécificité Italienne", Juin 2010,p.10.

-European Commission, "European Economic Forecast", Luxembourg, Spring 2012, p.104.

ومن أهم الأسباب التي أدت إلى تفاقم المديونية في هذه البلدان: - تحمس هذه البلدان إلى استيفاء شروط الانضمام إلى منطقة اليورو، فأفرطت في الاقتراض من أجل تحسين الأداء الاقتصادي ورفع معدلات النمو.³

¹.Costas Meghir and others, "The economic crisis in Greece: A time of reform and opportunity", 5 August 2010,p.16, <http://www.enap.gr/attachments/article/7146/.../%20opportunity.pdf> last visited 16/01/2018.

².زهير غراية، لقمان معزوز، مرجع سابق، ص.8.

³.زهير غراية، لقمان معزوز، مرجع سابق، ص.8.

- إقدام البنك المركزي الأوروبي على إقراض البنوك الأوروبية خلال الفترة (2007-2009) بمعدلات فائدة منخفضة جدا لتفادي إفلاسها وتوفير السيولة.¹

- ارتفاع معدلات الفائدة على السندات طويلة الأجل التي تصدرها هذه البلدان (اليونان، البرتغال، أيرلندا، إيطاليا، إسبانيا)، فارتفاع معدل الفائدة يؤدي إلى زيادة ثقل خدمات المديونية، وهو ما يزيد بدوره من مخاطر عدم القدرة على التسديد الذي يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة من جديد. فالمحدد الرئيسي لملاءة البلد ليس حجم الديون فقط، ولكن أيضا ثقل الفوائد التي يجب تسديدها في آجال محددة.²

3- عدم الإفصاح والشفافية: حيث قامت اليونان وعلى مدى عشر سنوات بتقديم أرقام و إحصائيات خاطئة عن اقتصادها في محاولة لإخفاء حجم ديونها والعجز في ميزانياتها لتضليل الناخبين في الداخل وتفادي أي ضغوط خارجية من شركائها، وعندما اندلعت الأزمة اتضح أن العجز في الموازنة يبلغ أربعة أضعاف المسموح به.³

4- وكالات التصنيف الائتماني: تتولى هذه الوكالات مهمة منح تصنيف معين لمنتج مالي أو بلد ما بحسب درجة الخطر والمقدرة على سداد ديونها، على أساس مؤشرات اقتصادية ومالية. وعلى إثر تآزم الوضع المالي لبعض بلدان منطقة اليورو، قامت وكالات التصنيف بتخفيض تصنيف الديون اليونانية عدة مرات مما أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة بها، حيث بلغت أعلى معدل 25 بالمائة، في نوفمبر 2011، كما قامت في الفترة الممتدة من مارس 2011 إلى سبتمبر 2011 بتخفيض التصنيف الائتماني للديون العمومية لكل من أيرلندا، إسبانيا، إيطاليا والبرتغال، وقبرص. فارتفعت على إثر ذلك أسعار الفائدة على السندات البرتغالية من 6,9 بالمائة في فيفري 2011 إلى 8,5 بالمائة في أفريل 2011. وأصبحت أسعار الفائدة على السندات الإيطالية 7 بالمائة بعد أن كانت 4 بالمائة. والأثر الأعظم الذي أحدثته وكالات التصنيف الائتماني في أزمة منطقة اليورو هو إقدام وكالة (S&P)* على تخفيض تصنيف تسعة بلدان في يوم واحد 15 جانفي 2012، منها فرنسا التي أجبرت على تطبيق إجراءات تقشفية صارمة.⁴

ثانيا: تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية. لقد كان لأزمة الديون السيادية الأوروبية تأثيرات كبيرة ليس فقط على منطقة اليورو، ولكن أيضا على الاقتصاد العالمي. ومن أهم هذه الآثار:

1- تقلص فرص الحصول على التمويل: يعتبر من أهم تداعيات الأزمات الاقتصادية، حيث يؤدي إلى المزيد من التحفظ في منح القروض وارتفاع أسعار الفائدة.⁵ وقد أدت هذه الأزمة إلى تشكيل صعوبات كبيرة على حكومات دول منطقة اليورو، وخاصة الدول الأكثر تأثرا بالأزمة كإسبانيا، اليونان، أيرلندا، والبرتغال، في الحصول على التمويل اللازم. كما أن حالة عدم اليقين وزيادة المخاوف من اتساع تأثير الأزمة ليمتد إلى مستقبل العملة الأوروبية الموحدة، أدى إلى ارتفاع تكاليف الاقتراض الحكومي بتلك الدول في ضوء قيام وكالات

¹ نسيم أوكيل وآخرون، مرجع سابق، ص.15.

² المرجع نفسه، ص.16.

³ أحمد السيد علي، " أزمة اليونان سياسات صارمة لترتيب المنزل من الداخل"، مجلة تداول السعودية، العدد 41، مارس 2010، ص.21.

* وكالة (S&P): وكالة ستاندرد أند بورز، هي إحدى وكالات تصنيف ائتماني التي صنفها مجلس أوراق المال الأمريكي كمنظمة معايير إحصائية وطنية معترف بها. وهي تصدر تصنيفات ائتمانية قصيرة وطويلة الأجل لتقيس مدى قدرة حكومة أو شركة أو مؤسسة ما مقترضة على الوفاء بالتزاماتها المالية لدى الجهة المقرضة. وهي تعتبر واحدة من أشهر وكالات التصنيف الائتماني في العالم.

⁴ نسيم أوكيل وآخرون، مرجع سابق، ص.23-24.

⁵ زهير غراية، لقمان معزوز، مرجع سابق، ص.10.

الفصل الثاني: أشهر أزمات النظام الرأسمالي

التصنيف الائتماني بخفض التصنيف الائتماني لها،¹ وأصبح إصدار السندات السيادية الدولية أقرب إلى المستحيل.²

2- الكشف عن أوجه قصور في معاهدة ماستريخت: استندت هذه المعاهدة على فرضية "أن قوى سوق مقترنة مع الحد الأدنى من التنسيق بين السياسات ستكون كافية للتنسيق بين الاقتصادات وتحقيق الانضباط في سياسات المالية العامة، والسماح للبلدان بتحمل الصدمات الفردية"، لذلك استحدثت شرط عدم الإنقاذ. إلا أن أزمة الديون السيادية كشفت عن عدم صحة هذه الفرضية، حيث انتشرت الصدمات الاقتصادية والمالية القطرية بسرعة في جميع أنحاء المنطقة مما هدد استمرارية اتحاد العملة.³

كما كشفت الأزمة أن هناك حاجة واضحة وعلى نحو متزايد إلى منهج متكامل للاتحاد الأوروبي للرقابة والتنظيم في القطاع المالي، وتسوية الأزمات. فلكي يعمل الاتحاد الاقتصادي والمالي بفاعلية، فإنه يقتضي توافر أحد أشكال تقاسم المخاطر المالية، ورقابة أثر إحصائي على السياسات الوطنية، من خلال تدعيم الحوكمة على مستوى فوق الوطني لتعزيز الانضباط في الميزانيات والمراقبة الأفضل لتراكم الاختلالات.⁴

3- تراجع معدلات النمو الاقتصادي: يشكل الاقتصاد الأوروبي أكبر كتلة اقتصادية عالمياً، بلغ حجمه نحو 15,2 تريليون دولار أمريكي. ومن ثم فإن أزمة الديون السيادية الأوروبية قد أضعفت فرص النمو والتوظيف ليس فقط في بلدان منطقة اليورو ولكن في اقتصاديات البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء من خلال تأثيرها على الطلب العالمي. فبعد أن بدأ الاقتصاد العالمي بالتعافي من أزمة 2008، وبدأ في تحقيق معدل نمو مرتفع عام 2010،⁵ عاد لتحقيق معدل نمو أقل في السنوات 2011 و 2012 و 2013، حيث سجل نمو بلغ 3,9 بالمائة، 3,2 بالمائة، و 3 بالمائة، على التوالي مقابل 5,2 بالمائة خلال عام 2010، وهذا التراجع يعود إلى ضعف الأداء الاقتصادي في بلدان منطقة اليورو التي دخلت في مرحلة ركود اقتصادي، حيث سجلت انكماش بنحو (- 0,7 بالمائة) خلال عام 2012، (- 0,5 بالمائة) خلال عام 2013.⁶

4- ارتفاع معدلات البطالة: سجلت البلدان المتقدمة عام 2013 معدل بطالة بلغ نحو 7,9 بالمائة، مقابل 8 بالمائة عام 2012، رغم الجهود التي بذلتها لخلق فرص عمل جديدة بعد أزمة 2008.⁷ والسبب في ذلك هو ارتفاع معدلات البطالة بشكل ملحوظ في بلدان منطقة اليورو على ضوء سياسات التقشف التي تبنتها البلدان المتأزمة لتصل إلى 12 بالمائة، أي حوالي 20 مليون عاطل في نهاية عام 2013.⁸

5- تراجع معدل نمو التجارة العالمية: نظراً للأهمية الاقتصادية الكبيرة للاتحاد الأوروبي في هيكل التجارة الدولية، فقد كان لأزمة الديون السيادية أثراً سلبياً على التجارة الدولية في

¹ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2013، ص.3.

² رضا مقدم، مرجع سابق، ص.11.

³ المرجع نفسه، ص.10-11.

⁴ سيلين ألارد، "المزيد من أوروبا وليس أقل: تواصل منطقة اليورو التعلم من أزمة مديونيتها"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 48، العدد 3، سبتمبر 2011، ص.54.

⁵ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، ص.2.

⁶ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2014، ص.2، ص.4؛ التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2013، مرجع سابق، ص.3.

⁷ صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2014، مرجع سابق، ص.9.

⁸ هلع برغر، مارتن شيندلر، "ظل كثيف يخيم على النمو: التغلب على البطالة وإعطاء دفعة للنمو على رأس أولويات أوروبا اليوم"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 1، مارس 2014، ص.20.

السلع والخدمات، حيث تراجع معدل نمو التجارة العالمية عامي 2011 و2012 ليبلغ 6,3 بالمائة و2,4 بالمائة على الترتيب مقابل 14,3 بالمائة في عام 2010.¹

6- التأثير على أسعار صرف العملات الرئيسية: تأثرت حركة العملات الرئيسية في العالم بالتطورات التي شهدتها اقتصاديات البلدان المصدرة لتلك العملات، حيث طال عدم الاستقرار كثير من العملات الدولية كالدولار، والين الياباني، والجنيه الإسترليني. وبخصوص العملة الأوروبية الموحدة، فقد تراجعت الثقة فيها حيث وصل متوسط سعر صرف اليورو أما م الدولار لأدنى مستوياته، ليصل إلى 1,22 دولار شهر جوان عام 2010.²

7- تأثر الأسواق المالية العالمية: تعد الأسواق المالية أكثر القطاعات تأثراً بالأزمات المالية والاقتصادية العالمية. وبعد الخسائر الكبيرة التي منيت بها هذه الأسواق أثناء الأزمة المالية العالمية 2008، شهدت تحسناً في عام 2010، لكنها عادت لتحقق خسائر مرة أخرى في عام 2011 تأثراً بأزمة الديون السيادية الأوروبية فقد سجلت المؤشرات الأوروبية خسائر هي الأسوأ منذ أزمة 2008، حيث انخفض مؤشر (DAX) الألماني بنسبة 14,7 بالمائة عام 2011، كما سجل مؤشر (CAC) الفرنسي تراجعاً بنسبة 17 بالمائة وانخفض مؤشر بورصة لندن (FTSE 100) بـ 5,6 بالمائة. كما تراجع مؤشر كل من بورصة هونغ كونج 20 بالمائة، وبورصة طوكيو بنسبة 17,3 بالمائة واستمر هذا التراجع حتى النصف الثاني من عام 2012.³

ثالثاً: مواجهة الأزمة، بدأت الحكومات الوطنية في تنفيذ برامج وخطط لتصحيح أوضاع الاقتصاد الكلي تتمثل أهدافها الأساسية في خفض عجز المالية العامة، وتحسين قدرة اقتصاداتها على المنافسة،⁴ وذلك باتخاذ إجراءات تصحيحية صارمة تتراوح بين تخفيض الإنفاق الحكومي، وزيادة الضرائب، وخفض الأجور.⁵ إلا أن ذلك لم يكن كافياً، الأمر الذي دفع بصناع السياسات الأوروبيين أن يعيدوا النظر في مبدأ "عدم الإنقاذ" وبادر الاتحاد الأوروبي بتقديم الدعم للجهات السيادية بأسعار الفائدة غير سائدة في السوق، حيث تدخل البنك المركزي الأوروبي للدفاع عن سلامة منطقة اليورو بتقديم كم كبير من السيولة لدعم البنوك، وتم إنشاء آلية دائمة توفر الدعم المالي للبلدان الأعضاء في منطقة اليورو، وهي "آلية الاستقرار الأوروبية".⁶

ولم يكن التحدي لصناع السياسات الأوروبيين هو تجاوز الأزمة ومعالجة الضرر الناجم عنها فقط، وإنما كان التحدي الأكبر هو بناء منطقة يورو أكثر قوة، تستطيع مواجهة الصدمات في المستقبل، ولا يسهل فيها تحول الأزمات القطرية إلى أزمات على المستوى الإقليمي. لأجل ذلك تم اتخاذ خطوات مهمة لتحقيق المزيد من التكامل، ويمثل الاتحاد المصرفي جزء أساسي في هذه العملية. ففي 29 جوان 2012 أعطى قادة بلدان منطقة اليورو الضوء الأخضر لإنشاء ما أصبح يعرف عالمياً بالاتحاد المصرفي الأوروبي، أو تحويل السياسة المصرفية من المستوى الوطني إلى المستوى الأوروبي، وكانت الخطوة

¹ صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، مرجع سابق، ص.10؛ التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص.8.

² زهير غراية، لقمان معروز، مرجع سابق، ص.10.

³ صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص.14.

⁴ رضا مقدم، مرجع سابق، ص.11.

⁵ سيلين ألارد، مرجع سابق، ص.54.

⁶ رضا مقدم، مرجع سابق، ص.11.

الأولى في هذا الاتحاد هي تخويل البنك المركزي الأوروبي مهمة المراقب الجديد لمعظم النظام المصرفي الأوروبي، والتي أصبحت سارية بالفعل في نوفمبر 2014.¹

خلاصة الفصل: إن هذا الفصل بالطبع لم يتناول جميع الأزمات المالية والاقتصادية التي وقعت في العالم فهناك مئات من الأزمات التي حدثت في العديد من البلدان وكان لها تأثير واضح على اقتصاداتها. ولكن حرص هذا الفصل على عرض الملامح الأساسية للأزمات المالية والاقتصادية الكبرى التي مرت على العالم وكان لها تأثير كبير وعميق على اقتصادات البلدان التي نشأت فيها، وباقي اقتصادات العالم التي امتدت إليها، تاركا الأزمات الأخرى التي يمكن أن تكون ذات أهمية أقل. ومن أهم الاستنتاجات التي خلص إليها هذا الفصل:

ليس هناك سبب وحيد للأزمات المالية والاقتصادية، وإنما هناك مجموعة من الأسباب والعوامل المتداخلة والمتشابكة التي تتفاعل مع بعضها محدثة تلك الأزمات والانهيارات. ومن أهمها: التوسع المفرط في الإقراض والاقتراض؛ التحرير المالي المتسرع، وما صاحبه من تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل من الخارج؛ تغيرات أسعار الفائدة وما يصاحبها من تذبذبات في التدفقات المالية الدولية، وارتفاع في أعباء خدمة المديونية؛ سياسات تنظيمية ورقابية غير ملائمة، وضعف النظام المالي؛ عدم الإفصاح والشفافية وانتشار الفساد؛ العجز في الموازنة العامة والحساب الجاري؛ تقييم العملة بأكثر من قيمتها في ظل نظام سعر الصرف الثابت وما ينجم عنه من استنزاف للاحتياطيات النقد الأجنبي، وتراجع للصادرات؛ المضاربون الذين تحركهم أطماع تكوين الثروات بصورة سريعة ودون عناء، ودورهم الكبير في استفحال ظاهرة الفقاعة المالية وانفجارها؛...

لم يتم التنبؤ بأي أزمة من الأزمات المالية والاقتصادية السابقة، وكلها انفجرت فجأة وأخذت الحكومات الرأسمالية والمؤسسات المالية الدولية على حين غرة. على الرغم من كل تلك المؤشرات الاقتصادية التي وضعت للتنبؤ بالأزمات - تم التطرق لها في الفصل السابق- من قبل هذه المؤسسات.

في ظل تنامي الاندماج المالي وتزايد الروابط المالية والتجارية، انتقلت الأزمات السابقة بقوة وبسرعة إلى اقتصادات بلدان أخرى، خاصة في حالة الأزمات المالية الأمريكية المنشأ (أزمة الكساد 1929، أزمة الدولار 1971، انهيار 1987، فقاعة الانترنت 2001، أزمة الرهن العقاري الأمريكي 2007) كلها تحولت إلى أزمات عالمية وبسرعة قياسية.

الرأسمالية لا تتعلم من أزماتها - ففي كل مرة تتكرر الأزمة، وستتكرر في المستقبل مادام النظام الاقتصادي الرأسمالي هو النظام الحاكم للاقتصاد العالمي- باستثناء درس وحيد هو ضرورة التدخل القوي والسريع لحكومات البلدان الرأسمالية وبنوكها المركزية لتوفير الدعم المالي لنظمها المالية والمصرفية وإنقاذ الرأسمال الخاص والأجنبي.

¹ نيكولا فيرون، "تحولات جذرية: الاتحاد المصرفي عملية طويلة الأجل سوف تحدث تحولا هائلا في شكل النظام المالي في أوروبا"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 1، مارس 2014، ص ص 17-19.

الفصل الثالث:
الأزمة المالية والاقتصادية
العالمية 2008
(دراسة تحليلية)

الفصل الثالث

الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

واجه العالم عام 2008 واحدة من أصعب الأزمات المالية، التي تحولت إلى أسوأ أزمة اقتصادية عالمية منذ الكساد الكبير 1929. لقد بدأت الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة تدهور السوق الأمريكية للرهون العقارية عالية المخاطر في صيف 2007، أدت إلى خسائر ضخمة لحقت بالمؤسسات المالية والأسواق المالية الأمريكية. ونظرا لترايط وتشابك مكونات النظام المالي والاقتصادي في عالم تهيمن عليه العولمة وتقوده الولايات المتحدة، انتقلت الأزمة إلى جميع بلدان العالم، لتصبح أزمة مالية عالمية بحلول خريف 2008، وتسارعت وتيرتها أكثر من المتوقع في عام 2009، ما أدى إلى انكماش حاد في الناتج والتجارة العالميين.

وللوقوف على حقيقة هذه الأزمة يتطرق هذا الفصل إلى كيفية نشأة هذه الأزمة وظروف تطورها والأسباب الحقيقية وراءها، وكذا انعكاساتها وطرق احتوائها ومعالجتها.

المبحث الأول: نشأة وتطور الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

يسعى هذا المبحث إلى التعرف على جذور الأزمة وتطوراتها السريعة، وكيف تحولت من أزمة أمريكية إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية. وذلك من خلال عرض المراحل الأساسية التي مرت بها، وآليات انتقالها من الولايات المتحدة إلى باقي بلدان العالم.

المطلب الأول: أزمة الرهن العقاري الأمريكي وبداية الأزمة المالية العالمية

ارتبط الرهن العقاري الأمريكي بفكرة التمويل العقاري، فقد كانت مؤسسات الإيداع المنظمة مثل البنوك ومؤسسات الادخار والقروض، وشركات تمويل العقار، تستخدم ودائعها في تمويل قروض شراء منازل¹. من خلال عقد ثلاثي الأطراف بين مالك العقار، المشتري، والممول (مؤسسات الإيداع)، على أن يقوم المالك ببيع العقار للمشتري بمبلغ معين، ويدفع المشتري جزءا من الثمن، ويقوم الممول بدفع باقي الثمن للبائع مباشرة واعتباره قرضا في ذمة المشتري مقابل رهن العقار للممول، ويسدد المشتري القرض على أقساط طويلة الأجل بفائدة تبدأ عادة بسيطة في السنتين الأوليتين، ثم تتزايد بعد ذلك. ويسجل العقار باسم المشتري ويصبح مالكة له حق التصرف فيه². وكانت مؤسسات الإيداع تحتفظ بتلك القروض في محافظتها، وتحمل المخاطر الائتمانية ومخاطر السيولة الناتجة عن تمويل أصول طويلة الأجل بخصوم قصيرة الأجل (الودائع). ولكن وعلى مدى سبعين السنة السابقة للأزمة تغير الوضع بصورة جذرية، حيث تم استخدام ما أنتجته الهندسة المالية لتحويل تلك القروض إلى سندات مالية مضمونة برهونات عقارية، فنقلت بذلك المخاطر إلى المستثمرين (مؤسسات استثمار، مؤسسات إيداع أخرى، أفراد...)، ووفرت لمؤسسات الإيداع السيولة، وأزاحت عنها مخاطر السوق³.

¹ راندال دود، " الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 4، ديسمبر 2007، ص ص 15-16.

² نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، دار الفكر والقانون، مصر، المنصورة، 2011، ص ص 72-73.

³ راندال دود، " الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مرجع سابق، ص ص 15-16.

ولفهم التغييرات التي حصلت، والتعرف على نقاط ضعف سوق الرهن العقاري الأمريكية التي أدت إلى انهيارها، فإن الأمر يتطلب بداية التطرق إلى نشأة هذه السوق وتطورها.

أولاً: نشأة سوق الرهن العقاري الأمريكية وتطورها، في البداية كانت مؤسسات الإيداع الأمريكية تقوم بتمويل عمليات الإقراض بنظام الرهن العقاري، ويتم التمويل من حصيلة إيداعات عملائها. ومعنى هذا أن حجم التمويل العقاري كان محدوداً بمقدار ما يتوافر لدى تلك المؤسسات من سيولة، مصدرها عملاؤها المودعون.¹ و خلال فترة الكساد الكبير تدهور سوق الرهن العقاري الأمريكي كباقي الأسواق الأمريكية، لهذا تدخلت حكومة الولايات المتحدة وأنشأت الإدارة الفيدرالية للإسكان (FHA) عام 1934، لتنشيط هذه السوق فأوكل لهذه الإدارة مهمة ضمان القروض في حالة توقف المقترضين عن السداد.²

في عام 1938، وبهدف توفير السيولة قامت الحكومة الأمريكية بإنشاء الهيئة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري والمعروفة باسم (Fannie Mae)، وهي مؤسسة مملوكة للدولة مهمتها إنشاء سوق ثانوي للرهن العقاري وكانت هذه المؤسسة تشتري الرهونات العقارية من منشئها، وتعيد الحصيلة النقدية لتلك المؤسسات وتحفظ بهذه الرهون في محفظتها المالية، وبذلك استحوذت على مخاطر الائتمان والسيولة ومخاطر السوق. ولكنها في وضع أفضل من مؤسسات الإيداع في التعامل مع هذه المخاطر، لأنها كانت تستطيع الاقتراض لأجل أطول، بالإضافة إلى أنها كانت تحتفظ بمحفظة رهونات عقارية متنوعة على المستوى الوطني، وهو ما كان يصعب تحقيقه حتى على أكبر البنوك بسبب القيود التنظيمية على المعاملات المصرفية بين الولايات فضلاً عن ذلك فإنها لا تشتري سوى الرهونات العقارية الممتازة.³

في عام 1968، تم إعادة تنظيم سوق الرهن العقاري التي ترعاها الحكومة، ونتج عن ذلك الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري (Ginnie Mae)، للتعامل مع الرهونات العقارية المضمونة من الحكومة من خلال برامج الإسكان الفيدرالية للمحاربين القدامى وغيرها من برامج الإسكان الفيدرالية. ونتج أيضاً عن عملية إعادة التنظيم خصصة مؤسسة (Fannie Mae) مع احتفاظها ببعض التزامات المصلحة العامة لإسكان ذوي الدخل المنخفض.⁴

وفي عام 1970، قامت (Ginnie Mae) بتطوير سندات مالية مضمونة برهونات عقارية، التي أزاحت عن الموازنة الفيدرالية الكثير من الديون ونقلت مخاطر السوق إلى المستثمرين (مؤسسات الاستثمار الأفراد ومؤسسات الإيداع ذاتها...). كما تم إنشاء المؤسسة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري المعروفة باسم (Freddie Mac)، لتوفير المنافسة لهيئة (Fannie Mae)، وكذا قيامها بتوريق الرهون العقارية،⁵ من خلال إصدار سندات عرفت باسم "سندات المنازل المضمونة عقارياً"، والتي لاقت قبولا كبيراً لدى المستثمرين لوجود قناعة لديهم بأن الحكومة الأمريكية كانت تضمنها، ولو دون إعلان صريح.⁶

¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 252.

² وشاح رزاق، مرجع سابق، ص. 15.

³ نصر أبو الفتوح فريد، مرجع سابق، ص. 74-75.

⁴ راندال دود، " الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مرجع سابق، ص. 16.

⁵ راندال دود، " الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مرجع سابق، ص. 16.

⁶ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 254.

حقق هذا الهيكل السوقي الذي كانت المؤسسات التي ترعاها الحكومة تحتل منه الحصة العظمى نجاحا هائلا.¹ وخضع لدرجة عالية من التنظيم، واستمر على ذلك حتى الثمانينيات من القرن العشرين، ولكن مع الدخول في عصر العولمة الاقتصادية وما أنتجته من عولمة مالية، تزايدت عمليات تحرير أسواق التمويل العقاري مع الإلغاء التدريجي للقيود على أسعار الفائدة، إلى جانب استحداث أدوات مالية جديدة والتساهل في شروط الإقراض العقاري. كل هذا شجع مجموعة كبيرة من البنوك وغيرها من المؤسسات المالية الخاصة على الدخول إلى سوق الرهن العقاري.² ما أدى إلى تغيير جذري في حصص السوق، فبعد أن كانت المؤسسات التي ترعاها الحكومة تمثل مصدر 76 بالمائة من الإصدارات المضمونة برهونات عقارية عام 2003، مقابل 24 بالمائة حصة البنوك والمؤسسات المالية الخاصة والوسطاء الماليين الجدد (شركات Wall Street مثل: Wells Fargo، Bank of America، Goldman Sachs، Lehman Brothers) أصبحت بحلول عام 2006 تمثل 43 بالمائة مقابل 57 بالمائة حصة البنوك والمؤسسات المالية الخاصة.³

كما حدث تغيير مشابه في المقاييس المعمول بها في منح القروض العقارية، فمنحت قروض لفئات من الزبائن لا تتوفر فيهم أدنى شروط الاقتراض، إما لأن الدخل كان غير كافي، أو لأن المعنيين ليس لديهم عمل أو ليس لديهم أي ضمانات تسمح لهم بالاستفادة من الاقتراض، أو الكل معا.⁴ فظهرت الرهون العقارية الثانوية (دون الممتازة)، وهي قروض لمقترضين يتميزون بنسبة الدين إلى الدخل تتعدى 55 بالمائة، وكذا الرهون العقارية من فئة (ALT-A) الممنوحة إلى مقترضين تقل لديهم نسبة الدين إلى الدخل مقارنة بقروض الرهن العقاري الثانوية، ولكنهم يمثلون مخاطر أعلى من عملاء الرهون الثانوية، ويعد عدم اكتمال الوثائق بمثابة السبب الرئيس وراء تصنيف القروض كقروض من فئة (ALT-A).⁵

وبالرغم من أن أغلب هذه القروض هي قروض ليست من النوع الجيد إلا أن 90 بالمائة منها قد تم توريقها من طرف البنوك والمؤسسات المالية الخاصة والوسطاء الماليين كسندات مالية مضمونة برهون عقارية فتضخمت إصدارات السندات المضمونة برهون عقارية عالية المخاطر (الثانوية "دون الممتازة"، والسندات من فئة (ALT-A) حيث أخذت قفزة نوعية بين عامي 2003 و 2006، فبعد أن بلغت نسبة إصدارات السندات المضمونة برهون عقارية ثانوية 34 بالمائة، وإصدارات السندات من فئة (ALT-A) 14 بالمائة عام 2003، مقابل 52 بالمائة إصدارات السندات المضمونة برهون ممتازة. أصبحت عام 2006 على النحو التالي 44 بالمائة إصدارات السندات المضمونة برهون عقارية ثانوية، 30 بالمائة إصدارات السندات من فئة (ALT-)، مقابل 26 بالمائة إصدارات السندات المضمونة برهون ممتازة. كما يوضحه الجدول رقم (08).

الجدول رقم (08): حجم إصدارات السندات المالية المضمونة برهون عقارية

¹ راندال دود، " الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مرجع سابق، ص.16.

² عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.252.

³ راندال دود، " الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مرجع سابق، ص.16-17.

⁴ عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمات المالية العالمية- أزمة Sub-prime، دار Régende، 2009، ص.30.

⁵ Jacques Sapir, " Les racines sociales de la crise financière Implications pour l'Europe", p.3, <http://www.france.attac.org/spip.php?article9400>, last visited 19/04/2016.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

مليار دولار-نسبة مئوية من المجموع

عامي 2003 و 2006

النوع	2003	2006
المتمايزة	57,6 (52%)	67,2 (26%)
الثانوية	37,4 (34%)	114,3 (44%)
ALT-A	15,8 (14%)	76,5 (30%)
المجموع	110,8	258,0

المصدر: راندال دود، "الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 44 العدد 4، ديسمبر 2007، ص 17.

وقد لوحظ توجه المستثمرين إلى شراء هذه السندات المعروضة في السوق بغرض تحقيق عائد مرتفع، كما كان أغلب المستثمرين هم بنوك وشركات استثمار ومؤسسات مالية أخرى حول العالم.¹

ثانياً: تشكل الفقاعة العقارية وانفجارها، شهدت سوق الرهن العقاري الأمريكية ازدهارا كبيرا خلال الفترة (2001-2006)، نتيجة تفاعل عوامل عديدة كان أهمها:

1- زيادة حجم السيولة في الاقتصاد الأمريكي: لقد كانت الفوائض التجارية للبلدان الناشئة والنفطية السند الأساسي في ازدهار الاقتصاد الأمريكي في السنوات قبل الأزمة، فقد أدى ارتفاع أسعار النفط في تلك الفترة إلى تحقيق فائض في ميزان مدفوعات البلدان المصدرة لهذه المادة، التي استغلت هذه الفوائض واتبعت إستراتيجية خاصة تمثلت في تقبل الأخطار والبحث عن عوائد عالية في الأسواق المالية الأمريكية. كما استطاعت البلدان الناشئة أن تحقق فائضا في الميزان التجاري ابتداءً من سنة 2002، نتيجة إدخال إصلاحات جذرية لتحسين أدائها الاقتصادي، وترشيد التمويل العمومي، وإصلاح نظامها المالي والمصرفي. هذه الإجراءات أعطت ثمارها وأدت إلى نمو اقتصادي سريع في هذه البلدان وفي مقدمتها الصين التي حققت فائضا في ميزان مدفوعاتها بلغ 9 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي عام 2006،² وقد وفر هذا للصين سيولة نقدية كبيرة، فضلت الصين استثمارها في الولايات المتحدة بشراء سندات الخزنة الأمريكية والسندات المضمونة برهون عقارية مما زاد فائض السيولة لدى البنوك والمؤسسات المالية الأمريكية مما سمح لها بتوسيع دائرة الإقراض.³

2- التراخي وتخفيض معايير الاقتراض: أمن صناع السياسات الاقتصادية في الولايات المتحدة منذ أواخر السبعينيات من القرن العشرين وحتى عام 2006 بقدرة الأسواق الحرة على أن تصحح نفسها دون الحاجة إلى التدخل الحكومي، فتزايدت عمليا تحرير سوق الرهن العقاري، وغابت الرقابة الحكومية على القطاع المصرفي وشركات الرهن العقاري، وألغيت معظم الإصلاحات والقيود التي أقرتها خطة (New Deal) في هذا المجال مما أدى إلى ظهور الضغوط التنافسية من جهات الإقراض غير التقليدية.⁴ وكانت

¹ عبد القادر بلطاس، مرجع سابق، ص 30.

² عبد القادر بلطاس، مرجع سابق، ص 21، ص 25-26.

³ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 67.

⁴ فايز عبد الهادي أحمد، "الأزمة المالية العالمية وأثرها على الأهداف الإنمائية للألفية"، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، القاهرة، 2012، ص 4.

النتيجة تخفيف وطأة شروط الاقتراض، مثل التحقق من المراكز المالية للعملاء، وأوجه الضمان المقدمة كما كان يحدث في النموذج التقليدي.¹ هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى أدت السبيلة الزائدة إلى المزيد من القلق على الأرباح لدى المسؤولين عن البنوك وخاصة في ظل عدم استيعاب المقرض المؤهل الذي تتوافر فيه شروط الاقتراض السليم، لهذا الفائض. لذلك تم التغاضي والتراخي في شروط منح الائتمان، ومنحه إلى مقرضين غير مؤهلين أو من الدرجة الثانية يحمل معه مخاطر ائتمان كبيرة، لذلك ركزت على منح القروض العقارية والضمان هو رهن العقار، أي استرداد البنك للعقار في حالة عجز المقرض عن السداد، بالإضافة إلى اعتماد أسعار فائدة متغيرة وليست ثابتة، حيث ترتفع هذه الأسعار بصفة تلقائية كلما رفع الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة، وإذا تأخر المقرض عن دفع أي قسط من القرض حل أجله فإن أسعار الفائدة تتضاعف نحو ثلاث مرات.²

3- السياسة العامة لدعم تملك العقار في الولايات المتحدة: من العوامل التي ساعدت في تشكل الفقاعة العقارية وجود قوانين تدافع عن حق المواطن الأمريكي في الحصول على سكن بغض النظر عن العرق أو السن كما تحت البنوك والمؤسسات المالية على تلبية طلبات المواطنين المتعلقة بالقروض العقارية وخصوصاً لفئات اجتماعية ذات الدخل الضعيف. كما كانت عملية تقييم دور المؤسسات المالية المحلية في تنمية الاقتصاد المحلي تتم وفق معايير صارمة من بينها حجم القروض الممنوحة للمواطنين لاقتناء سكن عائلي، ونتائج هذا التقييم سوف يكون لها رد فعل ايجابي أو سلبي من طرف السلطات المحلية عند طلب فتح فرع جديد.³ ومن ناحية أخرى تم تشجيع الشركات العقارية على التوسع في مشروعات الإسكان لتلبية طلبات الحصول على المساكن. وهكذا أخذت البنوك والقروض العقارية تنتشر في المناطق الجديدة للولايات المتحدة التي تضم المهاجرين الجدد والراغبين في ملكية العقارات والمساكن وخاصة محدودي الدخل وذوي الملاءة المالية الضعيفة.⁴ وكانت النتيجة ارتفاع عدد الأسر المالكة للمنازل في الولايات المتحدة، حيث ازدادت بشكل حاد خلال الفترة (1995-2005) كما يوضحه الشكل التالي:

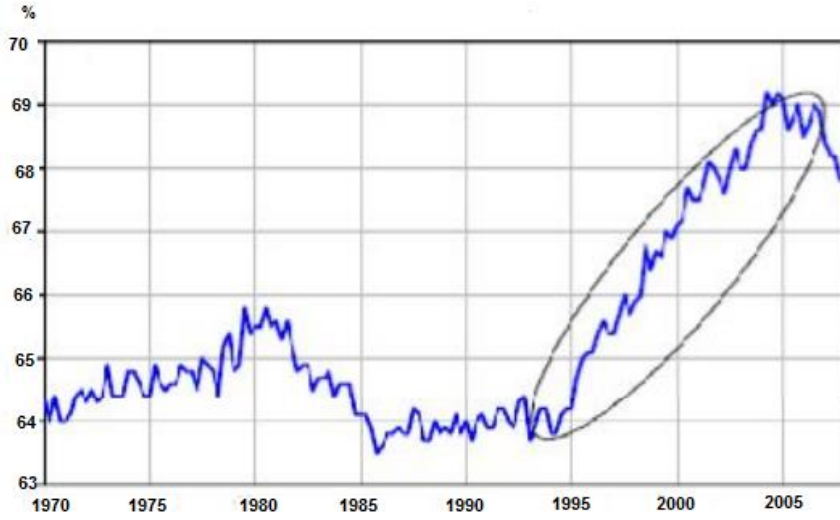
الشكل رقم (07): نسبة ملكية المنازل في الولايات المتحدة الأمريكية (1970-2005)

¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.253.

² إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.49.

³ عبد القادر بلطاس، مرجع سابق، ص.32.

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.253.



Source :Philippe Gudin de Vallerin, "Eclatement de la bulle sur le marché immobilier américain", Editeur Ministère de l'Economie, de l'industrie et de l'emploi direction générale du trésor et de la politique économique, Paris, **TRESOR-ECO** , N° 40, Juillet 2008, p.4.

4- ارتفاع أسعار العقارات: منذ انفجار فقاعة الانترنت، أصبحت العقارات أفضل أنواع الاستثمار والملاذ الآمن للكثير من المستثمرين. فأخذت أسعارها في الارتفاع، و قد بلغت نسبة ارتفاع في هذه الأسعار في الولايات المتحدة خلال الفترة (2000-2006) ما يقرب 60 بالمائة وكانت هذه الزيادة نتيجة للارتفاع الكبير في الطلب على المساكن بسبب سهولة الحصول على القروض العقارية- كما سبق ذكره-، وبسبب السياسة النقدية التوسعية التي اتبعتها الحكومة الأمريكية لمواجهة ركود عام 2000، إلى جانب التوقعات المفرطة التفاؤل حول الارتفاع المتواصل في أسعار العقارات وخاصة المنازل، على الرغم من عدم حدوث أية تطورات في العوامل الأساسية، مثل تكاليف البناء والسكان، وقد شجعت توقعات الزيادات في الأسعار المقرضين (البنوك و غيرها من المؤسسات المالية) للتراخي في شروط الائتمان، على افتراض أنه في حالة وجود صعوبات في السداد، فإنه يمكن الحجز على تلك العقارات وبيعها. بالإضافة إلى توريق تلك القروض مما سمح لهم بالتخلص ولو جزئياً من مخاطرها.¹

5- انخفاض أسعار الفائدة: من المعروف أن سعر الفائدة يعد من أهم أدوات السياسة النقدية، والسياسة النقدية هي من اختصاص السلطات النقدية الممثلة في البنوك المركزية التي تستخدم هذه الأداة عن طريق رفع أسعار الفائدة أو خفضها حسب مقتضيات الموقف الاقتصادي للبلد.² وعلى إثر انفجار فقاعة الانترنت قام الاحتياطي الفيدرالي بخفض أسعار

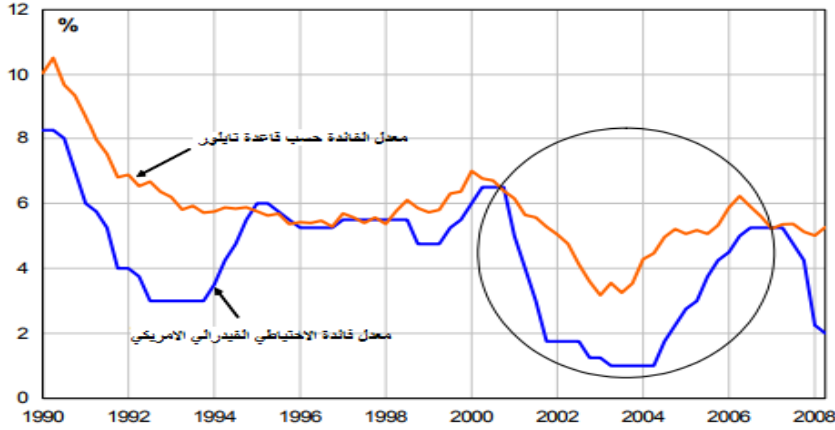
¹.Philippe Gudin de Vallerin, Op. cit, p.1, p.4.

². جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص.157.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

الفائدة من 6,5 بالمائة في نهاية عام 2000 إلى 1 بالمائة نهاية عام 2004.¹ وهذا ما يوضحه الشكل رقم (08).

الشكل رقم (08): تطور معدل الفائدة للبنك الاحتياطي الفيدرالي (1990-2008)



Source : Philippe Gudin de Vallerin, "Eclatement de la bulle sur le marché immobilier américain", Editeur Ministère de l'Economie, de l'industrie et de l'emploi direction générale du trésor et de la politique économique, Paris, **TRESOR-ECO** , N° 40, Juillet 2008, p.6.

ومع انخفاض أسعار الفائدة، والتساهل في شروط الإقراض العقاري، وكذا الزيادات الكبيرة في أسعار العقارات، زاد التوسع في الاقتراض، فبعد أن ارتفعت أسعار العقارات أصبحت قيمة منازل محدودي الدخل تتعدى قيمة الشراء الحقيقية، فقام هؤلاء - محدودي الدخل - بأخذ قروض جديدة مقابل ارتفاع قيمة العقار وذلك برهن جديد، مع العلم أنهم لم يسددوا بعد قيمة منازلهم (القرض الأول). فكانت النتيجة زيادة حجم قروض الرهن العقاري التي بلغت ذروتها في أواخر عام 2006.² حيث ارتفعت قروض الرهن العقاري غير المسددة من 4800 مليار دولار عام 2000 إلى ما يقرب 9800 مليار دولار عام 2006، وهو ما يمثل نحو 13 بالمائة كمعدل نمو سنوي. كما شهدت قروض الرهن العقاري عالية المخاطر (الثانوية) ارتفاعا ملحوظا حيث زادت بحوالي ثلاثة أضعاف خلال نفس الفترة لتصل إلى 1170 مليار دولار في نهاية عام 2006 وهو ما يمثل 12 بالمائة من إجمالي قروض الرهن العقاري القائمة.³ وهذا ما يوضحه الشكل رقم (09).

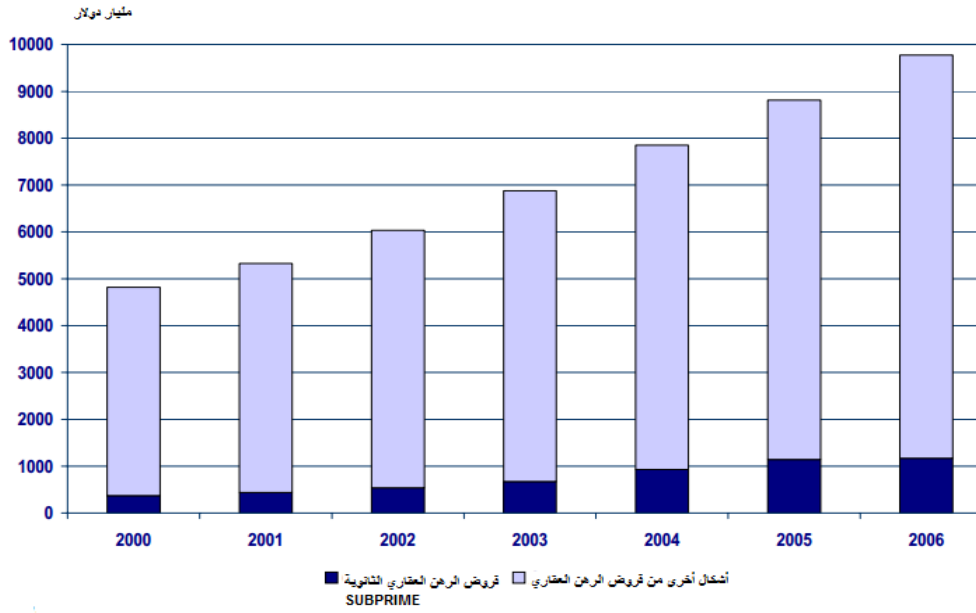
الشكل رقم (09): القروض العقارية المنزلية في الولايات المتحدة الأمريكية

¹.Philippe Gudin de Vallerin, Op. cit, p.6.

². عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.258.

³.Carine Romey, Bastien Drut, "Une analyse de la notation sur le marché des RMBS «SUBPRIME» aux Etats-Unis", **Rapport sur Risques et tendances** N°4, Département des Etudes de l'Autorité des marchés financiers (AMF), France, Janvier 2008, p.5.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)



Source : Carine Romey, Bastien Drut, "Une analyse de la notation sur le marché des RMBS «SUBPRIME» aux Etats- Unis", **Rapport sur Risques et tendances N°4**, Département des Etudes de l'Autorité des marchés financiers (AMF), France, Janvier 2008, p.5.

ولم تكف البنوك والمؤسسات المالية بالتوسع في هذه القروض العالية المخاطر بل استخدمت المشتقات المالية لتحويل تلك القروض إلى أوراق مالية (سندات) ذات سيولة عالية تباع وتنتشر في الأسواق المالية.¹ وأقبل الأمريكيون والأجانب أفرادا وشركات ومؤسسات مالية على شراء هذه الأوراق المالية، مع التأمين عليها لدى إحدى شركات التأمين مقابل دفع رسوم تأمين، وفي نظير ذلك كانت شركة التأمين تضمن له سداد قيمة الورقة المالية إذا أفلس البنك أو صاحب المنزل. الأمر الذي شجع المستثمرين في جميع أنحاء العالم على اقتناء المزيد من هذه الأوراق.²

كل هذه العوامل شجعت على المزيد من الاقتراض بهدف شراء العقارات إما للاستثمار طويل الأجل أو من أجل المضاربة، فانتفخت الفقاعة العقارية حتى وصلت إلى ذروتها عام 2006. وحسب آراء بعض المحللين والاقتصاديين أن أسعار العقارات كان مبالغ فيها بما يقرب 30 بالمائة في عام 2006.³ وفي شهر أوت من عام 2007 انفجرت الفقاعة، حيث هبطت قيمة العقارات، ولم تعد الأسر الأمريكية قادرة على سداد ديونها حتى بعد بيع العقارات المرهونة.⁴ ومن أهم العوامل التي ساهمت في انفجار الفقاعة العقارية:

- ارتفاع أسعار الفائدة: قام البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي خلال عامي 2005 و2006 برفع معدل الفائدة لمواجهة الضغوط التضخمية التي كان يعاني منها الاقتصاد

¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص ص.272-273.

² إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.51.

³ Philippe Gudin de Vallerin, Op. cit, p.4.

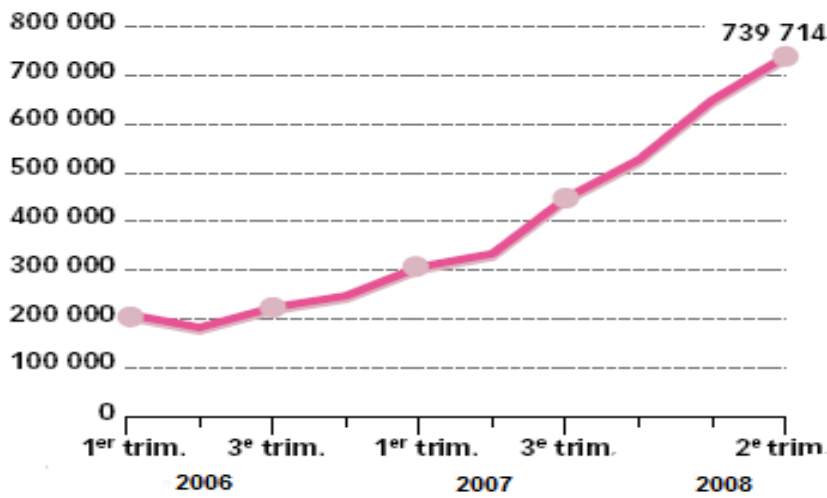
⁴ جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص ص.124-125.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

الأمريكي، حيث قدر معدل التضخم بـ 3,04 بالمائة و 3,2 بالمائة على التوالي.¹ وهكذا قام الاحتياطي الفيدرالي برفع معدل الفائدة أكثر من مرة خلال عامي 2005 و 2006 إلى أن وصل إلى 5,25 بالمائة أواخر عام 2006 وبداية 2007. كما يوضحه الشكل رقم (08).

- التخلف عن السداد: عند رفع معدل الفائدة من قبل الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، قامت البنوك والمؤسسات المالية الأخرى المقرضة بدورها برفع أسعار الفائدة على المقترضين- حسب شروط العقد- وأدى هذا إلى زيادة في قيمة الأقساط الواجبة الدفع،² وفي ظل التغاضي عن السجل الائتماني للمقترضين وقدرتهم على السداد، أصبحت الأقساط الشهرية لا تطاق للكثير من الأسر الأمريكية التي أصبحت غير قادرة على التسديد. وهكذا بدأت هذه القروض ذات المعدلات المتغيرة ذات شروط السداد السخية للغاية في السنوات الأولى و المضمونة بارتفاع أسعار المنازل، تشكل عبئاً مالياً على الأسر الأمريكية منذ نهاية عام 2006 وحتى بداية عام 2007، فترة ارتفاع أسعار الفائدة. وكان على البنوك والمؤسسات المالية المقرضة أن تحجز على المنازل لبيعها واسترداد أموالها.³ وقد بلغت إجراءات الضبط والحجز أكثر من 300 ألف حالة في أواخر الثلاثي الأخير من عام 2006، واستمرت حالات الحجز لتصل في أواخر عام 2007 أكثر من 500 ألف حالة، أي بزيادة قدرت بـ 66 بالمائة خلال عام واحد فقط. الشكل رقم (10).

الشكل رقم (10): عدد المنازل المتعلقة بإجراءات الحجز في الولايات المتحدة الأمريكية (2006-2008)



¹ زكريا بله باسي، "الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي"، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، يومي 13-14 مارس 2009، ص.9.

² جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص.123.

³ Christian Chavagneux, Op.cit.

Source : Christian Chavagneux , la crises financières et ces conséquences **HORS-SÉRIE N°078**, 01/10/2008,
<https://www.alternatives-economiques.fr/crise-financiere-consequences/00057975>, last visited 27/04/2016.

وبازدياد عدد حالات الحجز ازداد عدد المنازل المعروضة للبيع، مما دفع بقيمة العقارات إلى الانخفاض بشكل كبير -بعد أن كانت الأسعار في تزايد مستمر- حتى انهارت بشكل حاد في شهر أوت من عام 2007.

ثالثاً: انتقال الأزمة إلى النظام المالي الأمريكي، كان القطاع المالي هو القسم الثاني أو المحطة الثانية في المعاناة من الهبوط بعد قطاع العقارات.¹ فبعد انهيار سوق العقارات عجزت قيمة العقار من تغطية قيمة قروض الرهن العقاري، وتسبب ذلك في خسائر كبيرة للبنوك والمؤسسات المالية المقرضة والمؤسسات المتخصصة في الرهن العقاري،² وتعرضت المؤسسات (Fannie Mae) و (Freddie Mac) لضغوط كبيرة ارتبطت بالمخاوف حول مدى كفاية القاعدة الرأسمالية لهما في مواجهة تزايد الخسائر التي لم تنجح السلطات الأمريكية في إقصائها من خلال تأكيدها على أن المؤسسات ستتاح لهما الأموال الفيدرالية اللازمة لتلبية احتياجات السيولة ورأس المال لديهما، ونظراً للدور الحيوي الذي تقوم به هاتين المؤسساتين في سوق العقارات الأمريكية وفي النظام المالي العالمي ككل- فحيازات أسهم هذه المؤسسات منتشرة في مختلف أنحاء النظام المالي العالمي- فقدتم وضع المؤسسات تحت الوصاية الفيدرالية مع تعهد الحكومة بتوفير المزيد من الدعم المالي عند الحاجة للحفاظ على رأس المال والتمويل الكافية.³

ثم دخلت الأزمة منعطفاً جديداً، حيث حدثت سلسلة من الاندماجات القسرية، وحالات إشهار الإفلاس التي طالت العشرات من البنوك والمؤسسات المالية العملاقة.⁴ وكانت البداية في مارس 2008، عندما ساعد بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بنك (JPMorgan Chase) لشراء بنك الأعمال الأمريكي (Bear Stearns)، كما أعلن أحد أبرز البنوك الأمريكية (Bank of America) الاندماج مع بنك آخر للأعمال هو (Merrill Lynch Bank) عن طريق الاستحواذ. وفي الحادي والعشرين من سبتمبر 2008، اضطر بنك الأعمال (The Goldman Sachs) وبنك (Morgan Stanley) إلى التحول لمجموعتين مصرفيتين قابضتين.⁵ وواجه بنك (Lehman Brothers) صعوبات جمة، حيث قام بإسقاط أصول مالية بقيمة 5,6 مليار دولار في الربع الثالث من عام 2007، وأعلن عن خسارة بلغت 3,9 مليار في الربع الثاني من عام 2008، ثم تفاقت الأزمة وأشهر إفلاسه في 15 من سبتمبر عام 2008، عقب فشل جهود بذلت من إدارة البنك لإنقاذه.⁶

¹ محمد العريان، "أزمة ينبغي تذكرها"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 4، ديسمبر 2008، ص.15.

² جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص.162.

³ صندوق النقد الدولي، "الأفاق العالمية وفضايا السياسات"، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2008، ص.7.

⁴ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.47.

⁵ المرجع نفسه، ص.43-45.

⁶ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.263.

وسرعان ما شمل الإفلاس بنوك أمريكية كبرى، حيث شهد يوم 25 سبتمبر 2008 أكبر انهيار مصرفي فقد قامت السلطات الفيدرالية في هذا اليوم بغلاق بنك (Washington Mutual) التي تزيد أصوله عن 300 مليار دولار، وتم بيعه بقيمة اسمية لا تتعدى 69 مليار¹. وفي بداية شهر نوفمبر قررت إغلاق بنك (Freedom) ليصبح البنك السابع عشر الذي ينهار تحت تأثير هذه الأزمة. كما تم خلال نفس الشهر إغلاق بنك (Franklin) وبنك (Security)، ليصبح عدد البنوك التي تم إغلاقها في ظرف شهرين فقط تسعة عشر بنكا². فضلا عن هذا، اتخذت كل من وزارة الخزانة الأمريكية وبنك الاحتياطي الفيدرالي الإجراءات اللازمة لشراء أسهم من بنك (Citigroup) لحمايته من خسائر محتملة³. ولم يختلف الوضع كثيرا بالنسبة لشركات التأمين، فلقد انعكس تعثر أصحاب القروض العقارية التي تم توريقها على شكل سندات مضمونة برهون عقارية والتي انخفضت قيمتها في الأسواق المالية الأمريكية بأكثر من 70 بالمائة على هذه الشركات، عندما طالب المستثمرون الذين قاموا بالتأمين على هذه الأوراق بحقوقهم لدى شركات التأمين⁴. فكانت النتيجة أن أعلنت أكبر شركة تأمين في العالم (AIG) عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها اتجاه 64 مليون عميل تقريبا، ما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة مالية وإنقاذها من الفشل⁵.

وقد ترتب عن كل هذا، انهيار الثقة في القطاع المالي والمصرفي بأكمله، فبعد حالات الإفلاس التي عرفتها المؤسسات المالية السابق ذكره بسبب وضعها السيئ، أصاب الذعر المودعين في المؤسسات المالية الأخرى ومن ثم لجأوا إلى سحب ودائعهم بصورة مفاجئة مما أدى إلى انهيار تلك المؤسسات بالرغم من أن وضعها المالي كان جيدا وسليما⁶. ومن أكثر المشاكل حدة في النظام المصرفي الأمريكي بسبب هذه الأزمة، هي مشكلة ضائقة السيولة في الأسواق فيما بين البنوك، إذ أنه مع نقص الثقة أحجمت البنوك التي تحوز على سيولة فائضة من تحويلها حيث الحاجة إليها⁷، ففقرت أسعار الفائدة على المعاملات بين البنوك لأجل ثلاثة أشهر بما يتجاوز بكثير أسعار الفائدة على الإقراض لليلة واحدة. وهو ما أوقع النظام المصرفي الأمريكي في حالة التجمد الائتماني، فلا يوجد إقراض يذكر لقطاع الأعمال أو لقطاع الأسر⁸.

ثم امتدت الأزمة إلى أسواق المال، فقد أدى انعدام الثقة في القطاع المصرفي إلى هبوط شديد و متسارع في أسهم هذا القطاع منذ صيف 2007⁹. كما حدثت حالة من الذعر المالي عند المستثمرين في بورصة (Wall Street) بعد الإعلان عن إفلاس بنك (Lehman Brothers) ، مصحوبة بمخاوف إقدام المزيد من البنوك على خطوات

1. المرجع نفسه، ص. 318.

2. إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص. 46-47.

3. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 319.

4. المرجع نفسه، ص. 308.

5. جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص. 124.

6. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 276-277.

7. ستييفان انجفر، جوران ليند، "حلول ستوكهولم"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 4، ديسمبر

2008، ص. 22.

8. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 275، ص. 310.

9. محمد العريان، مرجع سابق، ص. 16.

مماثلة، قادتهم إلى الاندفاع إلى بيع الأسهم في بداية التعاملات، وكان عرض الأسهم يفوق وبشكل كبير الطلب عليها، الأمر الذي أدى إلى هبوط حاد في أسعار الأسهم في البورصة وحدثت الكارثة في يوم الاثنين 15 سبتمبر 2008، حيث هبط مؤشر (Dow Jones) بمقدار 679 نقطة في يوم واحد أي ما يعادل 7,3 بالمائة، وتراجع كل من مؤشر (S&P 500) ومؤشر (NASDAQ) بنسبة 7,6 بالمائة و5,47 بالمائة على التوالي. وفي يوم الاثنين التالي لحدوث الأزمة 22 سبتمبر 2008، أي بعد أسبوع من إعلان الإفلاس تعرضت البورصة الأمريكية لأكبر خسارة لها على مدى ثلاث سنوات، حيث تراجع مؤشر (S&P 500) بنسبة 8,79 بالمائة وفقد مؤشر (NASDAQ) 9,14 بالمائة من قيمته.¹

واستمر هذا الاتجاه التنازلي خلال عام 2008، مما جعل مؤشر (Dow Jones) يسجل انخفاضا كبيرا من مستوى 13043 نقطة بداية عام 2008 إلى 8775 نقطة في نهاية عام 2008، مسجلا بذلك تراجعا بلغت نسبته 32 بالمائة.²

رابعا: انتقال الأزمة إلى الاقتصاد العيني (الحقيقي) الأمريكي، ما لبثت أن ظهرت تداعيات هذه الأزمة المالية على جوانب الاقتصاد الحقيقي الأمريكي، حيث حصلت تراجعات كبيرة في أداء الأنشطة الإنتاجية للاقتصاد الأمريكي. فحالة التجمد الائتماني التي وقع فيها النظام المصرفي أدت إلى انكماش مصادر التمويل للشركات الصناعية والإنتاجية مما أدى إلى تقليص الأنشطة وربما الإغلاق، ما نتج عنه فقدان الملايين من الأمريكيين وظائفهم، ومن ثم إضعاف الطلب الاستهلاكي. فبعد فترة طويلة أنفق خلالها المستهلكون الأمريكيون ما يزيد كثيرا عن دخولهم، في عام 2008 بدأوا يستسلمون للضغوط المجمععة للأسعار الأكثر ارتفاعا، وخسائر البطالة ونقص توافر الائتمان، إلى جانب تخوفهم من الكساد، ما دفعهم للاقتصاد في إنفاقهم استعدادا لتحمل الأعباء في مسيرة قد تكون طويلة.³

هذا الانخفاض الذي حدث في الإنفاق الاستهلاكي فاقم من هبوط الطلب على المنازل، كما قوض أيضا قوة قروض السيارات، وبطاقات الائتمان، مما زاد الضغط على ميزانيات البنوك والمؤسسات المالية، وزيادة تراجعها عن الإقراض لقطاع الأعمال، فتراجع الاستثمار تراجع ملحوظا،⁴ ما أدى في النهاية إلى تراجع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة تزيد عن 6 بالمائة في الربع الرابع من عام 2008 و 5,7 بالمائة في الربع الأول من عام 2009 وارتفعت نسبة البطالة إلى 8,5 بالمائة، كل هذا دفع البلاد إلى هاوية الركود الاقتصادي.⁵

المطلب الثاني: تحول الأزمة الأمريكية إلى أزمة مالية واقتصادية عالمية

نظرا لترابط الاقتصادات وتداخلها عبر قنوات الأسواق المالية والتجارة الخارجية وغيرها، فقد ألفت الأزمة الأمريكية بظلالها وبسرعة كبيرة على معظم الاقتصادات المتقدمة، ومن ثم انتشرت على الصعيد العالمي. وفيما يلي توضيح لكيفية انتقال هذه الأزمة عبر القنوات المختلفة:

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق ص ص 72-73.

² صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2009، ص 12.

³ فرانثيسكو جيفانسي، "النمو بعد الأزمة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 3، سبتمبر 2009، ص 24.

⁴ المرجع نفسه، ص 24.

⁵ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "مكافحة الأزمة العالمية"، 2009، ص 18.

أولاً: قناة الأسواق المالية، تعتبر الأسواق المالية أسرع الأسواق نقلاً للأزمات، فقد انتقلت الأزمة الأمريكية بسرعة إلى باقي بلدان العالم عن طريق هذه القناة.¹ نتيجة لعدة أسباب من أهمها:

- ارتباط الأسواق المالية العالمية وانفتاحها على بعضها، فلقد اتجهت هذه الأسواق ومنذ سنوات عديدة وبشكل كبير نحو التكامل والاندماج فيما بينها، مما دفع بعضهم إلى القول إن العالم من خلال ترابط أسواقه المالية أصبح بمثابة سوق مالي كوني واحد. وهذا راجع إلى تحرير هذه الأسواق وإزالة القيود التنظيمية، والتطور الكبير في تكنولوجيا المعلومات والاتصال.²

- وجود المشتقات المالية وخاصة التوريق، الذي كان له الدور الكبير في انتقال العدوى، فقيام البنوك والمؤسسات المالية الأمريكية بتحويل الكثير من القروض العقارية عالية المخاطر (دون الممتازة) إلى سندات وطرحها إلى التداول في البورصات الأمريكية، تم اقتناؤها من قبل مستثمرين أمريكيين وأجانب من طرف صناديق استثمار وبنوك ومختلف المؤسسات المالية من مختلف أنحاء العالم.³ وقد كانت معظم الحيازات الخارجية من هذه الأصول الأمريكية (الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية) متركزة لدى مؤسسات مالية في اقتصادات متقدمة، كألمانيا فرنسا، وسويسرا وبريطانيا، وعندما هبطت قيمة تلك الأصول مع اندلاع الأزمة تأثرت القطاعات المالية في تلك البلدان.⁴

- قيام المستثمرين والمؤسسات المالية العالمية سواء كانت أمريكية أو أوروبية بتنويع محافظها المالية عن طريق الاستثمار في كافة الأسواق المالية بما فيها الأسواق الصاعدة، وذلك لتقليل درجة المخاطر وتعويض الخسائر المترتبة عن تراجع أسعار الأوراق المالية في إحدى تلك الأسواق.⁵

على هذا الأساس، وفي أعقاب إفلاس بنك (Lehman Brothers) والتراجع الكبير الذي شهدته الأسواق المالية الأمريكية، سجلت جميع الأسواق المالية في العالم تراجعاً حاداً. ففي أوروبا، سجلت الأسواق المالية الرئيسية انخفاضاً كبيراً مع بدء التعاملات، حيث انخفض مؤشر أسهم الشركات الأوروبية الكبرى (Eurofirst 300) بنسبة 8 بالمائة، وتراجعت بورصة فرانكفورت بنسبة 7,01 بالمائة، واضطرت البورصة النمساوية إلى وقف التعاملات لفترة بسبب انخفاض أسعار الأسهم بنسبة 10 بالمائة، و تراجع المؤشر الرئيسي لبورصة لندن (FTSE 100) بنسبة 5,47 بالمائة، وفي باريس أغلق مؤشر (CAC40) بتراجع بلغ 7,73 بالمائة.⁶ وخلال عام 2008 تراجع مؤشر (FTSE 100) بنسبة 30,7 بالمائة حيث سجل في نهاية العام 4435 نقطة مقابل 6400 نقطة في بداية العام، أما مؤشر (CAC40) فقد

¹ فايز عبد الهادي أحمد، مرجع سابق، ص. 29.

² نبيل جعفر عبد الرضا، عدنان فرحان الجوارين، تاريخ الأزمات الاقتصادية في العالم، دار الكتاب الجامعي، العين، الإمارات العربية المتحدة، 2013، ص. 220.

³ عقبة عبد اللاوي، ونور الدين جوادي، مرجع سابق، ص. 12.

⁴ تشارلز كولينز، ناتاليا تاميريزا، "الاختلالات العالمية والأزمة المالية"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص. 35-36.

⁵ حازم الببلاوي، "الأزمة المالية العالمية محاولة للفهم"، ص. 9. من الموقع:

<http://www.kantakji.com/crisis-management> last visited 05/05/2016.

⁶ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 320.

انخفض من 5550 نقطة في بداية العام إلى 3217 نقطة في نهاية العام أي بتراجع نسبته 42 بالمائة.¹

وآسيويا هبط مؤشر (Nikkei) أسهم الشركات اليابانية بنسبة تزيد عن 11 بالمائة ليسجل أكبر خسارة في يوم واحد منذ انهيار أسواق الأسهم 1987، وخلال عام 2008 سجل انخفاضا بنسبة 39,7 بالمائة من 14700 نقطة بداية العام إلى 8860 نقطة في نهايته. وفي بكين تراجعت الأسهم الصينية بمقدار 3,57 بالمائة في يوم واحد وأنهت بورصة هونغ كونغ تعاملاتها بانخفاض نسبته 7,3 بالمائة، كما سجلت بورصات الهند وجاكرتا تراجعا بـ 10 بالمائة و8 بالمائة على التوالي.²

وفيما يتعلق ببعض البلدان العربية، فبعد التحسن النسبي في أداء الأسواق المالية العربية عام 2007 عادت مؤشرات هذه الأسواق إلى الهبوط إثر تفاقم الأزمة المالية العالمية، وقد انخفض المؤشر المركب لصندوق النقد العربي الذي يقيس أداء أسواق المال العربية بنسبة 49,4 بالمائة عام 2008 مقارنة بعام 2007، متجاوزا بذلك الانخفاضات في معظم مؤشرات أسواق المال العالمية. وانخفضت القيمة السوقية للأسواق المالية العربية إلى 769,6 مليار دولار في نهاية عام 2008 مقارنة بـ 1338 مليار دولار في نهاية عام 2007.³

ثانيا: قناة سعر الصرف، كان للتراجعات الكبيرة في الأسواق المالية آثارها على أسواق النقد الأجنبي. فقد هبط سعر صرف الدولار الأمريكي هبوطا حادا منذ منتصف 2007، نظرا لتراجع الاستثمارات الأجنبية في الأوراق المالية الأمريكية الناجم عن هبوط الثقة في سيولة هذه الأصول وانخفاض العائد عليها. ضف إلى ذلك ضعف احتمالات نمو الاقتصاد الأمريكي وانخفاض أسعار الفائدة.⁴ وباعتبار الدولار الأمريكي من أهم العملات الدولية فقد كان له دور كبير في تدويل الأزمة وإعطائها بعدا عالميا. فقد ألقى تراجع الدولار بظلاله على العديد من اقتصادات بلدان العالم. فبالنسبة للبلدان المتقدمة أدى انخفاض قيمة الدولار إلى ارتفاع أسعار عملاتها، فقد ارتفع الين واليورو، وعملات معومة أخرى كالدولار الكندي وعملات بعض الاقتصادات الصاعدة.⁵ ونتيجة لذلك ارتفعت أسعار صادراتها ففقدت الميزة التنافسية لصالح الولايات المتحدة، ما دفع تلك البلدان للتدخل في أسواق الصرف لتعديل سعر صرف عملاتها من خلال تخفيض قيمتها وإعطاء ميزة تنافسية لصادراتها، كاليابان وسويسرا روسيا، كوريا الجنوبية، الهند وغيرها.⁶

وبالنسبة للبلدان النامية المصدرة للمواد الأساسية- لاسيما النفط والمعادن الصناعية، والحبوب كالذرة والقمح- وهي سلع مسعرة بالدولار، فقد أدى انخفاض قيمة الدولار إلى جعل هذه السلع أرخص بالنسبة للمستوردين (خارج منطقة الدولار)، ما يحول دون تحقيق أرباح صافية مقومة بالعملة المحلية بالنسبة للبلدان المصدرة. فقد كشف تقرير منظمة الأوبك

¹ صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2009، مرجع سابق، ص. 12.

² عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 320؛ صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2009، مرجع سابق، ص. 12.

³ صندوق النقد العربي، "التطورات النقدية والمصرفية وفي أسواق المال في الدول العربية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2009، ص. 118.

⁴ صندوق النقد الدولي، "الأفاق العالمية وقضايا السياسات"، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2008، ص. 16.

⁵ المرجع نفسه، ص. 16.

⁶ عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص. 236-237.

أنه على الرغم من تسجيل أسعار النفط أسعار قياسية في منتصف 2007 فإنه عند احتساب معدلات التضخم والتغير في أسعار الصرف العالمية (انخفاض قيمة الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى)، فإن أسعار النفط الحقيقية انخفضت مقارنة بأسعار 2006.¹ هذا الانخفاض دون شك أثر سلباً على البلدان المصدرة للنفط، إذ تعتمد بعض هذه البلدان وبشكل كبير على صادراتها من أجل خدمة ديونها الخارجية، وسداد فوائير واراداتها، وبعضها يعتمد بشكل شبه تام على إيرادات النفط في وضع الموازنة العامة. وهكذا انتقلت الأزمة لهذه البلدان بسبب تراجع الدولار الذي أدى إلى تراجع قيمة الصادرات ومن ثم إضعاف قدرتها على الإيفاء بالتزاماتها الخارجية والداخلية.²

كما أدى انخفاض الدولار إلى إرخاء السياسة النقدية في الاقتصادات التي تربط عملتها بالدولار الأمريكي (على النحو الذي سبق شرحه في الفصل السابق) وإلى خسائر كبيرة في قيمة احتياطياتها من النقد الأجنبي.³

ثالثاً: قناة البنوك الأجنبية، لقد صاحب ظاهرة تدويل الاستثمار، والإنتاج، والتجارة، والخدمات عن طريق الشركات المتعددة الجنسيات، قيام العديد من البنوك الكبرى بتوجيه نشاطها إلى الخارج لمتابعة هذه الشركات.⁴ ومع ازدياد ظاهرة العولمة المالية عرفت هذه البنوك نمواً سريعاً من حيث تعدادها وحجم أصولها. فعلى سبيل المثال، في عام 1960 كانت توجد سوى ثمانية بنوك أمريكية لديها فروع في دول أجنبية، وكان مجموع أصولها أربع مليارات دولار. أما في عام 2007، فقدّر عدد البنوك الأمريكية التي لها فروع في الخارج حوالي مائة بنك مع إجمالي أصول يزيد عن 1500 مليار دولار.⁵ ولهذا ما إن اندلعت أزمة شح أو ضائقة السيولة في أسواق مابين البنوك في الولايات المتحدة والبلدان المتقدمة حتى ظهرت أعراض شح السيولة في عدد من اقتصادات البلدان الصاعدة التي فتحت أسواقها المحلية لفروع البنوك العالمية، وذلك عندما قامت تلك البنوك بسحب الأموال المودعة لدى فروعها في هذه الأسواق، ونقلها إلى مقرها الرئيسي في البلدان المتقدمة، وذلك من أجل إعادة بناء القواعد الرأسمالية للبنوك الأم، وقد أسهم خروج رؤوس الأموال من أسواق تلك البلدان في زعزعة استقرار النظام المصرفي لعدد منها،⁶ ولاسيما بلدان أوروبا الشرقية حيث أن أكثر من 70 بالمائة من البنوك الموجودة في هذه البلدان هي بنوك مملوكة لجهات أجنبية.⁷ أما بالنسبة لبلدان أمريكا اللاتينية وجنوب آسيا فلم تشهد خروج حاشد لرؤوس أموال البنوك الأجنبية المتواجدة في أسواقها خلال الأزمة، وهذا راجع لأن تلك البنوك المتواجدة

¹ عدنان فرحان الجوراني، "هبوط الدولار الأمريكي أسباب ونتائج"، الحوار المتمدن، محور الإدارة والاقتصاد، العدد 3922، 2012/11/25، من الموقع:

www.alhewar.org last visited 07/06/2016.

² عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، مرجع سابق، ص.258.

³ عقبة عبد اللاوي، نور الدين جوادي، مرجع سابق، ص.15.

⁴ فؤاد مرسي، مرجع سابق، ص.145.

⁵ Mishkin Frederic et Autres, **Monnaie banque et marchés financière**, 8^e édition, Nouveaux horizons, Paris, 2007, p.310.

⁶ صندوق النقد العربي، "تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010، ص.205.

⁷ رافي بالاكريشان، "أثر ملكية البنوك الأجنبية خلال الأزمات النابعة من الداخل"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص.158.

في هذه البلدان تخضع لقيود محلية عديدة مما صعب عليها عملية تحويل الأموال إلى المقر الرئيسي.¹

وفيما يتعلق بالبلدان العربية، فقد انتقلت مشكلة شح السيولة من خلال سياسة اقتراض البنوك والمؤسسات المالية العربية من المؤسسات والبنوك الدولية، وتعد دول مجلس التعاون الخليجي أكثر البلدان العربية اقتراضا من البنوك الدولية، حيث بلغ رصيد قروض هذه المجموعة 222 مليار دولار في نهاية سبتمبر 2008، وتشكل حصة القطاع الخاص غير المصرفي نحو 60 بالمائة من هذا المبلغ. ثم جاءت مجموعة البلدان غير النفطية في المرتبة الثانية كأكبر مقترض من البنوك الدولية، حيث بلغ مجموع قروضها من هذه البنوك خلال الأشهر التسعة من عام 2008 حوالي 67 مليار دولار. وبسبب أزمة شح السيولة خفضت البنوك الدولية منح القروض ما جعل البنوك والمؤسسات المالية العربية غير قادرة الاقتراض من هذه البنوك، مما تسبب في شح الموارد المالية لتمويل مشاريعها وأنشطتها الاستثمارية. كما تأثرت بعض البلدان العربية التي تتواجد بها فروع لبنوك أجنبية عندما قامت هذه الأخيرة بسحب رؤوس الأموال لتعزيز أوضاعها المالية في مؤسساتها الأم في الخارج. كذلك تأثرت بعض البنوك العربية بالأزمة المالية العالمية بسبب استثماراتها في الأسواق المالية العالمية التي عرفت تراجعاً كبيراً.² كل هذه الظروف، وحالات عدم اليقين التي سادت الأسواق منذ اندلاع الأزمة الأمريكية، أوقعت العديد من البلدان العربية في أزمة سيولة ارتفعت على إثرها أسعار الفائدة للإقراض مابين البنوك، كما ازدادت تكاليف التمويل طويل الأجل، ومن أبرز هذه البلدان: الإمارات، الكويت، البحرين.³

رابعاً: قناة التجارة الخارجية، مع تزايد حصة التجارة في النشاط الاقتصادي العالمي يمكن أن يتوقع حدوث زيادة في التغيرات التي تحدث في الطلب في بلد واحد نتيجة التطورات الاقتصادية الكلية التي تحدث في بلد آخر، فقد ينتشر أثر ركود يحدث في بلد واحد عبر الحدود بخفض الطلب على الصادرات من البلدان الأخرى.⁴ وهذا بالفعل ما حدث عندما تعرضت الولايات المتحدة لركود شديد بسبب أزمة الرهن العقاري، فقد تراجع إقبال المواطنين الأمريكيون على السلع والخدمات، بعد أن كانوا القوة المحركة وراء الازدهار العالمي، فأصبحوا يشترون أقل ويدخرون أكثر عقب الأزمة التي قضت على قدر كبير من ثرواتهم. هذا الإمسك للمستهلك الأمريكي على الإنفاق،⁵ نتج عنه انخفاض في حجم الواردات الأمريكية، ما انعكس سلباً على جميع الشركاء التجاريين للولايات المتحدة، وكان التأثير البالغ الشدة على كل من كندا والمكسيك اللتان تصدران للولايات المتحدة وحدها 32 بالمائة و 23 بالمائة من صادراتهما على التوالي.⁶ كما أدى تراجع الطلب الأمريكي إلى هبوط الطلب العالمي ما انعكس سلباً على البلدان الأكثر توجهاً نحو التصدير كألمانيا واليابان، وبعض الاقتصادات الصاعدة القوية كالصين والهند والبرازيل وروسيا التي تراجع

¹ صندوق النقد العربي، "تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات الدول العربية"، مرجع سابق، ص. 205.

² صندوق النقد العربي، "التطورات النقدية والمصرفية وفي أسواق المال في الدول العربية"، مرجع سابق، ص. 125-126.

³ المرجع نفسه، ص. 118.

⁴ كمال درويش، "الاقتصاد العالمي: التقارب والتكامل والتباعد"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 49، الرقم 3، سبتمبر 2012، ص. 13.

⁵ إيفان تانر، ياسر بدوي، "إعادة بناء الثروة الأمريكية"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 4، ديسمبر 2009، ص. 33.

⁶ جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص. 58-59.

طلبها على بعض المواد الأساسية، وأدى ذلك إلى انخفاض وارداتها من البلدان النامية المصدرة لهذه المواد، ما أحدث فائضا مفاجئا في عرض المواد الأساسية، تسبب في انخفاض أسعارها، حيث فقد النفط ما يزيد عن ثلثي سعره خلال أشهر قليلة من عام 2008 من 148 دولار للبرميل في بداية العام إلى ما دون 40 دولار للبرميل في الأشهر الثلاثة الأخيرة. وبالمثل تراجعت أسعار الحديد والاسمنت، ومواد البناء عموما، ما يعني تراجع إيرادات الصادرات التي تحققها هذه البلدان النامية.¹

وهكذا انتشرت الأزمة بسرعة إلى مختلف أنحاء العالم. فمست البلدان المتقدمة الصناعية و البلدان الصاعدة و النامية على حد سواء. فانكشفت التجارة العالمية، وشهد النمو هبوطا حاد ، وارتفعت البطالة ارتفاعا كبيرا ودخل بذلك الاقتصاد العالمي خلال الفترة بين عامي 2008 و 2009 في أعماق فترة ركود² منذ الكساد الكبير 1929. وسيتم التطرق إلى هذا النتائج بالتفصيل في المبحث الثالث.

المبحث الثاني: تحليل أسباب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

تعددت أسباب الأزمة المالية العالمية التي جاءت في أعقاب أزمة الرهن العقاري الأمريكي، واعتبرت الأسوأ على مدار أكثر من سبعين عاما. وباعتبار الولايات المتحدة الأمريكية هي محور هذه الأزمة فسيتم تحليل أسباب الأزمة المرتبطة بالنظام المالي الأمريكي في المطلب الأول، أما في المطلب الثاني فسيتم محاولة تحليل الأسباب المرتبطة بالنظام المالي والاقتصادي العالمي.

المطلب الأول: الخلل في النظام المالي الأمريكي

بدأ الاستقرار المالي الذي حققه برنامج العهد الجديد في الوهن في الثمانينيات من القرن العشرين مع مجيء الرئيس (رونالد ريجان) الذي اتبع سياسات اقتصادية أكثر تحررا تهدف إلى إلغاء القيود والتنظيمات المقيدة وتحجيم دور الدولة في المجال الاقتصادي. وقد تسببت هذه الإجراءات في إخفاقات تنظيمية على عدد من المستويات، منها:

أولا: تنامي دور نظام الظل المصرفي. يرمز نظام الظل المصرفي (النظام الظلي) إلى واحدة من الإخفاقات الكبيرة التي شابت النظام المالي الأمريكي وأدت إلى الأزمة المالية العالمية.³ وقد كان الخبير الاقتصادي (Paul McCully) أول من أطلق تسمية نظام الظل المصرفي سنة 2007 على جميع القنوات والأدوات الهيكلية الاستثمارية التي تجري خارج قنوات البنوك.⁴

¹ "الأزمة الاقتصادية العالمية وأثرها على أسواق العمل العربية"، تقرير المدير العام لمكتب العمل العربي، مؤتمر العمل العربي، الدورة السادسة والثلاثون، عمان، 5-12 أبريل 2009، ص.163.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.16.

³ لورا كودريس، "ما هو نظام الظل المصرفي"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 50، الرقم 2، يونيو 2013، ص.42.

* **Paul McCully**: ولد في عام 1957، وهو اقتصادي أمريكي ولديه 25 عاما من الخبرة في مجال الاستثمار ويحمل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال من كلية كولومبيا للأعمال. حصل على شهادته الجامعية من كلية غرينيل. وهو من صاغ مصطلحات " لحظة مينسكي" و "نظام الظل المصرفي" والتي أصبحت مشهورة خلال الأزمة المالية 2007-2009.

⁴ Steven L. Schwarcz, "Regulation Shadow Banking: Inaugural Address for the Inaugural Symposium of the Review of banking & Financial law", **REV. BANKING & FIN**, Vol 31, 2011/2012, p.620

ووفقا للاحتياطي الفيدرالي فإن المصطلح يشير إلى الوسطاء الماليين الذين يتولون تدبير الأموال اللازمة للانتماء وتحويل السيولة دون أن يكون لهم الحق في الحصول على تسهيلات انتمائية من الاحتياطي الفيدرالي أو الحصول على الضمانات التي تقدمها الحكومة. وحسب هذا التعريف تتضمن بنوك الظل: صناديق الاستثمار شركات التمويل والأدوات الاستثمارية، صناديق التحوط.¹

ويرى بعض الأكاديميين أن نظام الظل المصرفي يشير إلى مؤسسات مالية غير مصرفية تعمل في تحويل آجال الاستحقاق، أي تقوم بتجميع أموال قصيرة الأجل في أسواق المال وتستخدم تلك الأموال لشراء أصول ذات أجل استحقاق طويلة، فهي حسب رأيهم تشبه البنوك وتتصرف كالبنوك ولكنها ليست بنوك لأنها لا تخضع للتنظيم المصرفي التقليدي ولا تستطيع أن تقترض في أي حالة طارئة من الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي كالبنوك ولا يوجد لديها مودعون تقليديون بغطاء تأميني على أموالهم، فهي إذا تعمل في الظل.²

وتتسم بنوك الظل بنقص الإفصاح والمعلومات عن قيمة أصولها وأحيانا حتى ماهية أصولها، وانعدام الشفافية فيما يتعلق بالحوكمة وهياكل الملكية بينها وبين البنوك التقليدية، فقد كانت بعض بنوك الظل تحت سيطرة البنوك التقليدية، ما أتاح لبنوك الظل التأثير على القطاع المالي التقليدي وزعزعة استقرار النظام المالي بالكامل، كما حدث في أزمة 2008، فقد كان لبنوك الظل دورا كبيرا في إحداث الأزمة وتفاقمها في أسواق المال العالمية وذلك بسبب حجمها-بلغ حجم نظام الظل المصرفي في الولايات المتحدة في مارس 2008 حوالي 20 تريليون دولار والتي كانت أكثر بكثير من التزامات النظام المصرفي التقليدي³- و دورها المتنامي في تحويل قروض الرهن العقاري إلى أوراق مالية خارج الرؤية المباشرة للجهات التنظيمية، وما إن انفجرت الفقاعة العقارية حتى تعرضت هذه البنوك (بنوك الظل) لأزمة ثقة حيث أصبح المستثمرون قلقين بشأن القيمة الحقيقية لأصول بنوك الظل وقرر عدد كبير منهم سحب أموالهم فورا. وحتى يتسنى لهذه البنوك سداد أموال المستثمرين اضطرت إلى بيع الأصول. وأدى ذلك البيع البخس بوجه عام إلى خفض قيمة تلك الأصول مما أرغم عددا آخر من كيانات الظل المصرفي وبعض البنوك التقليدية التي لديها أصول مشابهة على خفض قيمة تلك الأصول على دفاتها لتبين السعر السوقي الأدنى، ما خلق حالة أكبر من عدم اليقين بشأن سلامتها عند المستثمرين الذين قاموا بسحب أموالهم ما أوقع عدد كبير من هذه الكيانات في مشكلات خطيرة، وبسبب انكشاف البنوك التقليدية لبنوك الظل فقد أثرت على القطاع المالي والاقتصاد بوجه عام.⁴

ثانيا: عدم مراعاة الأسس والقواعد المصرفية وغياب رقابة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. تتلخص إدارة النظام المصرفي بصفة عامة في كفاءة الإدارة في تنفيذ السياسات المصرفية وهي: إدارة السيولة والربحية، إدارة المخاطر، والانتماء، وإدارة كفاية رأس المال. إلا أن وحدات الجهاز المصرفي الأمريكي لم تتقيد بهذه السياسات بشكل كاف لأنها ركزت على الربح السريع الضخم عن طريق الإقراض غير المسؤول وغير المنضبط

¹.Ibid, p.621.

².لورا كودريس، مرجع سابق، ص.42.

³.Steven L. Schwarcz, Op. cit, p.620.

⁴.لورا كودريس، مرجع سابق، ص.42-43.

بالقواعد المصرفية المعروفة، خاصة التمويل العقاري. ومن ثم أهملت في الوقت ذاته اعتبار السيولة ولم تقم بإدارة رشيدة لمخاطر الائتمان أو كفاية رأس المال. والأهم أن البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لم يقدّم بدوره كبنك مركزي في مراقبة جادة للنظام المصرفي ما أدى إلى تنامي استخدام البنوك الأمريكية لبنود خارج الميزانية¹ أو ما يسمى بنشاط خارج الميزانية*. وذلك بسبب تحول أعمال البنوك التجارية إلى الأسواق المالية بعدما أقر الكونغرس الأمريكي عام 1999 تشريعاً يسمح للبنوك التجارية بالدخول في سوق الأوراق المالية والسمسرة. وهكذا أصبح الباب مفتوحاً أمامها لتغامر بأخطر الأدوات المالية وهي المشتقات المالية. وفي عام 2000 أقر تشريعاً آخر يمنع تنظيم وتقييد أسواق المشتقات المالية.² مما أدى إلى نمو عمليات خارج الميزانية بدرجة غير عادية، فعلى سبيل المثال في عام 2006 تجاوزت قيمة عمليات خارج الميزانية لمجموعة (Citygroup) البالغة 2,1 تريليون دولار قيمة أصولها داخل الميزانية البالغة 1,8 تريليون دولار.³ وفي المجمل أصبح نشاط خارج الميزانية يعادل 7/6 من مجمل النشاط المصرفي الأمريكي، أي أن 7/1 فقط من هذا النشاط هو الذي يراقبه البنك الاحتياطي الفيدرالي بينما بقية النشاط خارج الرقابة.⁴

ثالثاً: الإفراط في الاقتراض (التمويل بالمدىونية)، نشأت معظم الأزمات المالية من الاقتراض الزائد. وقد اختلفت الجهات التي تقدم على الاقتراض المفرط من أزمة إلى أخرى، فمن قبل كانت الحكومات أو شركات الأعمال هي التي تقترض بصورة مفرطة. ولكن قبل وقوع أزمة 2008 كانت البنوك وغيرها من المؤسسات المالية وقطاع الأسر في الولايات المتحدة، وغيرها من البلدان المتقدمة هي من أقدم على الاقتراض المفرط. فقد سجلت المؤسسات المالية في الولايات المتحدة زيادة كبيرة في مستويات ارتفاع الديون، وتضاعفت ميزانياتها العمومية قبل الأزمة مقارنة بالحجم الكلي للاقتصاد الأمريكي، حيث بلغت نسبة مدىونية هذه المؤسسات إلى الناتج المحلي الإجمالي قبل الأزمة نحو 325 بالمائة، كما ارتفعت نسبة المدىونية إلى حصص الملكية (الرفع المالي) في هذه المؤسسات بصورة حادة، فعلى سبيل المثال بعض بنوك الاستثمار الأمريكية الكبرى والبنوك الأوروبية الشاملة سجلت ارتفاعاً في التمويل بالديون بلغ 30 مرة ضعف حصص الملكية.⁵

كما سجل قطاع الأسر معدلات استنادة مرتفعة، فخلال السنوات السابقة للأزمة، شهدت الولايات المتحدة ارتفاعاً حاداً في نسبة الدين إلى الدخل المتاح في قطاع الأسر وصلت إلى حوالي 130 بالمائة،⁶ وقد سيطرت قروض الرهن العقاري على تمويل السكن والاستهلاك نظراً للطفرة في أسعار المساكن ما أغرى البنوك والمؤسسات المالية فتساهلت في منح القروض دون أن تأخذ بعين الاعتبار مخاطر الهبوط في أسعار المساكن.⁷

1. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 309.
* بنود خارج الميزانية عبارة عن العمليات التي تحقيقها مؤجل، وبذلك تمثل الخصوم المحتملة لأنها مرتبطة بالتزام أو تحقيق شرط خارج إرادة البنك، ولذلك فهي عمليات تنطوي على خطر كبير. وتتكون من مجموعتين الأولى تضم خطابات الاعتماد، سندات مكفولة، كفالات أو ضمانات عقارية أو جمركية؛ أما المجموعة الثانية فكانت نتيجة تحول أعمال البنوك التجارية إلى الأسواق المالية وتتضمن التزامات تتعلق بأسعار الفائدة، بأسعار العملات، المشتقات المالية ...

2. حازم الببلاوي، "الأزمة المالية محاولة للفهم"، مرجع سابق، ص. 45-46.

3. أوليفيه بلانشار، "العاصفة التامة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 2، يونيو 2009، ص. 38.

4. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 309.

5. ستين كلايسنز، "تخفيض الديون"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية صندوق النقد الدولي، العدد 2، يونيو 2012، ص. 20-21.

6. المرجع نفسه، ص. 21.

7. إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص. 63.

وعندما وقعت الأزمة وتراجعت أسعار المساكن وجميع الأصول، انخفض صافي الثروة بصورة حادة واضطرت الأسر والمؤسسات المالية إلى تخفيض مستوى مديونيتها. فالتجهت الأسر إلى تقليص الإنفاق فتراجع الطلب الكلي مؤدياً إلى تراجع الناتج والى ارتفاع البطالة وانخفاض الدخل، فازدادت حالات عدم السداد ومن ثم بيع المزيد من المساكن وغيرها من الأصول، مما أدى إلى مزيد من الانخفاض في الأسعار. أما المؤسسات المالية فقد اتجهت إلى تخفيض القروض الجديدة مما أدى إلى نشوء ضائقة ائتمان أضرت بقطاع الأسر وقطاع الأعمال مما أدى إلى إضعاف الاستهلاك والاستثمار.¹ وهكذا أوقع الاقتراض المفرط الولايات المتحدة والعالم في ركود اقتصادي اعتبر الأسوأ منذ الكساد الكبير 1929.

رابعاً: الخطأ في السياسة النقدية، يكمن الخطأ في السياسة النقدية الأمريكية حسب رأي العديد من الاقتصاديين والمحليلين في تذبذب أو عدم استقرار هذه السياسة، وتغيرها بشكل مفاجئ بين فترة وأخرى خلال مدة طويلة استمرت عدة سنوات. ويقصد بذلك أن التغير في أسعار الفائدة صعوداً ونزولاً (رفع وخفض) بشكل مفاجئ ليس أمراً سليماً. بالإضافة إلى ذلك لوحظ أن أسعار الفائدة انخفضت كثيراً وبشكل لم يكن متوقع في الفترة (2000-2004). انظر الشكل رقم (08)- ما يعني التوسع في النقد (زيادة الكتلة النقدية) التي أدت في نهاية المطاف إلى تضخم نقدي بشكل عام، وقد نال سوق العقار نصيباً كبيراً منه. فحسب هذا الرأي فإن مشكلة زيادة الطلب على العقار وارتفاع الأسعار ثم هبوطها السريع يعود إلى السياسة النقدية الأمريكية التوسعية.²

كما يرى البعض الآخر أنه في العقود التي سبقت الأزمة، كان هناك شبه اقتناع عند معظم البلدان وعلى رأسها الولايات المتحدة، أنه من أجل تحقيق استقرار الأسعار (السيطرة على التضخم) ينبغي على البنوك المركزية أن تركز على هذا الهدف فقط. ولكن أثبتت الأزمة أن هناك حاجة إلى انضباط مالي أكبر، وكان ينبغي على بنك الاحتياطي الفيدرالي أن يكون له دور فعال في الحفاظ على الاستقرار المالي والحد من النمو الائتماني المفرط.³

خامساً: التوريق، هو عبارة عن تقنية تسمح بتحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول، حيث تقوم المؤسسة المالية بحشد مجموعة (حزمة) من الديون المتجانسة والمضمونة بأصول ووضعها في صورة دين واحد ثم عرضه على الجمهور من خلال مؤسسة متخصصة في الاكتتاب (المصدر) في شكل أوراق مالية.⁴ وهناك صور عديدة من الأصول التي يتم توريقها من أهمها:⁵

- الأوراق المالية المضمونة بالأصول (ABS): وهي السندات المضمونة بمجمعات الأصول المالية ذات تدفقات إيرادية متوقعة. من أمثلتها سندات مديونية بطاقة الائتمان، وسندات قروض السيارات، وسندات المديونية التجارية.

¹ ستين كلايسنز، مرجع سابق، ص 21-22.

² وشاح رزاق، مرجع سابق، ص 20.

³ لويس جاكومييه، توماسو مانشيبي- غريفولي، "صلاحيات أوسع"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 2، يونيو 2014، ص 47.

⁴ جواد كاظم البكري، مرجع سابق، ص 135-136.

⁵ "التمويل المنظم"، مسرد مصطلحات عمليات التوريق، منشورات مؤسسة ستاندرد آند بورز، ص 5، ص 10، ص 23. من الموقع:

- الأوراق المالية المضمونة برهن تجاري (CMBS): يقصد بها الأوراق المالية المضمونة بواحدة أو أكثر من مجتمعات القروض المضمونة بالعقارات التجارية والتي قد تتضمن مراكز تسوق، مجتمعات صناعية ومباني إدارية وفنادق.
- الأوراق المالية المضمونة برهن عقاري (MBS): ويشتمل كافة الأوراق المالية التي يتكون ضمان السداد الخاص بها من قرض مضمون أو مجمع قروض مضمونة برهن عقاري. ويستلم المستثمرون مدفوعات الفائدة وأصل القرض المشتقة من المدفوعات المستلمة عن القروض المضمونة بالرهن العقاري الضامن.

وتعتبر الأوراق المالية المضمونة برهن عقارية أولى صور التوريق ظهوراً، عندما قامت مؤسسة (Ginnie Mae) عام 1970 بإصدار سندات مضمونة برهونات عقارية، ثم تطورت بسرعة فائقة منذ الثمانينيات من القرن العشرين مع تزايد عمليات تحرير أسواق التمويل العقاري وانطلاق سوق ثانوي للرهن العقاري، ودخول مجموعة كبيرة من البنوك وبنوك الظل وغيرها من المؤسسات المالية هذه السوق التي أصبحت تقوم بتوريق القروض المضمونة برهن عقارية عالية المخاطر (الثانوية) وهي قروض منحت إلى مقترضين لهم سجل سابق في التأخر عن السداد أو أي مشكلة ائتمانية أخرى.¹ ولم يقتصر الأمر عند هذا فقط بل قامت هذه المؤسسات والكيانات المالية الخاصة بإصدار موجة ثانية من الأصول المالية وهي ما يعرف بمنتجات الائتمان المهيكلة عن طريق عملية التوريق المركب (التمويل المهيكل) وهو يعتبر أكثر عمليات التوريق تعقيداً حيث يتم فيه تجميع مخاطر أساسية عن طريق تجميع الأصول المعرضة لتلك المخاطر (سندات، قروض، أوراق مالية مدعومة برهن) باستخدام المشتقات ثم يتم تقسيم التدفقات النقدية الناجمة إلى شرائح تدفع لحائزين مختلفين وفق نظام محدد يبدأ بالشرائح الممتازة ويتسلسل نازلاً من خلال مستويات مختلفة إلى شرائح أعلى مخاطرة. تحصل الشرائح الممتازة على معدل عائد أدنى، بينما تحصل شرائح الأعلى مخاطرة على معدل عائد مرتفع. وقد كان من السهل تسويق هذه الأوراق (المشتقات) عالية المخاطر والأعلى إيراد لدى كثير من شركات التأمين، وصناديق المعاشات، والبنوك وصناديق التغطية* (التحوط) وغيرهم من المستثمرين الراغبين في تحقيق عوائد مغرية مقابل تحمل مخاطر أعلى.² وقد سمح ذلك بزيادة حجم المضاربات الوهمية بمبالغ تريبليونية تفوق بكثير حجم الأصول الحقيقية، وقد مولت هذه المضاربات بأموال مقترضة بأسعار فائدة منخفضة على اعتبار حتمية التربح المتحصل عليها من هذه المشتقات من جهتين جهة الفرق بين سعر فائدة الأموال الممولة لعمليات الشراء ومعدل العائد من هذه المشتقات، والجهة الثانية ارتفاع القيمة السوقية لهذه المشتقات بفعل المضاربات.³

¹ راندال دود، "الرهنات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مرجع سابق، ص. 16.
*صناديق التحوط (Hedge Funds): هي عبارة عن تجمعات استثمارية متنوعة، يتم تنظيمها بوصفها ملكية خاصة تسعى إلى تعظيم أرباحها في الأجل القصير عن طريق البحث عن الاختلافات الهيكلية والفجوات في أنحاء العالم كافة، والقيام بالمضاربة على تحركات الأسعار في الأسهم والعملات وأسعار الفائدة، وأسعار السلع وبشكل أساسي في صفقات المشتقات.

² لورا كودرس، "أزمة ثقة... أكثر من ذلك"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 2، يونيو 2008، ص. 10.

³ عقبة عبد اللاوي، نور الدين الجوادي، مرجع سابق، ص. 13.

وعندما برزت حالات التعثر عن السداد في الرهونات العقارية الثانوية والتي قدرت بـ 6 بالمائة في الربع الثاني من عام 2006، ثم ارتفعت إلى 9 بالمائة في الربع الثاني من عام 2007 انهارت أسعار الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية ثانوية وفقدت أسواقها سيولتها، وأصيب المستثمرون بالذعر وانصرفوا حتى عن الأوراق المضمونة برهون ممتازة. وبالنسبة للمستثمرين الذين كانوا يسعون إلى العائد الكبير لم يتمكنوا من التعامل خارج مراكزهم الخاسرة وقاموا ببيع أصول أخرى من أجل الوفاء بالتزامات الاقتراض أو تعويض الخسائر، مما تسبب في تراجع كبير للأسواق المالية. وهكذا أدت قفزة مقدارها ثلاث نقاط مئوية في معدلات عدم السداد في قسم فرعي من الرهونات العقارية في الولايات المتحدة، والتي زادت من القروض المتعثرة بمقدار 34 مليار دولار إلى إحداث صدع في النظام المالي الأمريكي الذي يتعامل في 57 تريليون دولار، أعقبه حدوث اضطراب مالي عالمي¹ حاد، أدى إلى أسوأ هبوط اقتصادي شهده العالم منذ الكساد الكبير في الثلاثينيات من القرن العشرين.

سادسا: الفساد وانعدام الشفافية، إن الاطلاع على الأسباب الكامنة وراء الأزمات السابقة، يؤكد اشتراك معظمها في عدم الشفافية والتلاعب في نتائج الحسابات والوضع المالي من خلال إجراء بعض المعالجات القيدية التي يتم بموجبها تغيير وإخفاء بعض الحقائق و المعلومات عن الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة. وقد تتم عمليات التلاعب في البيانات المالية وإخفاء المعلومات من قبل الجهات المسؤولة عن إدارة هذه المؤسسات. ولم يكن هذا السبب غائبا عن الأزمة المالية العالمية 2008. حيث انتشر الفساد بين طائفة المسؤولين التنفيذيين ممن كانوا يشغلون الوظائف العليا في الشركات والمؤسسات المالية الأمريكية، كمؤسسة (Fannie Mae) التي اتهمت بتزوير حساباتها بهدف منح علاوات أكبر لمديريها، ومؤسسة (Freddie Mac) التي حكم عليها بدفع 3,8 مليون دولار عام 2006 لممارستها الضغط بصورة غير شرعية لمصلحة أعضاء في مجلس النواب المكلفين بمراقبة نشاطاتها.² وبنك (Lehman Brothers) الذي قام بإزالة المليارات من الدولارات من خصوم ميزانيته وعرضها في القوائم المالية كإيرادات على الرغم من أنها تمثل ديون مستقبلية يلزم إعادة شرائها في المستقبل وذلك باستخدام حيلة (Repo 105) التي تم التطرق لها في الفصل الثاني. كما مثل عدد كبير من المسؤولين بينهم رئيس مجلس إدارة هذا البنك أمام قضاء الأمريكي بعد اعترافه أن عمله على رأس هذا البنك حقق له أرباحا بقيمة 350 مليون دولار بين سنتي 2000 و2007، وعرف 24 ملفا في الأوساط المالية الأمريكية تحقيا موسعا حول عمليات تزوير واحتيال واسعة في القروض التي انطوت على مخاطر كبيرة.³

فضلا عن هذا، فقد كانت تصريحات رجال الأعمال والاقتصاد على رأس الأسباب التي أدت إلى التوسع في قروض الرهن العقاري عالية المخاطر وانتفاخ الفقاعة العقارية. كتصريحات (Alan Greenspan) عام 2004، حيث أكد أن "الاحتمال ضئيل في حصول انخفاض قوي في أسعار الأسواق العقارية في الولايات المتحدة، نظرا إلى حجمها

¹ راندال دود، " الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، مرجع سابق، ص.15، ص.19.

² عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.255، ص.302.

³ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.60.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

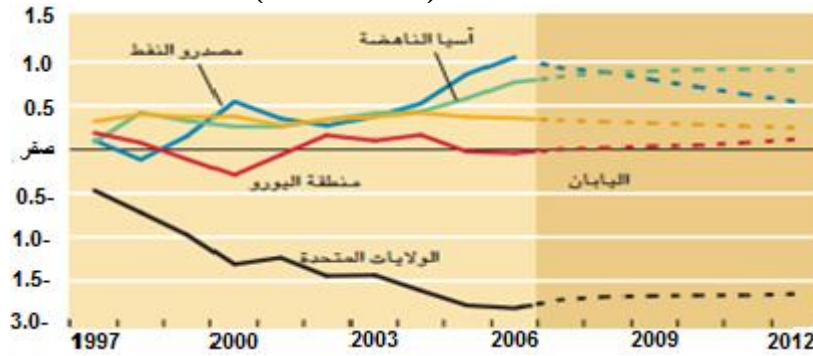
وتنوعها"¹، وأوصى بزيادة استخدام الرهونات ذات الأسعار القابلة للتعديل.² وأضاف في عام 2005 أنه "في حال انخفاض أسعار المساكن لن يترتب على ذلك عواقب مهمة على الاقتصاد الكلي وفي العام نفسه اعتبر أن الأدوات المالية الأكثر فأكثر تعقيدا قد ساهمت في تطوير نظام مالي مرن، فعّال، وصلب أكثر من الذي كان موجودا منذ ربع قرن".³

المطلب الثاني: الأسباب المرتبطة بالنظام المالي والاقتصادي العالمي

شهد الاقتصاد العالمي أنواعا مختلفة من الإخفاقات الدولية التي كانت سببا في الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، أو زادت من حدة تفاقمها. ومن أهم هذه الإخفاقات يمكن ذكر:

أولا: الاختلالات العالمية. تشير عبارة الاختلالات العالمية إلى عدد من المشاكل المختلفة، ولكن أكبر مصدر للقلق لفترة طويلة هو اختلالات الحساب الجاري العالمية. ويقصد باختلالات الحساب الجاري العالمية عجوزات الحساب الجاري وفوائضه التي تراكمت في الاقتصاد العالمي، بدءا من أواخر التسعينيات القرن العشرين عندما تراكمت عجوزات كبيرة لدى الولايات المتحدة وبعض البلدان المتقدمة الأخرى: بريطانيا، إسبانيا، البرتغال، اليونان، وبعض بلدان أوروبا الوسطى والشرقية. بينما تراكمت فوائض كبيرة لدى بلدان أخرى خاصة الصين، اليابان، واقتصادات في منطقة شرق آسيا، والبلدان المصدرة للنفط.⁴

الشكل رقم (11): موازين الحساب الجاري نسبة مئوية إلى الناتج المحلي الإجمالي العالمي خلال الفترة (1997-2006)



¹ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.255.

² راندال دود، "رسائل إلى المحرر"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 1، مارس 2008، ص.3.

³ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص.255.

⁴ تشارلز كولينز، ناتاليا تاميريزا، "الاختلالات العالمية والأزمة المالية"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص.34.

المصدر: مانجال جوسوامي وآخرون، "تدفقات رأس المال العالمي تتحدى الجاذبية"،
مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 1،
مارس 2007، ص.15.

ويتضح من الشكل أن الولايات المتحدة هي صاحبة أسوأ عجز حيث بلغ 0,5 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي عام 1997، ثم عرف نموًا متزايدًا ليبلغ في أواخر عام 2006 نحو 2,25 بالمائة. تليها منطقة اليورو التي سجلت أكبر عجز لها في عام 2000 بلغ 0,25 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، ولكن على مستوى فرادى بلدان المنطقة تعتبر كل من اليونان والبرتغال وإسبانيا وإيطاليا صاحبة أكبر عجز في مقابل فائض كبير بالنسبة لألمانيا. ويتضح من الشكل أن البلدان صاحبة الفوائض الضخمة هي البلدان المصدرة للنفط التي بدأت تسجل هذه الفوائض بدءًا من عام 1999 ثم عرفت تزايدًا حتى بلغت ذروتها في أواخر عام 2006 قبل أن تنخفض أسعار النفط إبان الأزمة مسجلة نسبة تصل إلى 1 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، تليها اقتصادات آسيا الصاعدة، ثم اليابان.

1- أسباب الاختلالات العالمية: لقد طرحت تفسيرات مختلفة لتعليل هذه الزيادة في الاختلالات من أهمها:¹

- **عوامل السياسات الاقتصادية الكلية:** عندما قلصت آسيا استثماراتها بعد الأزمة الآسيوية، ارتفعت مدخراتها ارتفاعًا هائلًا (تخمة المدخرات العالمية)، بالإضافة إلى حركة التنمية التي تقودها الصادرات في اقتصادات آسيا الصاعدة اعتمادًا على سعر صرف مقوم بأقل من الواقع، وعلى تراكم الاحتياطات. أما بالنسبة للولايات المتحدة، فيعتبر ارتفاع العجز في الموازنة العامة وهبوط مدخرات قطاع الأسر وارتفاع استهلاك هذا القطاع أحد الأسباب وراء تفاقم العجز في حسابها الجاري.

- **العوامل الهيكلية طويلة الأجل:** حيث يرى أصحاب هذا التفسير أن جاذبية الأصول المالية الأمريكية نظراً لتصور ارتفاع سيولتها، والبحث عن الاستثمار الآمن، أدت إلى خلق طلب متواصل على الأصول الأمريكية.

- **النظام النقدي الدولي:** ويرى بعض الخبراء أن الاختلالات العالمية ناجمة عن عدم وجود نظام نقدي دولي، أي عدم وجود قواعد سلوك متفق عليها دولياً تهدف إلى تحقيق منافع طويلة الأجل للجميع. حيث يرى أصحاب هذا التفسير أن النظام النقدي الدولي اليوم، ليس في الحقيقة نظاماً، لأنه يفتقر إلى آلية دولية تلقائية لضبط اختلالات الحساب الجاري، بل سمح بحدوث تداعيات ضخمة.²

فمنذ عام 1973، عملت معظم العملات الدولية الرئيسية بنظام الصرف العائم (الحر أو المرن)، حيث يحدد سوق النقد الأجنبي أسعار مختلف هذه العملات، ومن حيث المبدأ تواجه البلدان التي تعاني من عجز في حسابها الجاري وتعتمد على نظام الصرف العائم ضغوطاً خافضة لأسعار صرف عملتها، ومن شأن ضعف العملة أن يجعل صادراتها أرخص، وهو ما ينبغي أن يشجع على التحول في الإنتاج لتلبية الطلب الخارجي وبالتالي زيادة الصادرات على حساب المجموعة المعاكسة من البلدان التي كانت تشهد فائضاً،

¹ تشارلز كولينز، ناتاليا تاميريزا، مرجع سابق، ص.34.

² وليام وايت، "خلل في النظام"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 52، الرقم 1، مارس 2015، ص.44، ص.47.

ويسمح هذا التسلسل للأحداث بضبط الأوضاع بشكل منظم، ويحول دون تراكم اختلالات أكبر من ذلك. ولكن في الواقع لا تعمل هذه القوى على هذا النحو. فمن جهة، تغيرات سعر الصرف لا تحفز في جميع الأحوال التحول المرغوب في الطاقة الإنتاجية، أو على الأقل ليس بسرعة. ومن جهة ثانية، البلدان التي كانت صاحبة فوائض (كالصين، اليابان، وألمانيا) وتراجع الطلب الخارجي على صادراتها، لا يوجد ما يعقوها على تبني إجراءات ترمي إلى مواصلة زيادة صادراتها،¹ كالتدخل في سوق النقد الأجنبي، فالتعويم السائد لجميع العملات الدولية الرئيسية ليس حراً، حيث لم تسمح أي دولة لعملةها بأن تنقلب أسعار صرفها بحرية تامة، بل تراقب البنوك المركزية عملاتها المعومة وتتدخل في سوق الصرف كي تحد من التقلبات فيها.² ويرجع ذلك لعدم وجود نظام نقدي عادل يفرض مسؤوليات على الجميع.

2- الاختلالات العالمية والأزمة المالية العالمية: يكمن الخطر في اختلالات الحساب الجاري العالمية في أن تفقد البلدان التي تعاني من عجز كبير في حسابها الجاري ثقة البلدان التي تمثل مصدر الفوائض، وهو ما يمكن أن يؤدي في النهاية الأمر إلى أزمة عملة كما حدث في الأزمة الآسيوية، وأزمة منطقة اليورو، حيث أدت الاختلالات الكبيرة للغاية في الحساب الجاري لبلدان المنطقة في النهاية إلى أزمة حادة. ولكن وعلى الرغم من التحذيرات المتكررة حول هذا الاحتمال بالنسبة للولايات المتحدة، إلا أن أزمة 2008 لم تكن على هذا النحو.³ بل كان للاختلالات العالمية دور في تراكم المخاطر النظامية خلال الفترة السابقة للأزمة، فالبلدان التي شهدت فوائض ضخمة وعلى رأسها الصين، قامت بتوظيف هذه الفوائض في حيازة الأصول الأمريكية، حيث اتجهت جهات الاستثمار الرسمية من اقتصادات هذه البلدان إلى شراء ديون الهيئات الحكومية (سندات الخزنة الأمريكية)، بينما أقبل مستثمرو القطاع الخاص من الاقتصادات المتقدمة على شراء الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية، مما زاد من ضخامة التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى البنوك الأمريكية وهو ما شجعها على الإفراط في منح القروض، والبحث عن العائد، وخلق أصول مقترنة بمخاطر عالية، فنشأت فقاعة العقارات. ولقد وضعت دراسة لـ (Caballero & Krishnamurth, 2008) نموذجاً يربط بين الطلب المتزايد على الأصول الأمريكية وبين الارتفاع المستمر في الرفع المالي والتوريق في النظام المالي الأمريكي فوجدت أنه كلما زاد الطلب على الأصول الأمريكية زاد الرفع المالي والتوريق.⁴

ثانياً: إخفاقات العولمة المالية. خلال العقد الذي سبق الأزمة المالية العالمية زادت العولمة المالية بصورة غير مسبوقة، حيث ارتفعت تدفقات رأس المال عبر الحدود إلى ثلاثة أمثال ما كانت عليه، لتبلغ حوالي 6400 مليار دولار (6,4 تريليون)، وهو ما يقارب 14,5 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي في عام 2005.⁵ مقابل نحو 5,5 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي عام 1995.⁶

¹. المرجع نفسه، ص. 46.

². هيل عجمي الجنابي، مرجع سابق، ص. 326.

³. وليام وايت، مرجع سابق، ص. 44.

⁴. تشارلز كولينز، ناتاليا تاميريزا، مرجع السابق، ص. 36.

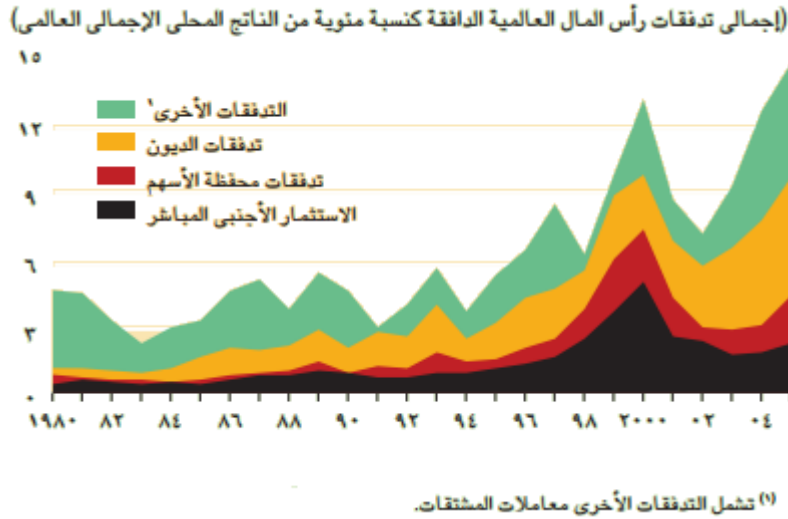
⁵. سيلا بازاربا شويجلو وآخرون، "الوجه المتغير للمستثمرين"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 1، مارس 2007، ص. 28.

⁶. مانجال جوسوامي وآخرون، مرجع سابق، ص. 15.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

وقد حدث أعظم نمو في تدفقات المحفظة وبصفة رئيسية الديون، وفي معاملات المشتقات وكذا العمليات المصرفية عبر الحدود (الشكل رقم "12")، ما أدى إلى نمو غير مسبوق في الأسواق المالية وتعميقها، وأصبح حجم الأسواق العالمية للأسهم والسندات ضعف المستوى العالمي للنتائج المحلي الإجمالي، بحيث بلغت رسملة الأسواق العالمية للأسهم 38 تريليون دولار عام 2005، و 45 تريليون دولار رسملة أسواق السندات.¹

الشكل رقم(12): تطور تدفقات رأس المال العالمية (1980-2005)



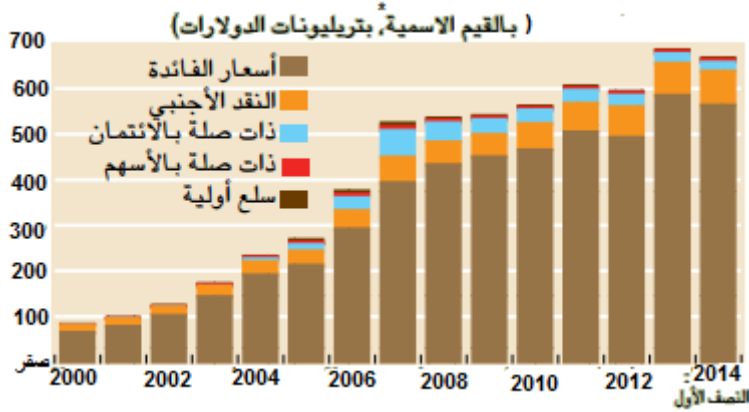
المصدر: سيلا بازارباشيوجلو وآخرون، "الوجه المتغير للمستثمرين"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 1، مارس 2007، ص.29.

يتضح من الشكل أن تدفقات رأس المال العالمية ارتفعت بصورة كبيرة منذ عام 1995، ويرجع ذلك إلى التطور التكنولوجي وعمليات التحرير التي شهدتها أغلب الاقتصادات المتقدمة والعديد من الاقتصادات الصاعدة كما يتضح من الشكل معظم هذه التدفقات تتمثل في تدفقات الاستثمار الأجنبي غير مباشر (الأسهم السندات، والمشتقات). في حين أن الاستثمار الأجنبي المباشر وعلى الرغم من التطور الملحوظ الذي حصل خلال الفترة 1995-2000، إلا أنه بدأ بالتراجع منذ عام 2000. كما ظلت المشتقات المالية تنمو بمعدلات سريعة للغاية من حيث الحجم والأهمية على مدار السنوات السابقة للأزمة، فبعد أن كانت لا تتعدى 100 تريليون دولار في عام 2000، أصبحت في عام 2007 تتجاوز 500 تريليون دولار، أي أنها نمت بأكثر من خمسة أضعاف في ظرف سبع سنوات فقط وعلى الرغم من تباطؤ نموها خلال سنوات الأزمة- ولو بشكل محدود- إلا أنها عاودت نموها من جديد بعد الأزمة ليلبلغ حجمها عام 2013 نحو 700 تريليون دولار. الشكل رقم (13).

الشكل رقم (13): نمو المشتقات المالية (2000-2014)

¹ سيلا بازارباشيوجلو وآخرون، مرجع سابق، ص.29.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)



المصدر: جون كيف، "إصلاح تعوقه العراقيل"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي العدد 52، الرقم 3، يونيو 2015، ص. 42.

إضافة إلى ذلك، فإن الغالبية العظمى من هذه المشتقات يتم تداولها خارج البورصة**، حيث لا تخضع للقواعد التنظيمية والرقابية الفعالة، كما أن المعاملات فيها تفتقر إلى الشفافية، مما ينتقص من موثوقية الأسواق ويعرضها لمخاطر متزايدة وخاصة في حالات الضغوط. ويمكن أن يؤدي عدم الشفافية إلى صعوبة أكبر في تحديد قيمة المعاملات ومن ثم عدم القدرة على إدارة المخاطر، وانتشار العدوى بسرعة¹.

لقد صاحب هذا النمو المذهل والسريع في تدفقات رأس المال عبر الحدود، والنمو السريع للمشتقات المالية وضخامة أسواقها على المستوى العالمي، تغيرات في قاعدة المستثمرين. يمكن توضيحها في الاتجاهات الرئيسية التالية:²

-مؤسسات الاستثمار التقليدية: والمتمثلة في صناديق المعاشات، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، وقد نمت أصولها نمواً استثنائياً من نحو 21 تريليون دولار عام 1995 إلى نحو 53 تريليون دولار عام 2005.

-صناديق التغطية: لقد تضاعف عدد صناديق التغطية من 530 صندوق عام 1990 إلى أكثر من 6700 صندوق في عام 2005، ونمت أصولها من 30 مليار دولار عام 1990 إلى 1,4 تريليون دولار عام 2005، وتدار معظم هذه الصناديق في الولايات المتحدة و بريطانيا.

-صناديق الثروة السيادية وصعود البنوك المركزية للأسواق الصاعدة: التي أصبحت قوى فاعلة رئيسية في تخصيص رأس المال عبر الحدود، مع وجود تركيز رئيسي لها في أسواق الولايات المتحدة، حيث تحوز على أكثر من 50 بالمائة من كافة ما يملكه الأجانب من الأوراق المالية طويلة الأجل الأمريكية.

-البنوك الدولية: مع ازدياد ظاهرة العولمة المالية وتطور وتوسع الأسواق المالية، عرفت الصناعة المصرفية الدولية موجة من الاندماجات والاستحوادات عبر الحدود، أدت إلى نمو

*القيم الاسمية هي مجموع قيمة الأصل الذي يتضمنه عقد المشتقات.

**هي أسواق يتم تداول فيها المشتقات بصورة مباشرة بين طرفين (البائع والمشتري) بدلا من تداولها في البورصة. في هذه الأخيرة تحدث التداولات في سياق رسمي. وعادة ما يتم وضع هيئة مقاصة مركزية بين البائع والمشتري على خلاف الأولى.

¹ جون كيف، مرجع سابق، ص. 42.

² سيلا بازارباشيوجلو وآخرون، مرجع سابق، ص. 30.

هذه البنوك نموا سريعا من حيث تعدادها وحجم أصولها. كما دخلت البنوك إلى مجالات للنشاط كانت مقصورة في الماضي على المؤسسات المالية غير المصرفية (مثل ضمان السندات والأوراق المالية والمتاجرة فيها، إبرام وبيع عقود الائتمان والمشتقات الأخرى المشاركة في التوريق و الاستثمار فيه في الداخل والخارج) مما طمس أجه الاختلاف والتمايز بينها وبين غيرها من المؤسسات المالية غير المصرفية و أدى إلى ظهور ما يعرف بنظام الظل المصرفي، حيث توجد أنشطة مصرفية ضخمة خارج التنظيم.¹ إن كل هذه التطورات والتغيرات التي شهدتها الأسواق المالية العالمية في ظل العولمة المالية، صاحبته إخفاقات كبيرة. يمكن تحديدها في النقاط التالية:

1- قصور في أنشطة التنظيم والإشراف على النظام المالي العالمي: لقد نمت إذا الأسواق المالية العالمية تحت سيطرة البنوك الكبرى وغيرها من الكيانات المالية المختلفة القائمة في الاقتصادات المتقدمة نموا سريعا. وقد كان محرك هذا النمو والتوسع هو القوى التي تعزز بعضها البعض للتحرر من القيود والتنظيم والابتكارات المالية. ولكن ما لم يتم هو المؤسسات والهيكل التي تشرف على هذه الأسواق والكيانات المالية، من خلال وضع وتنفيذ التنظيمات، فبقيت هناك فجوة واسعة بين أنشطة الأسواق المالية والنطاق التنظيمي والرقابي (الإشرافي).² وعقب الأزمة المالية العالمية 2008 تم اكتشاف أن هناك إخفاقات كبيرة في مجالي الرقابة والتنظيم على النظام المالي العالمي، من أمثلتها:

1- 1 اتفاقية بازل II: إن الجهة القائمة على تصميم اتفاقية بازل (لجنة بازل للرقابة المصرفية) هي الهيئة المعنية بوضع المعايير الدولية للأنشطة التنظيمية والرقابية للجهاز المصرفي، وقد كان هدفها المعلن عند صياغة اتفاقية بازل II هو تقوية الاستقرار المالي من خلال زيادة متطلبات رأس المال، وتحسين الرقابة، وتشديد انضباط السوق. ولكن في الواقع العملي، كان التركيز الغالب لهذه الاتفاقية على الهيكل الفني لرأس المال التنظيمي، مع تأكيد محدود على الرقابة القوية والفعالة.³ إلى جانب ذلك، فإن العديد من البنوك والمؤسسات المالية الكبرى الأمريكية والأوروبية لم تتقيد بكامل المعايير والقواعد التي حددتها اتفاقية بازل II،⁴ والجهات الرقابية في تلك البلدان المتقدمة لم تأخذ في الحسبان بالقدر الملائم المخاطر المرتبطة بذلك، وأخفقت إخفاقا كبيرا في تقدير مدى الرفع المالي الذي عمدت إليه هذه البنوك والمؤسسات المالية، وما يصاحبه من مخاطر.⁵ وقد كشفت الأزمة المالية العالمية 2008، أن وضع القواعد والمعايير التنظيمية كالترتيبات المتعلقة برأس المال أو السيولة وغيرها، لا يكفي لتعزيز الاستقرار المالي إذا كانت جودة تطبيقها – أي الرقابة – غير فعالة.⁶

1- 2 وكالات التصنيف الائتماني: أحد أشكال الإخفاقات التنظيمية هو تسليم المسؤولية التنظيمية وتقييم المخاطر الائتمانية التي تواجه الشركات والمؤسسات المالية والحكومات الساعية إلى الاقتراض وإصدار أوراق مالية تدر دخلا ثابتا على غرار السندات إلى هيئات

¹ أمار باتا تشاريا، "شبكة مشوشة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009، ص. 41.

² المرجع نفسه، ص. 40.

³ سيد ريحان زامل، "يوم الفصل"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 3، سبتمبر 2010، ص. 45.

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، مرجع سابق، ص. 309.

⁵ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "إنجاح الاقتصاد العالمي لصالح الجميع"، 2008، ص. 26.

⁶ سيد ريحان زامل، مرجع سابق، ص. 44.

خاصة تعرف باسم وكالات التصنيف الائتماني. وتقوم هذه الوكالات بتقديم خدمات معلومات، تعمل على تضيق الفجوة بين ما يعرفه المستثمرون (المقرضون)، وما يعرفه المقرضون. وبتضيق فجوة التباين في المعلومات بين المقرضين والمقرضين، تعمل هذه الوكالات على تعزيز السيولة في الأسواق مما يزيد النشاط المالي ويخفض التكاليف، فالمقرضون الذين يحصلون على درجات أفضل من قبل هذه الوكالات عادة ما يتمكنون من سداد كامل ديونهم المستحقة عليهم، بما في ذلك الفوائد.¹

كما تقوم هذه الوكالات بتوفير خدمات رقابية على الحكومات والشركات وكذا البنوك والمؤسسات المالية حيث تعبر درجة التصنيف الممنوحة لها عن رأي وكالات التصنيف في مدى إمكانية دخولها في صعوبات مالية وبالتالي مدى احتياجها إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية.²

وقد بدأت صناعة التصنيف الائتماني لأول مرة من طرف (John Moody)، عندما صنف سندات شركة السكك الحديدية في الولايات المتحدة عام 1909، ثم انتشرت على نطاق واسع وأصبح هناك العديد من الوكالات الخاصة.³ ولكن سيطر على هذه الصناعة ثلاث وكالات خاصة هي: (Moody's)، (S&P)، (Fitch)، وتتخذ كل (Moody's)، (S&P) من نيويورك مقرا لهما، وتبلغ حصة كل منهما حوالي 40 بالمائة من أعمال التصنيف الائتماني على مستوى العالم. أما (Fitch) فلها مقر في كل من نيويورك ولندن، وتبلغ حصتها حوالي 10 بالمائة. وتنتشر وكالات تصنيف أصغر في أنحاء العالم.⁴

ومنذ سبعينيات القرن العشرين توسع دور هذه الوكالات في أطر التنظيم المالي، وخاصة مع عقد اتفاقية بازل التي ركزت على زيادة دقة المعايير التنظيمية المصرفية وأكدت على أن إدراج تقييمات وكالات التصنيف الائتماني سيشجع منهاج أكثر تطور لقياس مخاطر الائتمانية. ومنذ ذلك الحين أصبحت وكالات التصنيف الائتماني جزء لا يتجزأ من النظام المالي حيث يتم الاعتماد وبشكل كبير على المراتب (الدرجات) التي تحدها في التنظيم المالي، وهو ما يعني خصخصة العملية التنظيمية وحتى الرقابية التي تدخل ضمن مسؤوليات الحكومة في الأساس. بمعنى آخر أن الحكومة قامت فعليا بنقل سلطاتها التنظيمية إلى شركات خاصة ودون إخضاعها لرقابة صارمة للحصول على منافع مزعومة مثل خفض تكاليف التنظيم ورفع درجة الكفاءة والدقة.⁵

ونتيجة لذلك أصبح لوكالات التصنيف الائتماني تأثيرا كبيرا وعلى امتداد فترة طويلة على تحركات السوق من خلال التغيير في تقييم درجة المخاطر وأسعار الأصول، ما قد يسبب زعزعة مفاجئة ويزيد التقلبات دونما داع.⁶ كما حدث في الأزمة الآسيوية، حيث أخفت وكالات التصنيف في التنبؤ بها قبل حدوثها، بل يرى العديد من المراقبين أنها تسببت

¹ بانايوتيس غافراس، "العبة التصنيف"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 49، الرقم 1، مارس 2012، ص 34-35.

² Jakob de Haan, Fabian Amtenbrik, "Credit Rating Agencies", DNB Working Paper, N°278, Amsterdam, January 2011, p.1.

³ أحمد مداني، "دور وكالات التصنيف الائتماني في صناعة الأزمات في الأسواق المالية ومتطلبات إصلاحها"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 10، جوان 2013، ص 56.

⁴ بانايوتيس غافراس، مرجع سابق، ص 35.

⁵ المرجع نفسه، ص 35.

⁶ المرجع نفسه، ص 36.

في تفاقم الأزمة وانتقال العدوى عندما قامت بتخفيض درجة التصنيف الائتماني لبلدان جنوب شرق آسيا. والأمر ذاته حدث في أزمة منطقة اليورو، عندما قامت هذه الوكالات بخفض درجة التصنيف لدول مثل اليونان، إيرلندا، البرتغال، اسبانيا، ما فاجأ الأسواق المالية وأدى إلى مشاكل مالية كبيرة لهذه البلدان وخاصة اليونان، عندما تخطت ديونها صنف الاستثمار إلى صنف المضاربة في جوان 2010.¹

أما فيما يتعلق بالأزمة المالية العالمية 2008، فقد دار جدل كبير حول دور هذه الوكالات في نشوبها وحسب العديد من المراقبين فقد كانت هذه الوكالات أحد الأسباب الرئيسية وراء الأزمة، وذلك من خلال:

- قيامها بإعطاء تصنيفات ذات درجة عالية للأوراق المالية المضمونة بالرهون العقارية الأمريكية العالية المخاطر الأمر الذي أدى إلى زيادة الطلب عليها، ومن ثمّ زيادة إصدارها. وقد بين صندوق النقد الدولي أن أكثر من ثلاثة أرباع تلك الأوراق الصادرة في الولايات المتحدة خلال الفترة (2005-2007) والتي كانت مصنفة تحت تصنيف (AAA) أي جودة عالية من قبل وكالة (S&P)، هي في الحقيقة تحت تصنيف (BBB) أي دون درجة الاستثمار.²

- قيامها بتصنيف ديون العديد من المؤسسات المالية التي كان لها دور رئيسي في الأزمة ضمن التصنيف الاستثماري، وبطنها في تعديل التصنيف. ومثال ذلك بنك (Lehman Brothers) الذي صنفته وكالات التصنيف العالمية في التصنيف الاستثماري في اليوم الذي أعلن إفلاسه.³ كما حصلت شركة التأمين (AIG) على تصنيف استثماري مرتفع ضمن درجة الاستثمار قبل يوم واحد من محاولة إنقاذها. وشركة (Citigroup) التي حصلت على 20 مليار دولار وتلقت ضمانات من وزارة الخزانة الأمريكية كانت هي الأخرى مصنفة ضمن درجة الاستثمار.⁴

وهكذا أثارت الأزمة المالية العالمية الشكوك حول مصداقية وشفافية تلك الوكالات، وتزايدت المطالبات بضرورة تشديد القواعد على هذه الوكالات، ووضع حد لتضارب المصالح في أنشطتها، وتحسن الشفافية والقدرة على المنافسة في هذه الصناعة. وذهب البعض الآخر إلى ضرورة تشديد الرقابة الحكومية عليها أو إرجاع مهمة التصنيف الائتماني ضمن مسؤوليات الحكومة.

2- قصور في التنسيق والتعاون الدولي: هناك مجموعة من المؤسسات الدولية والمنظمات المعنية بالقضايا الاقتصادية العالمية، ينفرد كل منها بمسؤوليات ومجالات تخصص معينة. ويعمل كل منها بصورة مستقلة في ميدانه الخاص من أهمها:

2- 1 صندوق النقد الدولي: يتولى حسب اتفاقية تأسيسه مهمة الإشراف على النظام النقدي الدولي ومتابعة السياسات الاقتصادية والمالية المطبقة في بلدانه الأعضاء، وهو بذلك يتولى مهمة الرقابة والتي تتم على مستويين العالمي (متعدد الأطراف)، وعلى البلدان المنفردة (الرقابة الثنائية).⁵

¹. Jakob de Haan, Fabian Amtenbrik, Op.cit, p.2.

². Jakob de Haan, Fabian Amtenbrik, Op.cit, p.2.

³. Ibid, p.2.

⁴. أحمد مداني، مرجع سابق، ص.59.

⁵. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "من أجل اقتصاد عالمي أكثر أمنا واستقرارا"، 2013، ص ص.19-20.

2-2 بنك التسويات الدولية: يضم بنوكا مركزية للاقتصادات المتقدمة وعدد من الأسواق الصاعدة، والقوة الرئيسية المساندة لهذا البنك هي مجموعة العشرة التي تضم وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية لعشر اقتصادات متقدمة، وقد أنشأت مجموعة العشرة عددا من اللجان المهمة لها في بنك التسويات الدولية تؤدي أدوارا مهمة في مجالات اختصاصها كلجنة بازل باعتبارها واطعة المعايير للإشراف المصرفي، لجنة المدفوعات والتسويات تختص بالمدفوعات والمقاصة والتسويات وما يتصل بها من ترتيبات، لجنة النظام المالي العالمي التي تعمل على تحديد وتقييم المصادر المحتملة للإجهاد في الأسواق المالية العالمية.¹

2-3 مجموعة العشرين: انبثقت من توصيات مجموعة السبعة** عام 1999، وهي عبارة عن منتدى للحوار بين الدول الصناعية ودول الأسواق الصاعدة بشأن جدول الأعمال الاقتصادية والمالية العالمية.² تتألف من البلدان الصناعية السبع الكبرى: ال.وم.أ، بريطانيا، اليابان، ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، كندا، إضافة إلى الأرجنتين، استراليا البرازيل، الصين، الهند، إندونيسيا، المكسيك، روسيا، المملكة العربية السعودية، جنوب إفريقيا، كوريا الجنوبية تركيا، ويعتبر الاتحاد الأوروبي العضو العشرين يمثل رئيس البرلمان الأوروبي والبنك المركزي الأوروبي. وتستقبل المجموعة في اجتماعاتها كل من مدير عام صندوق النقد الدولي، ورئيس البنك الدولي، إلى جانب رئيسا اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، ولجنة التنمية التابعتين للصندوق والبنك الدوليين على التوالي.³ وتمثل البلدان الأعضاء في المجموعة مجتمعة حوالي 85 بالمائة من إجمالي الناتج العالمي، 75 بالمائة من التجارة العالمية، وثلثي سكان العالم.⁴

2-4 منتدى الاستقرار المالي: أنشئ عام 1999 بعد اجتماع مجموعة السبعة، ويضم كبار ممثلي السلطة المالية الوطنية في اقتصادات مجموعة السبعة، ومؤسسات التمويل الدولية، وخبراء البنوك المركزية، للتركيز على المخاطر النظامية في الأسواق المالية وطرق علاجها.⁵

وهناك العديد من المؤسسات الدولية والإقليمية الأخرى، كالمنظمة الدولية للجان الأوراق المالية، مجلس المعايير المحاسبية الدولية الذي يشرف على الاتفاق وضع معايير المحاسبة الدولية، المنظمة العالمية للتجارة منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، مجموعة البنك الدولي، صندوق النقد العربي، بنك الاستثمار الأوروبي المفوضية الأوروبية، البنك المركزي الأوروبي...

وإجمالا يمكن القول أن هناك تعددية من القوى الفاعلة الدولية والإقليمية على حد سواء، كل منها يركز على العمل لتحقيق أهدافه وأولوياته، بدرجة أكبر مما يركز على كيفية

¹ أمار باتا تشاريا، مرجع سابق، ص. 41.

^{**} مجموعة السبعة: بدأ في عام 1975 أول مؤتمرات القمة الاقتصادية السنوية لمجموعة السبعة التي تضم البلدان الصناعية الكبرى وهي: ال.وم.أ، اليابان، بريطانيا، كندا، ألمانيا، فرنسا، إيطاليا.

² أمار باتا تشاريا، مرجع سابق، ص. 41.

³ "مجموعة العشرين تدعم التحرك المستمر لمواجهة الأزمة والتحول المزمع في تمثيل أعضاء الصندوق"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 25 سبتمبر 2009، ص. 3.

<http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/Imported/external/2009/new092509aapdf>, last visited 10/07/2016

⁴ <https://www.g20.org/en>, last visited 06/02/2018.

⁵ أمار باتا تشاريا، مرجع سابق، ص. 41.

العمل مع بعضها البعض لتحقيق الهدف الرئيسي المشترك استقرار النظام المالي.¹ وهذا ما كشفتته الأزمة المالية العالمية 2008، التي بينت ضعف إشراف هذه المؤسسات على النظام المالي والاقتصادي العالمي، وافتقارها للأدوات التي تمكنها من التصدي وبقوة للأزمات، وهذا بسبب ضعف التنسيق والتعاون فيما بينها، حيث لم يكن هناك اتفاق على المسؤوليات أو على طرق تنفيذ الإجراءات المشتركة،² كما لم يكن هناك تنسيق بينها لتقديم معلومات شاملة بطريقة موحدة ومتواترة وفي الوقت المناسب، وتكون موثوقة وعالية الجودة تعكس الظروف المتغيرة للاقتصادات والنظم المالية.³

3- نقص البيانات والمعلومات الاقتصادية والمالية: إن توافر البيانات بدرجة تواتر عالية في الوقت المناسب لدى الجهات الرقابية وصانعي السياسات والمستثمرين والمؤسسات المالية الدولية، من شأنه مساعدتهم على رصد المخاطر، وتقييم الآثار المحتملة على النظام المالي.⁴ ولكن الأزمة المالية العالمية بينت أن الثغرات الموجودة في البيانات الاقتصادية والمالية أعاقت الكشف عن تراكم المخاطر،⁵ وخاصة تلك التي تتعلق بالروابط بين المؤسسات المالية عبر قنوات مثل الإقراض بين البنوك، وأسواق الأوراق المالية، اتفاقات إعادة الشراء وعقود المشتقات. ففي الفترة التي سبقت الأزمة كان هناك إفراط في الرفع المالي الذي أُجْرِيَ الكثير منه خارج نطاق مؤسسات الإيداع التقليدية كالبنوك، كما كان هناك كثافة في استخدام التمويل قصير الأجل لشراء أصول طويلة الأجل (تحويل آجال الاستحقاق) مما أدى إلى عدم التوافق الزمني في هيكل آجال استحقاق الأصول والخصوم للمؤسسات ولكن نظرا لنقص البيانات لم يكن بوسع الجهات التنظيمية والرقابية والجهات المشاركة في السوق إجراء قياس كامل لدرجة تحويل أجل الاستحقاق أو الحد الذي وصلت إليه العلاقات المتداخلة بين المؤسسات المالية والأسواق.⁶

المبحث الثالث: الآثار المترتبة عن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية

لقد ألفت الأزمة المالية التي نشأت في السوق الأمريكية للقروض العقارية عالية المخاطر بأعباء مدمرة على الاقتصاد العالمي، وامتدت لفترة أطول مما كان متوقعا في البداية. فقد دخل الاقتصاد العالمي خلال الفترة (2008-2009) في ركود عميق أعتبر الأعنف منذ الكساد الكبير 1929. ورغم ظهور بعض مؤشرات التعافي في أواخر عام 2010، إلا أن الاقتصاد العالمي أصيب بانتكاسة كبيرة في أواخر 2011 بسبب أزمة منطقة اليورو. وظل التعافي هشاً وضعيفاً إلى غاية عام 2014، حيث بدأ الاقتصاد العالمي بالخروج من آثار هذه الأزمة التي ترتب عنها خسائر وأثار مدمرة في كل القطاعات

¹ جيمس بوتون، كولن برادفور، "الحوكمة العالمية: قوى فاعلة جديدة، قواعد جديدة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 4، ديسمبر 2009، ص. 11.

² أمار باتا تشاريا، مرجع سابق، ص. 42.

³ إفريم غوكسو، روبرت هيث، "سد الفجوات"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 53، الرقم 1، مارس 2016، ص. 55.

⁴ أدلهايد بيرغي، "البحث عن بيانات جديدة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 3، سبتمبر 2010، ص. 52.

⁵ إفريم غوكسو، روبرت هيث، مرجع سابق، ص. 54.

⁶ أدلهايد بيرغي، مرجع سابق، ص. 52.

والمجالات وعلى مستوى كل الاقتصادات المتقدمة والناشئة وكذا النامية* على حد سواء. ويمكن حصر هذه الآثار في المطالب التالية:

المطلب الأول: آثار الأزمة على القطاع العقاري والمصرفي، وقطاع الأسر

سببت الأزمة المالية العالمية خسائر كبيرة على مستوى القطاع العقاري والمصرفي وكذا قطاع الأسر. وفيما يلي توضيح لحجم هذه الخسائر:

أولاً: أثر الأزمة على القطاع العقاري، إن المسؤول الأكبر عن هذه الأزمة هو سوق الرهن العقاري الأمريكية. ومما لا شك أن سوق العقارات سواء داخل الولايات المتحدة، أو خارجها، تعرض إلى خسائر ضخمة فقد عرفت أسعار العقارات وبالتحديد أسعار المساكن في الغالبية العظمى من الاقتصادات المتقدمة هبوطاً حاداً بنسبة تزيد عن 10 بالمائة سنوياً منذ عام 2007 بعد ارتفاع قدره 8,5 بالمائة سنوياً في الفترة بين عامي 2000 و2007 الأمر الذي ترتب عليه تراجع كبير في الاستثمارات السكنية، حيث بلغ الانخفاض التراكمي فيها خلال الفترة (2008-2010) قرابة 30 بالمائة.¹

بالنسبة للولايات المتحدة، فقد انخفضت أسعار المساكن خلال الفترة (2007-2011) بنسبة 33 بالمائة وهو ما يمثل سبعة تريليون دولار، وحوالي 46 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي في عام 2011.² أما في بريطانيا فقد انخفضت أسعار المساكن خلال الفترة (نوفمبر 2007- ديسمبر 2008) بنسبة 18,2 بالمائة، بعد ازدهار كبير خلال الفترة (1999-2007)، فقد ارتفعت أسعار المساكن خلال هذه الفترة في المتوسط بنسبة تفوق 50 بالمائة (من 75 ألف جنيه إسترليني نهاية ديسمبر 1999 إلى أكثر من 182 ألف جنيه نهاية ديسمبر 2007).³

كما تعرضت أسواق العقارات التجارية لتراجعات حادة في الأسعار، ففي الولايات المتحدة مرت أسعار العقارات التجارية بفترة رواج بين عامي 2005 و2007، وتحولت منذ ذلك الحين إلى فترة ركود، واعتباراً من الربع الثاني من عام 2009 انخفضت أسعار العقارات التجارية في الولايات المتحدة بحوالي 40 بالمائة من مستوى الذروة الذي بلغته في الربع الثاني من عام 2007. علاوة على ذلك، فقد أدى الركود العالمي إلى تزايد معدلات الوحدات الشاغرة، وانخفضت الإيجارات مما أدى إلى تخفيض استثمارات البناء غير السكني، كما تباطأت مبيعات العقارات التجارية حتى كادت أن تتوقف فبعد أن بلغت قيمتها أكثر من 300 مليار دولار في الربع الثاني من عام 2007، أصبحت في الربع الأول من عام 2009 لا تتعدى 60 مليار دولار، ولم يتعد عددها ألف وحدة على المستوى العالمي.⁴

ثانياً: آثار الأزمة على القطاع المالي والمصرفي، لقد أدت الأزمة إلى اهتزاز كبير في الثقة بالمؤسسات والأسواق المالية العالمية، فقد أدى الهبوط الحاد في السوق العقارية إلى إضعاف الميزانيات العمومية للبنوك والمؤسسات المالية بسبب تقييم الأصول المضمونة برهون عقارية بسعر السوق، وكذا تزايد حالات التأخر عن سداد القروض، وقد أبلغت البنوك عن

* انظر إلى الملحق رقم "03": تصنيف صندوق النقد الدولي لاقتصادات بلدان العالم.

¹ دينز إيغن، براكاش لونغاني، "توقعات قائمة في القطاع العقاري"، *آفاق الاقتصاد العالمي*، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2010، ص.20.

² Dennis Kelleher, "The Economic Fallout of the U.S Financial Crisis", September 10, 2012, [https:// www.the-globalist.com/the-economic-fallout-of-the-u-s-financial-crisis/](https://www.the-globalist.com/the-economic-fallout-of-the-u-s-financial-crisis/), last visited 19/07/2016.

³ Alstair Adair and others, "The Global Financial Crisis: Impact on property markets in the UK and Ireland", Report by the University of Ulster Real Estate Initiative Research Team, March 2009, p.25.

⁴ دينز إيغن، براكاش لونغاني، مرجع سابق، ص.23.

خسائر بقيمة 518 مليار دولار من القروض العقارية عالية المخاطر والقروض الأخرى ذات الصلة وذلك في سبتمبر 2008 أي بداية الأزمة، وكان الجانب الأكبر من نصيب البنوك الأمريكية والأوروبية.¹ كما تعرضت أسواق المعاملات فيما بين البنوك إلى إغلاق تقريبا من جراء تلاشي الثقة وازدياد المخاوف بشأن مستوى الملاءة مما أدى إلى سلسلة متزايدة من حالات الإفلاس وعمليات الاندماج والتأميم في الولايات المتحدة (على النحو الذي سبق التطرق إليه في المبحث الأول)، وكذا بلدان أوروبا الغربية واليابان.

في بريطانيا اضطرت الحكومة إلى تأميم بنك (Northern Rock) وهو يعتبر أكبر البنوك للإقراض العقاري في بريطانيا، بالإضافة إلى تأميم بنك (Bradford & Bingley)، ثم أعقب ذلك إعلان بنك (Alliance & Leicester) البريطاني أن بنك (Santander) قام بشراؤه بقيمة 1,33 مليار جنيه إسترليني وكذا قيام بنك (Lloyds TBS) بالاستحواذ على بنك (HBOS) رابع أكبر بنك في بريطانيا. وكل هذا كان في شهر سبتمبر من عام 2008.² كما قررت السلطات المالية في بلجيكا ولوكسمبورغ و هولندا ضخ 11,2 مليار يورو لتمويل المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية العملاقة (Fortis) مقابل حصص في رأسمالها. وفي أيسلندا أعلنت الحكومة شراء 75 بالمائة من رأس مال ثالث أكبر بنك فيها بقيمة 600 مليون يورو. أما ألمانيا فقد تدخلت الحكومة لإنقاذ بنك (Hypo Real Estate) من الإفلاس، وهو بنك خاص متخصص في المجال العقاري. ولم تسلم اليابان، حيث أعلنت شركة التأمين اليابانية (Yamato) إفلاسها.³

ورغم عدم توافر بيانات منتظمة عن البنوك التي تم إعلان إفلاسها على المستوى العالمي، فإن النظام المالي الأمريكي يوفر توضيحا لحجم المشكلة. فقد أعلنت المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع (FDIC) أن عدد البنوك المفلسة تزايد بين عامي 2008 و2012، فبعد أن بلغ عددها 25 بنكا في عام 2008، ارتفع بشكل كبير عام 2009 ليصل إلى 140 بنكا، واستمر في الارتفاع ليصل إلى الذروة في عام 2010 حيث أعلن 159 بنكا إفلاسه، ثم بدأ العدد بالتراجع ليسجل في عام 2011 نحو 92 بنكا ثم 51 بنكا في عام 2012. ليصل العدد الإجمالي للبنوك المفلسة خلال الفترة (2008-2012) حوالي 467 بنكا. كما هو موضح في الشكل رقم (14).

الشكل رقم (14): عدد البنوك المفلسة في الولايات المتحدة الأمريكية

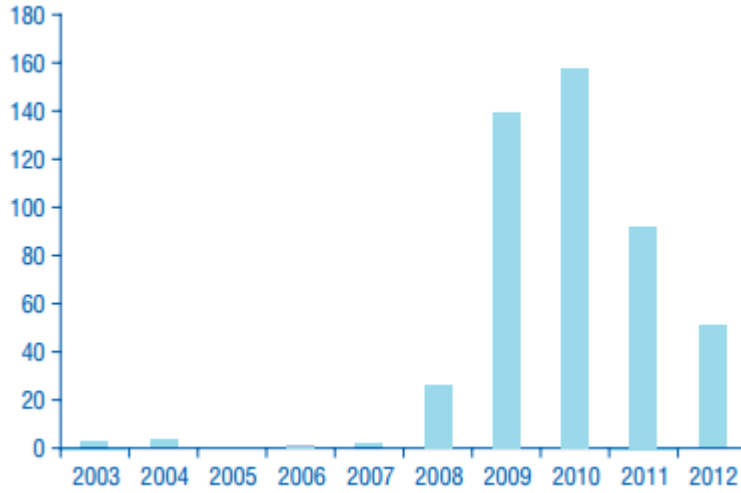
¹ صندوق النقد الدولي، "الآفاق العالمية وقضايا السياسات"، الفصل الأول، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2008، ص.6.

² إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.42-43، ص.46.

³ المرجع نفسه، ص.45-46.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

عدد البنوك المغلقة سنويا



Source: Diane Ellis and others, "Community Bank Developments in 2012", **FDIC Quarterly**, Quarterly Banking Profile: Third Quarter 2013, Volume 7, Number 4, p.30.

كما أحدثت الأزمة المالية العالمية تغييرات كبيرة في أسعار الأصول وأسعار الصرف في كافة أنحاء العالم فقد خسرت أسواق الأوراق المالية أكثر من 40 بالمائة من قيمتها في كل من الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الناشئة.¹ وخسر السوق الأمريكي الجانب الأكبر، ففي غضون ثمانية عشر شهرا فقط (أكتوبر 2007- مارس 2009) انخفض السوق بأكثر من 50 بالمائة من قيمته وهو ما يمثل 11 تريليون دولار أمريكي و 73 بالمائة من الناتج المحلي الأمريكي لعام 2011.²

ثالثا: أثر الأزمة على ثروة قطاع الأسر، لقد أسفر انكماش سوق العقارات وبالتحديد سوق المساكن والهبوط الحاد في أسواق الأسهم والسندات عن خسائر ضخمة في ثروة قطاع الأسر* في عدد كبير من الاقتصادات المتقدمة. فبعد أن شهد هذا القطاع ارتفاعا كبيرا في صافي الثروة، حيث زادت نسبة صافي الثروة إلى الدخل المتاح في الولايات المتحدة خلال الفترة (2002-2006) نحو 114 بالمائة، وفي منطقة اليورو 90 بالمائة و 125 بالمائة و 23 بالمائة في بريطانيا واليابان على الترتيب.³ أتت الأزمة المالية العالمية على هذه الثروات حيث بلغت الخسائر في ثروات الأسر الأمريكية خلال عام 2008 حوالي 11 تريليون دولار مثلت الأصول المالية 8,5 تريليون دولار و 2,5 تريليون دولار في أصول المساكن. وقدرت بنحو تريليون جنيه إسترليني في بريطانيا (0,4 تريليون جنيه في الأصول المالية، و 0,6 تريليون جنيه في أصول المساكن).⁴

¹ جيان ماريا ميليسي، "حظوظ متغيرة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009، ص.20.

² Dennis Kelleher, Op. cit.

* يعرف صافي الثروة بأنه الأصول الكلية (أصول المساكن+الأصول المالية) ناقص الخصوم المالية. وتعتمد ثروات الأسر في ال.و.م.ا واليابان بدرجة كبيرة على الأصول المالية، بينما تعتمد في بريطانيا ومنطقة اليورو على أصول المساكن.

³ بيتيا كيفا بروكس، "حالة تبديد ثروات الأسر"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص.66.

⁴ بيتيا كيفا بروكس، مرجع سابق، ص.68-69.

وقد واجه الأسر تراجع ثرواتهم بتخفيض الإنفاق وزيادة معدلات ادخارهم، مما أدى إلى تراجع الاستهلاك في الاقتصادات المتقدمة، وخصوصا في الولايات المتحدة وبريطانيا.¹ مما أثر سلبا على الاستثمار والإنتاج.

المطلب الثاني: آثار الأزمة على الاستثمار والإنتاج الصناعي

امتد أثر الأزمة المالية العالمية إلى الاستثمار الخاص والإنتاج الصناعي في كل من البلدان المتقدمة والصاعدة وحتى البلدان النامية.

أولا: أثر الأزمة على الاستثمار، شهدت الاقتصادات المتقدمة هبوطا واسع النطاق على صعيد الاستثمار ورغم أن الانكماش في قطاع العقار وبالتحديد المساكن كان أكثر حدة على الإطلاق، إلا أن الجزء الأكبر من الهبوط تركز في قطاع الاستثمارات غير السكنية (قطاع الأعمال)، الذي يمثل نسبة أكبر من مجموع الاستثمارات (حوالي 80 بالمائة استثمارات الأعمال مقابل 20 بالمائة استثمارات سكنية).² ويوضح الشكل رقم (15) أن نسبة تراجع الاستثمار في الاقتصادات المتقدمة ككل بلغت 20 بالمائة في المتوسط خلال الفترة (2008-2014) مقارنة بتنبؤات قبل الأزمة (ربيع 2007). وقد سجلت أكبر نسبة تراجع -نحو 30 بالمائة- في اقتصادات منطقة اليورو (اليونان، أيرلندا، البرتغال، اسبانيا) التي كانت تعاني من أزمة الديون السيادية 2010-2011، تليها الولايات المتحدة بحوالي 25 بالمائة، بريطانيا 21 بالمائة، واليابان بنحو 17,5 بالمائة. كما كان هذا الانكماش في مجموع الاستثمارات (الخاصة والعامة) في الاقتصادات المتقدمة مدفوعا في الجزء الأكبر منه بالاستثمار الخاص نظرا لأنه يمثل النسبة الأكبر من مجموع الاستثمارات - أكثر من 80 بالمائة من مجموع الاستثمارات في الاقتصادات المتقدمة عبارة عن استثمار خاص.³

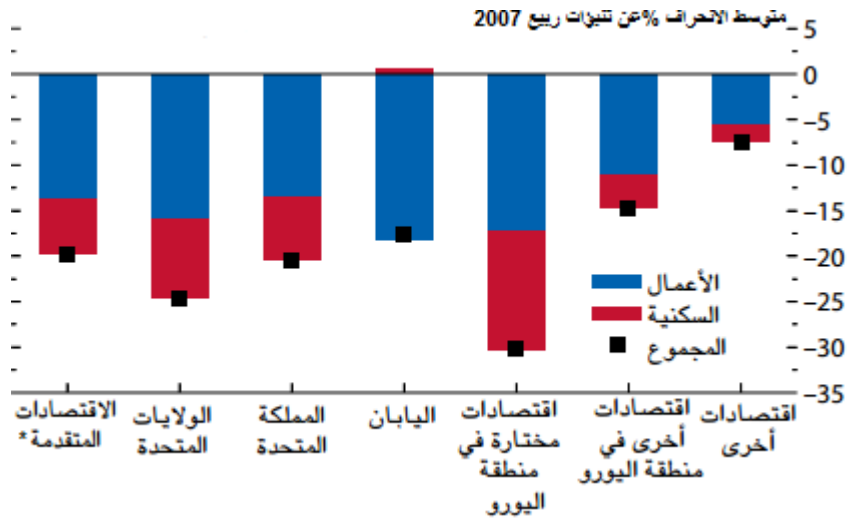
الشكل رقم (15): تراجع الاستثمار في الاقتصادات المتقدمة خلال الفترة (2008-2014)

¹ المرجع نفسه، ص.68.

² عاقب أسلم وآخرون، "الاستثمار الخاص: ما الذي يعوقه؟"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2015، ص. 112، ص.115.

³ المرجع نفسه، ص.112.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)



المصدر: عاقب أسلم وآخرون، "الاستثمار الخاص: ما الذي يعوقه؟"، آفاق الاقتصاد العالمي: نمو غير متوازن، عوامل قصيرة الأجل وطويلة الأجل، صندوق النقد الدولي، أبريل 2015، ص.115.

وفي المقابل تباطأ الاستثمار تدريجياً في البلدان النامية والأسواق الناشئة، فعقب اندلاع الأزمة لم يتأثر الاستثمار في هذه البلدان بشكل حاد كما حصل في البلدان المتقدمة، وقد كان هناك عدد من التطورات وراء ذلك، منها محفزات السياسة الاقتصادية الكلية التي كان لها دور داعم، كما في حالة الصين وعدد من البلدان الأخرى في آسيا. إلى جانب التحسن الكبير في معدلات التبادل التجاري والتدفقات الرأسمالية الداخلة لبعض من هذه البلدان وخاصة في أمريكا اللاتينية. ولكن ذلك لم يستمر سوى فترة قصيرة فابتداءً من عام 2011 وما بعده بدأ نمو الاستثمار في هذه الاقتصادات بالتباطؤ. وقد أشارت دراسة لصندوق النقد الدولي (أفريل 2015) ** إلى أهم العوامل التي ساهمت في تباطؤ الاستثمار في اقتصادات الأسواق الصاعدة وخصوصاً الاستثمار خاص وهي:¹

- تراجع أسعار صادرات السلع الأولية لاسيما في حالة أمريكا اللاتينية، ودول الكاريبي، اندونيسيا، روسيا جنوب إفريقيا؛
- تراجع توقعات الربحية المستقبلية للشركات، حيث تقوم الشركات بتخفيض استثماراتها عندما تتراجع المبيعات الحالية والمتوقعة؛
- القصور المالي للشركات وصعوبة الحصول على التمويل، وتراجع التدفقات الرأسمالية الداخلة؛

ثانياً: الإنتاج الصناعي، أثرت الأزمة المالية العالمية على الإنتاج الصناعي في الاقتصادات المتقدمة والناشئة على السواء، حيث هبط هبوطاً حاداً في الربع الأخير من عام 2008، واستمر في الهبوط السريع في عام 2009. و بوجه عام أشارت البيانات إلى أن الإنتاج الصناعي العالمي انكمش عام 2009 بنسبة قدرت بحوالي 25 بالمائة (الشكل رقم (16)). ما يعني أن الإنتاج الصناعي العالمي وصل بالفعل إلى مرحلة القاع في عام 2009.

* تشمل بيانات 28 دولة متقدمة.

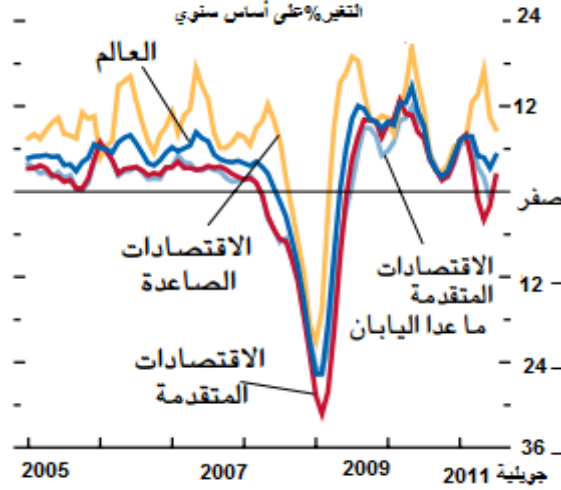
** تضمنت الدراسة عينة من بيانات 16000 شركة في 38 دولة من اقتصادات الأسواق الناشئة، خلال الفترة (1999-2013).

¹ سامية بيداس وآخرون، "فترة مابعد الانتعاش: الاستثمار الخاص في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2015، ص ص.140-138.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

ويرجع ذلك بالأساس إلى تدهور مشتريات السلع الاستثمارية والسلع الاستهلاكية المعمرة كالسيارات والالكترونيات بشدة، بسبب تراجع الائتمان واستمرار تزايد القلق وعدم اليقين، وبدأت المخزونات بالتراكم.¹

الشكل رقم (16): الإنتاج الصناعي



المصدر: صندوق النقد الدولي، "آفاق الاقتصاد العالمي وقضايا السياسات"، الفصل الأول، آفاق الاقتصاد العالمي، سبتمبر 2011، ص.3.

ويتضح من الشكل أنّ الاقتصادات المتقدمة سجلت انكماشاً غير مسبوق في الإنتاج الصناعي في عام 2009 قدر بحوالي 30 بالمائة، كما شهدت اقتصادات الأسواق الصاعدة هي الأخرى خلال نفس العام 2009 انكماشاً قدر بحوالي 20 بالمائة. ثم عرف بعد ذلك تحسناً ملحوظاً في عام 2010 وتم تسجيل معدلات ايجابية في كل من الاقتصادات المتقدمة والناشئة، ولكن سرعان ما شهد ارتداداً سلبياً ابتداءً من الربع الثاني من عام 2011، ويرجع ذلك إلى أزمة الديون السيادية الأوروبية ومشكلات القطاع المصرفي في منطقة اليورو، إلى جانب وقوع زلزال كبير واجتياح موجة تسونامي لمنطقة شرق اليابان، وكذا ارتفاع أسعار النفط.² وقد قدر انكماش الإنتاج الصناعي في عام 2011 في الاقتصادات المتقدمة بحوالي 6 بالمائة، وشهد حالة من التذبذب وعدم الاستقرار حتى نهاية النصف الأول من عام 2012، حيث بدأت البلدان المتقدمة من جديد تسجل معدلات نمو ايجابية في الإنتاج الصناعي.³

المطلب الثالث: آثار الأزمة على نمو الاقتصاد العالمي

بدأ التوسع في الاقتصاد العالمي يفقد وتيرته السريعة في النمو متأثراً بأزمة الرهن العقاري الأمريكي في الربع الأخير من عام 2007، ومن ثمّ انخفض معد النمو الحقيقي العالمي من 5,4 بالمائة عام 2006 إلى 4,9 بالمائة عام 2007. ويرجع ذلك إلى انخفاض معدلات النمو في البلدان المتقدمة من 3 بالمائة عام 2006 إلى 2,7 بالمائة عام 2007،

¹ صندوق النقد الدولي، "الأفاق العالمية وقضايا السياسات"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص.4.

² صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، سبتمبر 2011، مرجع سابق، ص.1.

³ صندوق النقد الدولي، "أخر التطورات والأفاق المتوقعة"، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2015، ص.3.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

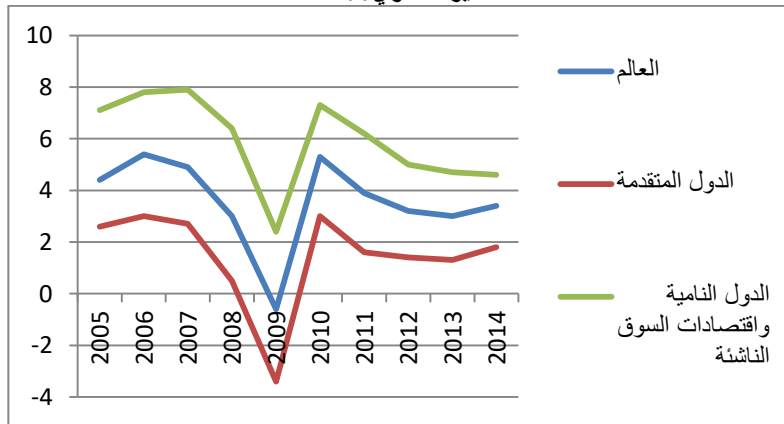
لاسيما في الولايات المتحدة بؤرة التوتر، فقد انخفض معدل النمو فيها من 2,9 بالمائة في عام 2006 إلى 2,2 بالمائة عام 2007، تليها منطقة اليورو من معدل نمو 2,8 بالمائة إلى 2,6 بالمائة عامي 2006 و2007 على التوالي.¹

وفيما يتعلق باقتصادات البلدان النامية والأسواق الناشئة، فقد كان أداء نموها أفضل من أداء نمو البلدان المتقدمة خلال نفس الفترة، حيث سجلت ارتفاعا في معدل النمو من 7,8 بالمائة في عام 2006 إلى 7,9 بالمائة في عام 2007، ويرجع ذلك إلى النمو القوي الذي حققته كل من الصين والهند حيث بلغ معدل النمو المحقق فيهما عام 2007 نحو 11,4 بالمائة و9,2 بالمائة على التوالي.²

وخلال الفترة (2008-2009)، واصل الاقتصاد العالمي تراجعته حيث سجل معدل نمو سلبي (أي انكماش) قدره (-0,6) بالمائة عام 2009، مقابل معدل نمو موجب بلغ 3 بالمائة في عام 2008. وقد جاء هذا الانخفاض كمحصلة لتراجع معدلات النمو في البلدان المتقدمة والبلدان النامية والأسواق الناشئة على حد سواء. على مستوى البلدان المتقدمة كمجموعة تحول معدل النمو من 0,5 بالمائة في عام 2008 إلى انكماش بلغ معدله (-3,4) بالمائة في عام 2009، حيث زاد معدل الانكماش في الولايات المتحدة من (-0,4) بالمائة عام 2008 إلى (-2,4) بالمائة عام 2009، كما تدهور الأداء الاقتصادي لكل من منطقة اليورو وبريطانيا واليابان حيث سجلت انكماشاً في عام 2009 بلغ معدله (-4,1)، (-4,9)، (-5,2) بالمائة على التوالي. وهكذا دخلت البلدان المتقدمة الرئيسية في مصيدة الركود. أما بالنسبة للبلدان النامية واقتصادات الأسواق الناشئة، فقد تراجع معدل النمو فيها من 6,1 بالمائة عام 2008 إلى 2,4 بالمائة عام 2009، ويرجع ذلك إلى تراجع تدفقات رؤوس الأموال من البلدان المتقدمة المتأزمة إليها، وتراجع الطلب العالمي على صادراتها من النفط والسلع الأولية الأخرى.³

وهكذا دخل الاقتصاد العالمي خلال الفترة بين عامي 2008 و2009 إلى مرحلة القاع ووقع في هاوية ركود كبير تقوده الولايات المتحدة وباقي البلدان المتقدمة. ويمكن توضيح هذه التطورات في الشكل التالي:

الشكل رقم (17): معدلات النمو في العالم (2005-2014)
التغير السنوي %



¹ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2008، ص ص 2-3.

² المرجع نفسه، ص ص 3-4.

³ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010، ص ص 2-4.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم "04".

في عام 2010، استعاد الاقتصاد العالمي عافيته، وتم تحقيق معدلات نمو قوية قريبة من تلك التي كان يحققها قبل الأزمة، حيث نما الاقتصاد العالمي بمعدل 5,3 بالمائة. ولقد ارتكز هذا النمو على أداء اقتصادات مجموعتي البلدان المتقدمة، واقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية على السواء. فبعد انكماش عام 2009 تمكنت البلدان المتقدمة من تحقيق نمو بمعدل 3 بالمائة. أما المجموعة الثانية فقد تسارع النمو فيها ليصل إلى 7,3 بالمائة خلال عام 2010. ولكن سرعان ما انتكست الأوضاع في عام 2011 بسبب تداعيات أزمة الديون السيادية الأوروبية فترجع معدل النمو العالمي إلى 3,9 بالمائة، وسجلت البلدان المتقدمة معدل نمو بلغ 1,6 بالمائة فقط، وترجع معدل نمو اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية إلى 6,2 بالمائة¹.

استمر تراجع معدل نمو الاقتصاد العالمي خلال عامي 2012 و2013، حيث بلغ معدله نحو 3,2 و3 بالمائة على التوالي، وأهم الأسباب وراء ذلك التراجع، هو تسجيل انكماش في منطقة اليورو بلغ معدله (-0,7) بالمائة عام 2012 و(-0,5) بالمائة في عام 2013، بسبب تبني بلدان عديدة منها سياسات مالية تقشفية وتقليص الأجور مما أضعف من فرص نمو الناتج. وكذلك تراجع معدلات النمو في عدد من اقتصادات البلدان النامية والناشئة نتيجة لانخفاض صادراتها للأسواق المتقدمة، فحققت معدلات نمو أقل من تلك المحققة في السنوات السابقة، بلغت 5 بالمائة عام 2012 و4,7 بالمائة عام 2013.²

ومنذ منتصف عام 2014، بدأ تحسن الاقتصاد العالمي تدريجياً، وتعزز النشاط العالمي إلى حد كبير نتيجة للناتج الإيجابية التي حققتها البلدان المتقدمة، حيث تم تسجيل معدلات نمو أفضل من تلك المسجلة في سنوات الأزمة وهكذا بدأت بعض البلدان المتقدمة - وعلى وجه الخصوص الولايات المتحدة - تغادر مرحلة الأزمة وتحقق معدلات نمو معقولة، ولو أنها أدنى من مستويات ما قبل الأزمة. فقد بلغ معدل النمو في الولايات المتحدة 2,4 بالمائة وذلك بفضل الطلب القوي من القطاع الخاص، وتخفيف الأوضاع المالية، بالإضافة إلى إنفاق المستهلكين- المصدر الرئيسي للنشاط الاقتصادي الأمريكي- الذي شهد ارتفاعاً خلال عام 2014 بنسبة 4,3 بالمائة وهو أكبر ارتفاع مسجل منذ عام 2006، كما ساهم الإنفاق الحكومي، وارتفاع الصادرات الأمريكية وانخفاض أسعار النفط في هذا النمو. إلى جانب تحقيق كل من بريطانيا وكندا معدلات نمو معتبرة بلغت على الترتيب 2,6 و2,5 بالمائة. أما منطقة اليورو فقد حققت معدل نمو 0,9 بالمائة بعد أن كانت تعاني من انكماش في العامين السابقين، بينما شهدت اليابان انكماشاً عام 2014 بلغ (-0,1) بالمائة.³

كما حققت البلدان النامية واقتصادات الأسواق الناشئة معدلات نمو مرتفعة مقارنة بالبلدان المتقدمة ولكنها أقل مما تم تحقيقه خلال السنوات الماضية حيث بلغ معدل النمو 4,6 بالمائة (الملحق رقم "04")، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى:⁴

¹ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2011، ص ص.2-3؛ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، ص 1.

² صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، تقرير الاقتصادي العربي الموحد 2014، ص 1، ص 3.

³ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2015، ص ص.4-6.

⁴ صندوق النقد الدولي، "آخر التطورات والآفاق المتوقعة وأولويات السياسات"، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2014، ص 3.

- تراجع النشاط الاقتصادي في الصين التي حققت معدل نمو هو الأدنى خلال السنوات العشر الأخيرة؛

تباطؤ النمو في أمريكا اللاتينية ولاسيما في البرازيل التي انخفض معدل نموها بشكل حاد عام 2014 ليبلغ 0,1 بالمائة فقط (الملحق رقم "04")، وذلك بسبب التأثير السلبي لانخفاض أسعار السلع الأولية التي تمثل نسبة كبيرة من إجمالي صادراتها التي شهدت تراجعاً كبيراً؛
- زيادة ضعف النشاط الاقتصادي في روسيا، بسبب التراجع الكبير في الاستثمار، وزيادة كبيرة في التدفقات الرأسمالية الخارجة؛

ونتيجة لتحسن النمو في البلدان المتقدمة مقارنة بالأعوام السابقة، وتباطؤ النمو في اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية - على الرغم من تباطؤ النمو في هذه الاقتصادات إلا أنها ساهمت بثلاثة أرباع النمو العالمي (نحو 70 بالمائة) في عام 2014- بلغ النمو العالمي معدل 3,4 بالمائة¹ ورغم تواضع هذا المعدل إلا أنه يعتبر الأفضل منذ تفجر الأزمة المالية العالمية.

المطلب الرابع: آثار الأزمة على أسعار السلع الأولية والتجارة العالمية

كانت إحدى السمات البارزة للركود العالمي، هي الانهيار المفاجئ والحاد والمتزامن للنشاط التجاري وأسعار السلع الأولية في أواخر عام 2008 وأوائل عام 2009، كما سيتضح في التحليل التالي:

أولاً: أثر الأزمة على أسعار السلع الأولية. شهدت أسعار السلع الأولية العالمية ازدهاراً واسعاً خلال الفترة (2003-2008)، كما عرفت طفرة في عام 2007 وحتى منتصف عام 2008، حيث ارتفع سعر النفط إلى أكثر من الضعف بين ديسمبر 2006 وجوان 2008، وارتفعت أسعار الغذاء بأكثر من 50 بالمائة خلال نفس الفترة² ويرجع هذا الانتعاش إلى تفاعل مجموعة عديدة من العوامل أثناء هذه الفترة من أهمها:

- الطلب المتزايد وخاصة في الأسواق الناشئة والنامية، فقد أدى تسارع النمو في هذه الاقتصاديات خلال تلك الفترة إلى زيادة الطلب على السلع الأولية، ففي سوق النفط كان طلب الصين والهند والشرق الأوسط يمثل أكثر من 56 بالمائة من النمو في استهلاك النفط خلال الفترة (2001-2007). كما حفز التصنيع والحضنة في الصين بصفة خاصة زيادة استهلاك المعادن، فالصين على سبيل المثال كانت تمثل وحدها خلال الفترة (2000-2006) نحو 90 بالمائة من الزيادة العالمية في استهلاك النحاس، الذي يعتبر عنصراً رئيسياً في صناعات التشييد. إلى جانب دور هذه الاقتصادات في تحفيز أسعار المحاصيل الزراعية، ففي عام 2006 كانت الصين تمثل خمس الاستهلاك العالمي من القمح والذرة والأرز، وتعتبر الصين أكبر مستورد لفول الصويا في العالم إذ تستهلك نحو 40 بالمائة من صادرات العالم من هذا المنتج³.

¹ صندوق النقد الدولي، "آخر التطورات والأفاق المتوقعة"، أفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2015، ص.1.

² توماس هلبينغ وآخرون، "أسعار السلع الأولية وتضخم الأسعار"، أفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2008، ص.84.

³ فاليري ميرسر، كيفين تشينج، "انتعاش أسعار السلع الأساسية"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 1، مارس 2008، ص.ص. 11-12.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

- استجابات العرض متأخرة وغير مرنة في مواجهة تزايد الطلب وارتفاع الأسعار، ففي ظل التنامي السريع في جانب الطلب، أسفر بطء التوسع في الطاقة الإنتاجية على بقاء المخزون عند مستويات منخفضة مما أدى إلى استمرار الضغوط السعرية.¹

- العوامل المالية والتوقعات المستقبلية كان لها دور في تشكيل أسعار السلع الأولية، فقد توصل خبراء صندوق النقد الدولي إلى بعض الأدلة التي تشير إلى أن انخفاض قيمة الدولار وتراجع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية أديا إلى رفع الطلب على السلع الأولية وخفض إنتاجها، مما فرض ضغوطا على الأسعار.² إضافة إلى ذلك تمثل السلع الأولية أصول حقيقية لا تتأثر أسعارها بالأوضاع الحالية للسوق فقط، وإنما أيضا تتأثر بالتوقعات المستقبلية نظرا لأن معظمها قابل للتخزين، ويمكن أن تتأثر هذه التوقعات في الأجل القصير بالشعور العام وسلوك المستثمرين مما يؤدي إلى تعظيم التقلبات السعرية.³

لقد ساهمت هذه العوامل في ازدهار أسعار السلع الأولية خلال الفترة السابقة للأزمة، ولكن الاضطراب المالي، والتدهور الحاد في الاحتمالات المستقبلية للاقتصاد العالمي في الربع الثالث من عام 2008 أدى إلى هبوط سريع في الأسعار، ولقد كانت أكثر السلع الأولية تأثرا هي السلع الأولية المرتبطة ارتباطا وثيقا بتصنيع السلع الاستثمارية، والمعمرة، وبنشاط التشييد. وكان الأثر أخف بالنسبة لأسعار السلع الغذائية، والمواد الخام الزراعية وبلغ غير الوقود.⁴ وهو ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (09): تطورات أسعار السلع الأولية (2008-2009)

من الذروة الى	القاع (التغير %)
64,1 -	الوقود
68,7 -	البتترول
49,6 -	المعادن الأساسية
33,0 -	المواد الخام الزراعية
35,5 -	سلع غير الوقود
33,4 -	الأغذية

المصدر: نيسي إربيل وآخرون، "أسواق السلع الأولية وآفاقها المنتظرة"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2009، ص.50.

لقد أدى الركود العميق (2008-2009) إلى تراجع كبير وحاد جدا لأسعار السلع الأولية، فقد تراجعت أسعار كل من البترول والوقود بـ 68,7 و 64,1 بالمائة على الترتيب، تليها أسعار المعادن الأساسية التي تراجعت بنحو 49,6 بالمائة. كما كان تراجع أسعار السلع الغذائية كبيرا حوالي 33,4 بالمائة ولكنه ليس بنفس حدة أسعار السلع الأولية الأخرى (الوقود، البترول، والمعادن).

¹ توماس هلبينغ وآخرون، مرجع سابق، ص.86.

² كيفين تشينج، "هل تؤثر الاستثمارات المالية في سلوكيات أسعار السلع الأولية"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أكتوبر 2008، ص.88.

³ توماس هلبينغ وآخرون، مرجع سابق، ص.87.

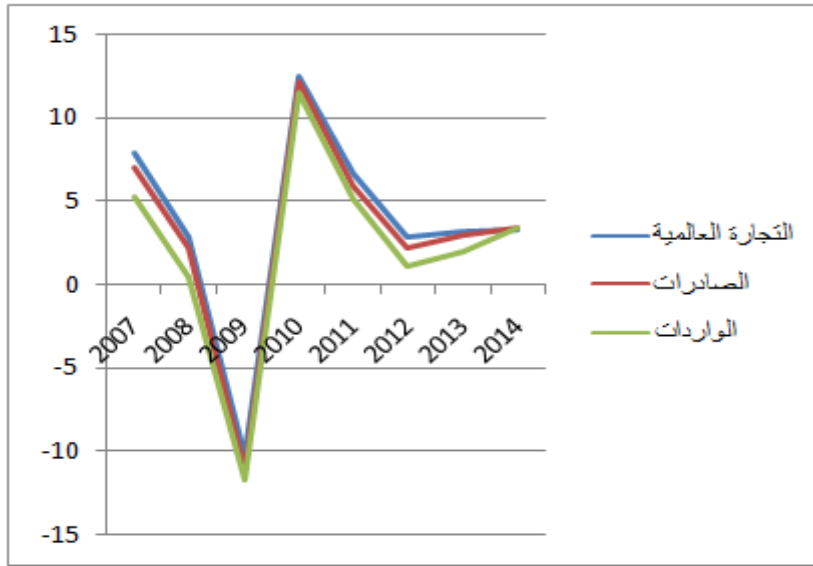
⁴ تو- نهو داو وآخرون، "المستجدات في أسواق السلع الأولية واحتمالاتها المستقبلية"، آفاق الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، أبريل 2009، ص.44.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

ثانياً: أثر الأزمة على التجارة العالمية، كانت إحدى السمات البارزة للركود الكبير الذي أصاب الاقتصاد العالمي بعد أزمة الرهن العقاري الأمريكي، هي الانهيار المفاجئ والتراجع الكبير والحاد للنشاط التجاري الخارجي في أواخر عام 2008 والذي وصل بالفعل إلى مرحلة القاع في عام 2009، حيث تم تسجيل انكماش في نمو التجارة العالمية خلال عام 2009 قدره (-10,3) بالمائة، مقابل نمو قدره 2,9 بالمائة في عام 2008، و7,9 بالمائة في عام 2007 (الشكل رقم 18) والملحق رقم "05".

وقد تعرضت جميع البلدان المتقدمة والناشئة وكذا النامية لهبوط كبير في الصادرات والواردات على حد سواء خلال الفترة (2008-2009). فعلى مستوى البلدان المتقدمة، انخفض حجم الصادرات من معدل نمو بلغ 7 بالمائة في عام 2007 إلى 2,1 بالمائة عام 2008، ثم إلى انكماش بلغ معدله (-11,2) بالمائة عام 2009. كما تحول نمو حجم وارداتها من معدل نمو موجب قدره 5,3 و 0,4 بالمائة خلال عامي 2007 و2008 على الترتيب إلى معدل سالب (انكماش) في عام 2009 قدر بـ (-11,7) بالمائة، الشكل رقم (18).

الشكل رقم (18): تطور حجم التجارة الخارجية في الاقتصادات المتقدمة خلال الفترة (2007-2014) التغيير السنوي (%)



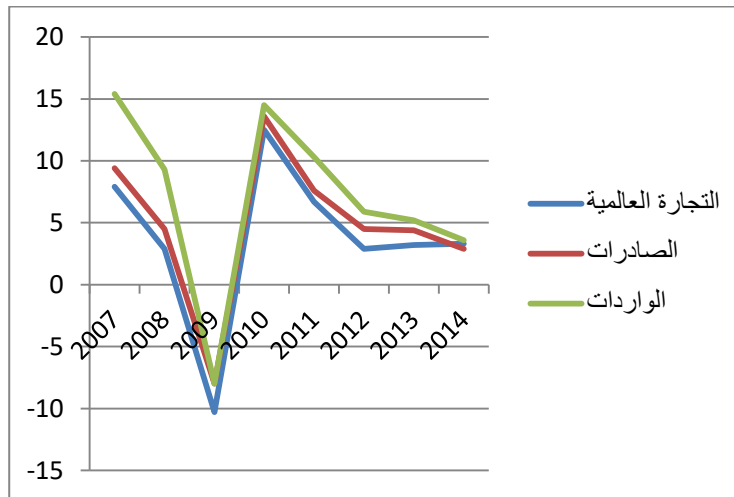
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم "05"

وقد انعكس تراجع حجم التجارة الخارجية في البلدان المتقدمة على حجم التجارة الخارجية في البلدان النامية والاقتصادات الناشئة، حيث انخفض نمو حجم صادرات هذه البلدان من معدل نمو 9,4 بالمائة عام 2007 إلى 4,5 بالمائة عام 2008، ثم تحول إلى انكماش قدره (-8) بالمائة عام 2009. كما سجل حجم وارداتها انكماشاً أيضاً بلغ معدله (-8) بالمائة خلال نفس العام مقارنة بمعدل نمو بلغ 9,3 بالمائة في عام 2008 (الشكل رقم 19) والملحق رقم "05".

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

في عام 2010 انتعشت التجارة العالمية وتحول الانكماش إلى نمو بلغ معدله 12,5 بالمائة . إلا أن أزمة الديون السيادية الأوروبية ألفت بظلالها على التجارة العالمية، حيث انخفض معدل النمو ليبلغ 6,7 بالمائة عام 2011، وتراجع بصورة كبيرة عام 2012 مسجلا معدل نمو قدره 2,4 بالمائة فقط، وذلك بسبب الركود الاقتصادي وتباطؤ النمو في اقتصادات منطقة اليورو، التي أثرت سلبا على تجارة البلدان النامية والناشئة باعتبارها الشريك التجاري الأكثر أهمية لبلدان المنطقة.

الشكل رقم (19): تطور حجم التجارة الخارجية في الاقتصادات الناشئة والنامية خلال الفترة (2007-2014) التغيير السنوي (%)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم "05".

خلال الفترة (2013-2014) تم تسجيل تحسن طفيف في نمو حجم التجارة العالمية قدر بـ 3,3 بالمائة نتيجة التحسن النسبي في نشاط التجارة الخارجية بمنطقة اليورو والولايات المتحدة، حيث سجلت البلدان المتقدمة كمجموعة معدل نمو في صادراتها و وارداتها قدر بـ 3,4 بالمائة في عام 2014 مقابل 2,9 بالمائة و 2 بالمائة على الترتيب عام 2013. ولكن في المقابل سجلت البلدان النامية واقتصادات الأسواق الناشئة تراجعا في نمو الصادرات والواردات على حد سواء. كما يتضح من الشكل رقم (19)، حيث تراجع نمو الصادرات من 4,4 بالمائة عام 2013 إلى 2,9 بالمائة عام 2014، وبالمثل تراجع نمو الواردات من 5,2 بالمائة عام 2013 إلى 3,6 بالمائة عام 2014. وكان ذلك انعكاس لانخفاض أسعار النفط وكذا أسعار المواد الأولية الأخرى حيث يتركز إنتاجهما في البلدان النامية.

المطلب الخامس: آثار الأزمة المالية العالمية على معدلات البطالة والتضخم

في حالات الركود والكساد، يتراجع الاستثمار، وتخفض الشركات عدد الوظائف، فترتفع البطالة وتنخفض الأجور، كما يتراجع الطلب، فتتخفض الأسعار ما يعني انخفاض معدل التضخم. وهذا ما حدث في الركود الكبير (2008-2009).

أولاً: الأزمة والبطالة، أدت الأزمة المالية العالمية إلى فقدان الوظائف في مختلف بلدان العالم على نحو غير مسبوق منذ الكساد الكبير الذي شهده العالم في ثلاثينيات القرن العشرين. وقد أشارت التقديرات إلى أن عدد العاطلين عن العمل على مستوى العالم بلغ عام 2009 حوالي 210 مليون شخص، بزيادة أكبر من 30 مليون شخص منذ عام 2007.¹ وهكذا بدأ معدل البطالة العالمي في الارتفاع ليسجل 5,6 بالمائة في عام 2008 و6,3 بالمائة في عام 2009. ومنذ عام 2010 بدأ في التراجع، وعلى الرغم من أن هذا التراجع كان بطيئاً خلال الفترة (2010-2014)، إلا أن البطالة العالمية عادت إلى المستوى الذي كانت عليه قبل الأزمة 5,5 بالمائة في عام 2014 وهو نفس معدل عام 2007. (الجدول رقم (10)).

لقد كانت ثلاثة أرباع الزيادة في عدد العاطلين تتركز في البلدان المتقدمة، فقد صاحب الركود الاقتصادي لهذه البلدان ارتفاع معدل البطالة إلى أعلى مستوياتها، حيث بلغ معدل البطالة في هذه البلدان كمجموعة عام 2009 نحو 8 بالمائة مقابل 5,8 بالمائة عام 2008 و5,4 بالمائة عام 2007. وظل مرتفعاً في عام 2010 ليصل إلى 8,3 بالمائة. وبالرغم من تراجع عام 2011 إلى نحو 7,9 بالمائة، إلا أن أزمة الديون السيادية الأوروبية أدت إلى تفاقم المشكلة، وإلى تقليص عدد العاملين، ما يعني ارتفاع معدل البطالة ليصل إلى 8 بالمائة عام 2012 وهو المستوى الذي سجل في أعقاب الركود الكبير (2008-2009). ثم شهد تراجعاً طفيفاً عامي 2013 و 2014، ليبلغ 7,9 بالمائة و 7,3 بالمائة على التوالي، ولكن بالرغم من هذا الانخفاض إلا أنه أعلى من مستواه المسجل قبل الأزمة 5,4 بالمائة في عام 2007. وهذا ما يوضحه الجدول رقم (10).

الجدول رقم (10): معدل البطالة في البلدان المتقدمة خلال الفترة (2007-2014)

%

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
5.5	5.6	5.7	5.8	5.9	6.3	5.6	5.5	البطالة العالمية
7.3	7.9	8.0	7.9	8.3	8.0	5.8	5.4	البلدان المتقدمة
6.2	7.4	8.1	9.0	9.6	9.3	5.8	4.6	الو.م.أ
11.6	11.9	11.4	10.1	10.1	9.4	7.6	7.5	منطقة اليورو
3.6	4.0	4.4	8.0	5.1	5.1	4.0	3.8	اليابان
6.2	7.6	8.0	4.5	7.9	7.5	5.5	5.4	بريطانيا
6.9	7.1	7.3	7.5	8.0	8.3	6.2	6.0	كندا
4.7	4.5	4.5	3.6	4.1	4.3	3.4	3.4	دول متقدمة أخرى

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

* صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012، ص.313.

¹ ماي شي داو، براكاش لونغانى، "مأساة البطالة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 4، ديسمبر 2010، ص.22.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

* صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي: أبريل 2009، ص.65؛ أكتوبر 2010، ص.70؛ سبتمبر 2011، ص.75؛ أكتوبر 2013، ص.57؛ أبريل 2015، ص.48.

يتضح من الجدول أن تأثير الأزمة على البطالة متباين عبر البلدان المتقدمة، فقد سجلت الولايات المتحدة ومنطقة اليورو أعلى معدلات بطالة في عام 2009 بلغت 9,3 بالمائة و 9,4 بالمائة على الترتيب. وفي الوقت الذي بدأ يتراجع فيه معدل البطالة في الولايات المتحدة خلال الفترة (2011-2014)، ارتفع معدل البطالة في منطقة اليورو وبشكل ملحوظ، وهذا نتيجة سياسات التقشف التي تبنتها بعض بلدان المنطقة لعلاج أزمتها. ومن جهة أخرى سجلت معدلات البطالة تراجعاً في كل من اليابان و كندا والبلدان المتقدمة الأخرى منذ عام 2012.

أما بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية فقد كان تأثير الأزمة على البطالة أقل حدة بكثير من البلدان المتقدمة، حيث لم يرتفع معدل البطالة إلا بصورة طفيفة للغاية قدرت بنحو 0,25 بالمائة فقط بحلول عام 2010¹.
ثانياً: الأزمة والتضخم، تراجعت معدلات التضخم في العالم على إثر الأزمة المالية والعالمية وما ترتب عنها من انخفاض كبير في أسعار الأصول العقارية والمالية، وتراجع كبير في النشاط الاقتصادي الذي أدى إلى تراجع الطلب على النفط والمواد الأولية وانخفاض أسعارها.

الجدول رقم (11): معدلات التضخم في البلدان المتقدمة والبلدان النامية والناشئة خلال الفترة (2007-2014)

%	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	
	1,3	1,2	1,2	1,3	1,0	0,8	1,9	2,2	الاقتصادات المتقدمة
	1,6	1,6	1,8	2,1	1,2	0,8	2,0	2,7	الولايات المتحدة
	0,9	1,3	1,3	1,1	0,7	1,0	2,0	2,5	منطقة اليورو
	1,7	0,6-	0,9-	1,9-	2,2-	0,5-	1,3-	0,9-	اليابان
	1,2	1,3	1,3	2,0	2,3	1,0	2,9	2,8	اقتصادات أخرى متقدمة
	5,1	5,8	6,0	7,3	5,8	5,2	9,4	6,6	السوق الناشئة والاقتصادات النامية
	5,3	4,8	4,7	6,5	5,1	2,8	7,6	5,4	آسيا الصاعدة والنامية
	3,8	4,3	6,0	5,4	5,6	4,8	8,0	6,0	أوروبا الصاعدة والنامية
	7,9	6,7	5,7	6,5	5,7	6,1	8,0	5,2	أمريكا اللاتينية والكاريبي

المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي: أكتوبر 2015، ص.175.

يتضح من الجدول أعلاه، أن هناك تراجع كبير لمعدلات التضخم في الاقتصادات المتقدمة والناشئة على حد سواء. فعلى مستوى البلدان المتقدمة بلغ معدل التضخم في عام 2009 حوالي 0,8 بالمائة مقارنة بـ 1,9 بالمائة عام 2008 و 2,2 بالمائة عام 2007. كما تراجع معدل التضخم في اقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية من 9,4 بالمائة عام 2008 إلى 5,2 بالمائة عام 2009. غير أن هذه التطورات كانت متباينة فقد انخفضت معدلات التضخم في آسيا الصاعدة والنامية بصورة أكبر من أوروبا الصاعدة وأمريكا اللاتينية وباقي الاقتصادات النامية. و تباينت أيضاً على نطاق البلدان المتقدمة، فقد سجلت

¹ براكاش لونغانني، "سبع سنوات عجاف"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 52، الرقم 1، مارس 2015، ص.8.

اليابان المعدل الأدنى (-0.5) بالمائة عام 2009 مقابل (-1.3) بالمائة عام 2008. بينما قدر في منطقة اليورو بـ 1 بالمائة تليها الولايات المتحدة بـ 0,8 بالمائة عام 2009 مقابل 2 بالمائة عام 2008.

وهكذا مرّ الاقتصاد العالمي عقب الأزمة المالية العالمية التي بدأت تتفجر في صيف 2007 بمرحلة جد خطيرة، حيث أدت أزمة الرهن العقاري الأمريكي إلى شح في السيولة، وتحولت إلى أزمة ائتمان تسببت في اضطرابات كبيرة في المؤسسات المالية الأمريكية والأوروبية، وفي سقوط الأسواق المالية العالمية في هوة التوترات والتقلبات الحادة، وتأثرت أوضاع الأسواق الناشئة بصورة حادة من جراء تلك الاضطرابات التي تعاني منها الأسواق المتقدمة.

وقد أدت هذه الاضطرابات المالية إلى هبوط سريع في النشاط الاقتصادي العالمي، حيث تراجع الاستثمار والإنتاج الصناعي العالمي، وتراجعت الأسعار وخاصة أسعار السلع الأولية التي انخفضت انخفاضاً حاداً عن مستوياتها قبل الأزمة، مما أسفر عن خسائر بالغة للبلدان المصدرة لها وعلى وجه الخصوص البلدان المصدرة للنفط. كما حدث انكماش غير مسبوق في الناتج والتجارة العالميين، وسجلت معدلات البطالة مستويات شديدة الارتفاع. وكانت محصلة تلك النتائج وقوع الاقتصاد العالمي في هاوية الركود العميق.

المطلب السادس: أثر الأزمة على النظام النقدي الدولي

لقد كان النظام النقدي الدولي القائم على الدولار من العوامل الرئيسية المسببة للأزمة المالية العالمية 2008، كما أثارت هذه الأخيرة الشكوك والتكهنات بشأن الزوال القريب لهذا النظام ومستقبل الدولار الأمريكي كعملة العالم الأولى. وفي الحقيقة هناك العديد من المؤشرات التي توضح بأن مكانة الدولار ينبغي أن تكون في خطر، ولعل أهمها ما يلي:

1- السياسة النقدية غير التقليدية (التيسير الكمي): يعد التيسير الكمي إحدى أدوات السياسة النقدية التي تستخدم في أوقات الأزمات، وهي عبارة عن عملية خلق النقود من فراغ حيث يقوم الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بزيادة الأساس النقدي في الولايات المتحدة الأمريكية واستخدامه لشراء سندات الخزانة والأوراق المالية المضمونة برهون عقارية من المؤسسات المالية التي يفترض أن تستخدم هذه الزيادة في الأساس النقدي في عمليات الإقراض وزيادة حجم الائتمان، وهو ما يؤدي إلى زيادة عملية خلق النقود بصورة مضاعفة.¹ وفي هذا الشأن لجأت الولايات المتحدة الأمريكية في أعقاب الأزمة المالية العالمية 2008 إلى هذه السياسة ثلاث مرات دورة (QI:2008)، ودورة (QII:2010) ودورة (QIII:2012) بقيمة إجمالية 4,5 تريليون دولار أمريكي.² وقد ترتب عن ذلك زيادة المعروض من الدولار وتدني قيمته وتراجعته أمام العملات الرئيسية الدولية، إذ تدنى سعره بأكثر من 30 بالمائة مقابل سلة العملات (اليورو، اللين الياباني، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري) خلال العقد الأول من الألفية الثالثة.³

¹ معزوز لقمان، بريش عبد القادر، "التحديات الإستراتيجية التي تواجه الدولار الأمريكي: قراءة تحليلية في حاضر ومستقبل الدولار الأمريكي"، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، العدد 9، 2014، ص 187-188.

² Marc Labonte, "Monetary Policy and the Federal Reserve: Current Policy and Conditions", CRS Report for Congress, RL30354, Congressional Research Service, January 28, 2016, p.13.

³ معزوز لقمان، بريش عبد القادر، مرجع سابق، ص 189.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

2- **التراجع الحاد في سعر صرف الدولار الأمريكي:** كان للتوتر الذي لحق بالأسواق المالية العالمية بسبب الأزمة المالية العالمية 2008 أثره على أسواق الصرف الأجنبي، حيث سحب بعض المستثمرين أموالهم من الولايات المتحدة الأمريكية وخاصة الاستثمارات اليابانية، الأمر الذي أدى إلى انخفاض قيمة الدولار أمام العملات الرئيسية (اليورو، الين الياباني، الفرنك السويسري). كما أن تراجع الاستثمارات الأجنبية في السندات والأسهم الأمريكية والذي أحدثه انخفاض مستوى الثقة في سيولة هذه الأصول، فضلا عن ضعف احتمالات النمو في الولايات المتحدة الأمريكية، وزيادة التوقعات بخفض أسعار الفائدة، كل ذلك ساهم في تراجع سعر صرف الدولار الأمريكي أمام العملات الرئيسية خلال الفترة (2007-2008)¹.

3- **تفاقم عجز الحساب الجاري والموازنة العامة، وارتفاع الدين العام الأمريكي:** تعاني الولايات المتحدة الأمريكية من عجز منتظم في حسابها الجاري منذ ستينيات القرن العشرين وقد تصاعد هذا العجز وتنامى بصورة سريعة خلال التسعينيات، حيث ارتفع من (-9,91) مليار دولار أمريكي عام 1990 إلى (-417,4) مليار دولار أمريكي عام 2000، وهو ما يمثل حوالي (-4,3) بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، وواصل الارتفاع ليسجل أعلى مستوياته على الإطلاق عام 2006 (-788,1) مليار دولار أي نحو (-6) بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي. وبالرغم من تراجع سنوات الأزمة من (-690,8) مليار دولار عام 2008 إلى (-384) مليار دولار عام 2009 بسبب تراجع واردات الولايات المتحدة الأمريكية، وارتفاع صادراتها بسبب انخفاض قيمة الدولار، إلا أنه سرعان ما واصل الارتفاع ليسجل عجزا مقدراه (-522,8) مليار دولار عام 2017، أي نحو (-2,7) بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي. وهذا ما يوضحه الجدول رقم (12). ومن المتوقع أن يواصل هذا العجز في الارتفاع في السنوات المقبلة ليصل إلى نحو (-766,5) مليار دولار عام 2022.²

الجدول رقم (12): الحساب الجاري الأمريكي خلال الفترة (2000-2017)

الحساب الجاري	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
بمليارات الدولار	417,4-	382,4-	461,3-	523,4-	625,0-	729,0-	788,1-	731,2-	690,8-
% من الناتج المحلي	4,3-	3,8-	4,4-	4,8-	5,3-	5,9-	6,0-	5,3-	4,7-
الحساب الجاري	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
بمليارات الدولار	384,0-	442,0-	460,4-	446,5-	366,4-	392,1-	463,0-	481,2-	522,8-
% من الناتج المحلي	2,7-	3,0-	3,0-	2,8-	2,2-	2,3-	2,6-	2,6-	2,7-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2008، ص ص 276-277.
- صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2016، ص ص 243-244.

¹ صندوق النقد العربي، "التطورات الاقتصادية الدولية"، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2009، مرجع سابق، ص ص 11-12.

² صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2017، ص 213.

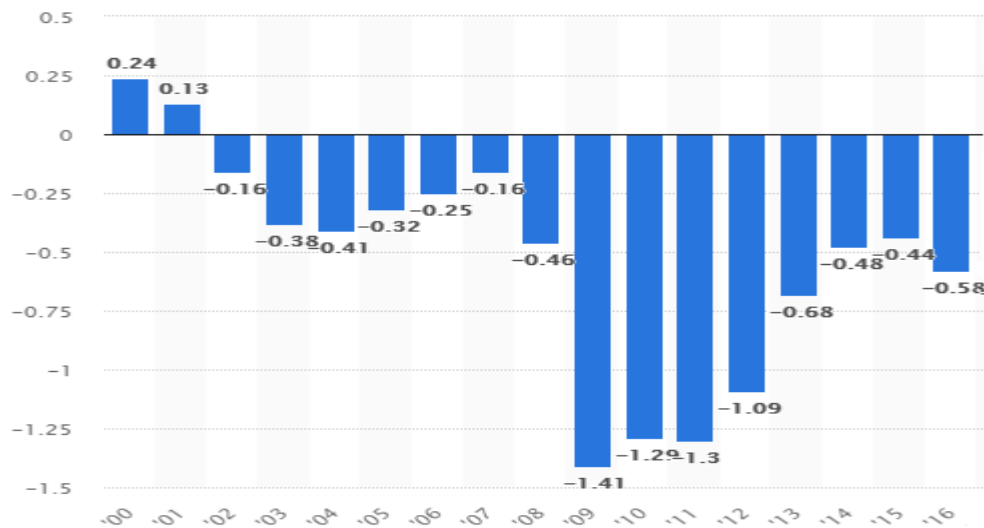
الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

- صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2017، ص ص 213-214.

إن من أهم العوامل التي أدت إلى تصاعد عجز الحساب الجاري الأمريكي هي:¹
- تحول الاقتصاد الأمريكي من أكبر منتج في العالم عقب الحرب العالمية الثانية إلى أكبر مستهلك في العالم حيث يشكل الاستهلاك الأمريكي ما يقارب 72 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي، وهو ما يضع ضغوط على تزايد الواردات الأمريكية التي أصبحت تشكل نحو 16 بالمائة من الواردات العالمية. وفي ذات الوقت تناقص حجم الصادرات الأمريكية إلى 10 بالمائة من الصادرات الصناعية العالمية؛
- ارتفاع أسعار النفط خلال الفترة (2002-2006)؛
- تصاعد القدرة التنافسية لليابان وظهور اقتصادات ديناميكية صاعدة مثل الصين التي باتت سلعها تغزو الأسواق الأمريكية؛

كما تواجه الولايات المتحدة الأمريكية ومنذ فترة طويلة عجزا مستمرا في موازنتها العامة، ويرجع هذا العجز إلى نمو نفقات العامة بمعدلات مرتفعة ومتسارعة نسبة إلى الإيرادات العامة الممولة بشكل رئيسي من الضرائب. وبحسب البيانات الواردة في الشكل رقم (20) ابتداء من عام 2002 والولايات المتحدة الأمريكية تسجل عجزا في موازنتها العامة وقد بلغ أعلى مستوياته عام 2009 مسجلا (-1,41) تريليون دولار أمريكي. ويعود السبب في ذلك إلى نفقات برنامج الإنقاذ المالي البالغ 700 مليار دولار وإلى سياسات تخفيض الضرائب على المستثمرين،² كإجراءات تبنتها الحكومة الأمريكية لعلاج الأزمة المالية الأمريكية وتجنب الوقوع في كساد كبير.

الشكل رقم (20): رصيد الموازنة العامة الأمريكية خلال الفترة (2000-2016) (تريليون دولار أمريكي)



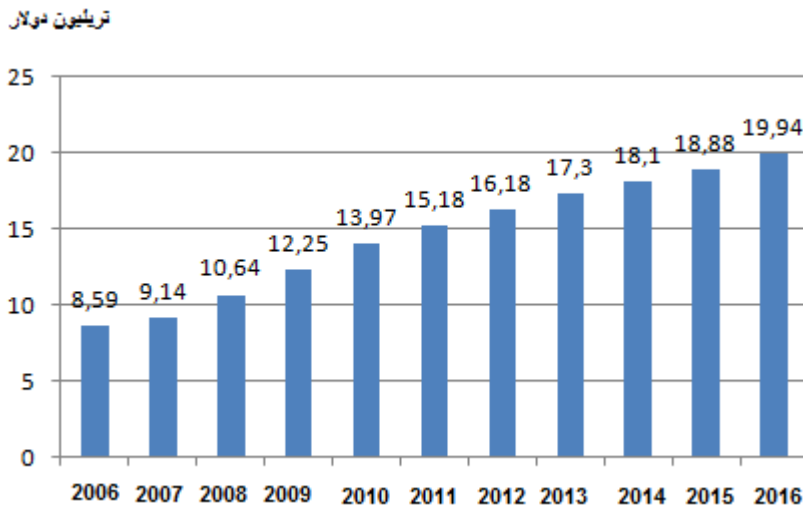
Source :<https://www.statista.com/statistics/200410/surplus-or-deficit-of-the-us-governments-budget-since-2000/> last visited 17/05/2018

¹ حميد الجميلي، "عناصر قوة الاقتصاد الأمريكي وضعفه مع إشارة خاصة للمديونية الأمريكية"، مجلة منتدى الفكر العربي، المجلد 28، العدد 258، كانون الأول 2013، ص 16، ص 23.

² حميد الجميلي، "عناصر قوة الاقتصاد الأمريكي وضعفه مع إشارة خاصة للمديونية الأمريكية"، مرجع سابق، ص 26.

والنتيجة المنطقية لنمو عجز الموازنة العامة هي نمو الدين العام، وغالبا ما يتبادلان التأثير بالاتجاه نفسه. بل يمكن القول أن نمو الدين العام غالبا ما يكون بنسب تفوق نسب نمو عجز الموازنة لأسباب تتعلق بععب خدمة الدين العام، الأمر الذي يؤدي إلى دخول الموازنة العامة فيما يسمى الحلقة المفرغة للمديونية. وهذا ما ما تعاني منه و بشكل أكثر حدة الولايات المتحدة الأمريكية، حيث ترتب عن العجز المتراكم في موازنتها العامة ونموه بمعدلات مرتفعة، ظهور الدين العام بشقيه الداخلي والخارجي ونموه بمعدلات غير مسبوقه ليسجل رقما فلكيا قدره 17,3 تريليون دولار عام 2013، وهو ما عرض الاقتصاد الأمريكي إلى خطر الإفلاس واحتمالية التخلف عن السداد، الذي تم تجنبه في اللحظة الأخيرة عندما توصل النواب الأمريكيون بتاريخ السادس عشر من أكتوبر 2013 إلى اتفاق لرفع سقف الدين.¹ وهكذا استمر الدين العام الأمريكي في النمو والتراكم متجاوزا 100 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي ليسجل أرقاما جديدة بلغ آخرها 19,94 تريليون دولار عام 2016. كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (21): حجم الدين العام الأمريكي خلال الفترة (2006 - 2016)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

TREASURY DIRECT, **Debt Position and Activity Report**:(2006,2007,2008 2009, 2010, 2011,2012,2013,2014,2015,2016) from website: https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/pd/pd_debtposacrpt, last visited 11/05/2018

كان يفترض أن تؤدي هذه العوامل كلها إلى بدء التراجع الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية والتعجيل بتناقص أهمية الدولار،² فمكمن الخطر في تصاعد العجز في الحساب الجاري الأمريكي والذي يتم تمويله عن طريق الاستثمارات الأجنبية، هو أن تفقد الولايات المتحدة الأمريكية ثقة المستثمرين الأجانب بمستقبل الاقتصاد الأمريكي مما يؤدي إلى تراجع تدفقات الاستثمارات الأجنبية الواردة إليها وربما يحدث أيضا تسرب رؤوس

¹ معزوز لقمان، بريش عبد القادر، مرجع سابق، ص.191

² إسوار براساد، "الدولار يهيمن بالديون"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 1، مارس 2014، ص.35.

الأموال الأمريكية إلى الخارج حيث تبحث عن ملجأ استثمار في دول أخرى، مما يزيد من مخاطر احتمالات حدوث انهيار حاد في قيمة الدولار الأمريكي.¹

كما يشكل كل من عجز الموازنة العامة وارتفاع الدين العام خطراً على الاقتصاد الأمريكي، فمن شأن التصاعد الكبير لهذان المؤشران أن يؤدي إلى زعزعة الثقة في مدى قدرة الولايات المتحدة الأمريكية على الالتزام بتعهداتها المالية، وهو الأمر الذي يزيد من عدم الثقة في الدولار الأمريكي وفي سندات الخزنة الأمريكية، ومن ثم تراجع الطلب عليها، والأخطر هو قيام المستثمرين مالكي هذه السندات من بيعها وعندئذ تنخفض قيمتها وتزداد أسعار الفائدة الأمريكية مما يؤثر سلباً على الاستثمارات، ومن ناحية أخرى ستؤدي هذه العملية إلى هبوط قيمة الدولار الأمريكي.²

استمرار انخفاض قيمة الدولار الأمريكي، قد يؤدي إلى زعزعة ثقة المستثمرين الأجانب في القطاع المالي الأمريكي والسوق المالية مما يؤدي إلى انخفاض كبير في الاستثمارات في الأصول المالية الأمريكية، كما قد يزعزع ثقة البنوك المركزية العالمية في الدولار كعملة احتياط دولية، مما يدفعها إلى تنويع سلة عملاتها الأجنبية، وهذا بدوره يؤدي إلى انخفاض الطلب على الدولار مما يزيد من انخفاض قيمته.³

كل ذلك يمكن إن يؤدي في النهاية إلى أزمة سعر الصرف وتدهور كبير في قيمة الدولار، وعدم قدرة الولايات المتحدة على الوفاء بالتزاماتها وانفجار فقاعة المديونية التي من شأنها أن توقع الاقتصاد الأمريكي في أزمة خانقة.

لكن الحقيقة كانت مختلفة تماماً، فرغم كل تلك العوامل لم تتغير حصة الدولار من حيازات الاحتياطي العالمي إلا بصورة طفيفة من 70 بالمائة من هذه الاحتياطات عام 2000 إلى 65 بالمائة عام 2006، كما أنها لم تكد تتأثر بالأزمة المالية العالمية حيث ظلت ثابتة عند مستوى 62 بالمائة تقريباً منذ بداية الأزمة،⁴ كما يوضحه الشكل رقم (22)

الشكل رقم(22): نصيب العملات الرئيسية من إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطات الدولية(%)

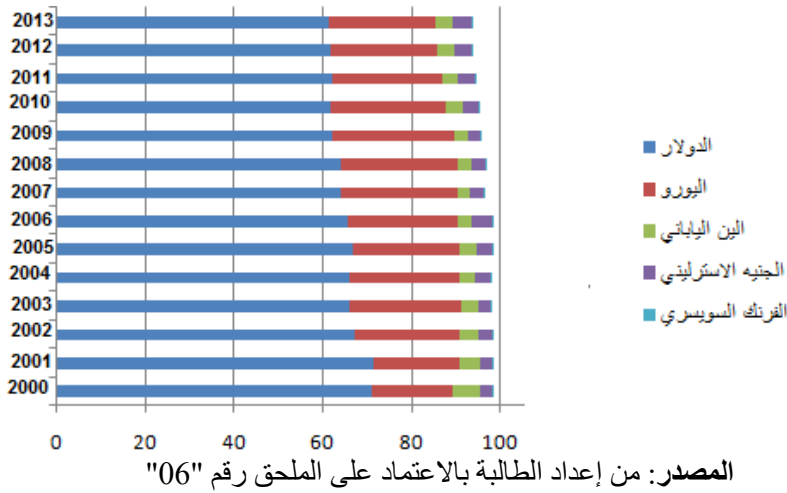
1. حميد الجميلي، "عناصر قوة الاقتصاد الأمريكي وضعفه مع إشارة خاصة للمديونية الأمريكية"، مرجع سابق، ص.25.

2. المرجع نفسه، ص.31.

3. المرجع نفسه، ص.19-20.

4. إسوار براساد، مرجع سابق، ص.35.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)



علاوة على ذلك، زاد الأجانب وبصورة حادة حيازاتهم من الأصول المالية الأمريكية، حيث يحتفظ المستثمرون الأجانب بنحو 5,6 تريليون دولار أمريكي (حسب الوضع في عام 2012)، مقابل واحد تريليون دولار أمريكي في عام 2000. وأثناء الأزمة المالية العالمية 2008 وبعدها قام المستثمرون الأجانب بشراء سندات الخزينة الأمريكية بقيمة 3,5 تريليون دولار، وحتى مع استمرار ارتفاع مخزون الدين العام الأمريكي، ظل المستثمرون الأجانب يزدون باطراد حصتهم من جزء من ذلك الدين. ومعنى ذلك أن دور الدولار كعملة الاحتياطي المهيمنة قد تعزز منذ وقوع الأزمة، ويرجع العديد من الاقتصاديين ذلك إلى:¹

- قيام البلدان المتقدمة مثل اليابان وسويسرا بالتدخل بصورة مكثفة في أسواق النقد الأجنبي بشراء الدولار للحد من ارتفاع قيم عملات بلدانها وبالتالي حماية قدرة صادراتها على المنافسة، وقد أسفر هذا التدخل عن تراكم الاحتياطيات التي ينبغي وضعها في أصول آمنة وسائلة تكون بوجه عام سندات الخزينة، وقد أدى هذا النوع من التدخل إلى زيادة الطلب على هذه الأصول الآمنة (سندات الخزينة الأمريكية).

- نتيجة لزيادة الانفتاح المالي والانكشاف لتقلب التدفقات الرأسمالية، أصبح لدى بلدان الأسواق الناشئة حافزا أقوى من أي وقت مضى لمراكمة مقادير ضخمة من احتياطيات النقد الأجنبي لوقاية نفسها من عواقب تقلب التدفقات الرأسمالية، حيث قامت منذ عام 2000 بزيادة مخزونات الاحتياطي لديها بنحو 6,5 تريليون دولار أمريكي.

- يسعى المستثمرون من القطاع الخاص على مستوى العالم أيضا- وخاصة في أوقات الاضطراب المالي العالمي- سعيا حثيثا إلى الحصول على الأصول الآمنة، فهؤلاء المستثمرون على استعداد للاستثمار في سندات الخزينة الأمريكية ذات العائد المنخفض بدلا من الاستثمار في أصول ذات عائد أعلى، وذلك للاحتفاظ بها باعتبارها أصولا مالية آمنة- في أوقات الأزمات تحمي على الأقل الأصل وتتسم بسيولة نسبية (أي يسهل تداولها)-.

وهكذا أصبح المستثمرون في مختلف بلدان العالم من الهيئات الرسمية والخاصة يعتمدون على الأصول المالية المقومة بالدولار، ولا تزال سندات الخزينة الأمريكية التي تمثل اقتراب الحكومة الأمريكية تعتبر الأصول المالية الأكثر أمانا في الأسواق العالمية. ومع قيام هؤلاء المستثمرين بمراكمة استثمارات ضخمة من هذه السندات وغيرها من

¹. المرجع نفسه، ص ص.35-37.

الأصول الدولارية فسيكون لديهم حافز قوي للحيلولة دون انهيار قيمة الدولار. وفي ظل هذه الظروف قامت الحكومة الأمريكية بما لديها من أسواق مالية وبرغم ارتفاع دينها العام بتعزيز وضعها باعتبارها المصدر العالمي الأول للأصول الآمنة. خاصة في ظل الافتقار إلى بدائل أفضل، فبالنسبة للاقتصادات المتقدمة الكبرى مثل منطقة اليورو وبريطانيا، تتسم سندات الحكومة بعدم الجاذبية بسبب الضعف النسبي لآفاق نموها في الأجل الطويل والارتفاع الحاد في أعباء ديونها. ونتيجة لذلك لا يرجح أن تعود عملاتها إلى سابق عهدها.¹ أما الين الياباني الذي كان يعتقد فيما مضى أنه الوريث الشرعي للدولار الأمريكي، حينما كان الاقتصاد الياباني المتسارع النمو في سبعينيات وثمانينيات القرن العشرين مؤهلاً لمنزلة القوة الكبرى، حيث تسارع الاستخدام الدولي للين بقوة خاصة في أسواق السندات العالمية، إلا أن انفجار الأزمة المالية اليابانية في بداية التسعينيات ودخول الاقتصاد الياباني في ركود كبير لأكثر من عقد من الزمن أوقف المسار الصاعد للين الياباني الذي أصبح يواجه تآكلاً تدريجياً في مركزه في السوق. ولهذا فهو أبعد ما يكون على منافسة الدولار الأمريكي.² ويمثل اليوان الصيني أحد المنافسين المفترضين للدولار الأمريكي، فاققتصاد الصين هو ثاني أكبر اقتصاد في العالم وهو في طور أن يصبح أكبر اقتصاد في العالم في العقد القادم، وبفضل الإجراءات الكثيرة التي اتخذتها الحكومة الصينية لتشجيع استخدام اليوان في المعاملات المالية والتجارية الدولية وزوال القيود على حركة رأس المال عبر الحدود،³ وإدراج اليوان الصيني في سلة حقوق السحب الخاصة (أكتوبر 2016) كعملة خامسة إلى جانب الدولار واليورو والين الياباني والجنيه الإسترليني، ليصبح اليوان بذلك عملة قابلة للاستخدام الحر.⁴ سيصبح اليوان الصيني عملة احتياطي دولية تتوافر لها مقومات النجاح، ومن ثم ستنتقص من هيمنة الدولار الأمريكي ولكنها – حسب آراء بعض الاقتصاديين – لن تمثل تحدياً كبيراً له بسبب الفجوة الكبيرة بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية فيما يتعلق بتوافر أصول آمنة وسائلة مثل السندات الحكومية، فالأسواق المالية الأمريكية متفردة في العمق والاتساع والسيولة. ولهذا على الصين أن تقوم بإصلاح هيكل المؤسسات السياسية والقانونية وتطور أسواقها المالية لتوفر الأصول عالية الجودة المقومة باليوان.⁵ نتيجة لذلك كله، وفي أعقاب الأزمة المالية العالمية لعام 2008 انطلقت الدعوات من قبل قيادات العالم (روسيا، الصين، البرازيل، والهند)، والمفكرين الاقتصاديين أمثال (Joseph. Stiglitz) * لإعادة بناء نظام نقدي دولي جديد يركز على عملة عالمية موحدة بدلاً من الدولار الأمريكي. ولقد وجدت هذه الدعوات صدى لها في منظمة مؤتمر الأمم المتحدة

1. إسوار براساد، مرجع سابق، ص. 37.

2. بنجامين كوهين، "مستقبل عملات الاحتياطي"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 3، سبتمبر 2009، ص. 28.

3. إسوار براساد، مرجع سابق، ص. 37.

4. صندوق النقد الدولي، "الصندوق يطلق سلة جديدة لحقوق السحب الخاصة تضم اليوان الصيني، ويحدد مبالغ جديدة للعملات"، البيان الصحفي رقم 440/16، من الموقع:

www.imf.org/~media/websites/imf/imported/external/--/aapdf, last visited 18/05/2018

5. إسوار براساد، مرجع سابق، ص. 37.

* Joseph. Stiglitz (09 فيفري 1943): اقتصادي وأكاديمي أمريكي، حائز على جائزة نوبل في الاقتصاد عام 2001، يعتبر من أبرز الاقتصاديين المحسوبين على تيار الكينزيين الجدد.

للتجارة والتنمية (UNCTAD)** التي أصدرت تقريران الأول في عام 2009 والثاني في 2010 توضح فيهما أن الاعتماد على الدولار الأمريكي قد سبب للعالم هزة نقدية كبيرة، ودعت إلى التخلي عن الدولار كعملة دولية وحيدة والتخلي عنها كوحدة حساب لأن الدولار كمقياس للقيمة ليس مستقرا ولا ثابتا وباتت الضرورة تقتضي استبداله بوحدات حقوق السحب الخاصة¹.

لكن لهذا البديل أيضا عيوب وعقبات، منها أن إجمالي حقوق السحب الخاصة الموجودة حاليا أقل من 5 بالمائة من الاحتياطات العالمية، والتحدي يكمن في مدى القدرة على طرح ما يكفي لإحداث فرق له شأن، وفي توفير العرض بأكثر مرونة، والتحدي الأكبر هو من يملك السلطة لإدارة هذه العملة، فبدون حكومة فعالة تساندها فإن أية عملة احتياط عالمية من أي نوع سواء حقوق السحب الخاصة أو أي ابتكار مستحدث سوف يتطلب بلوغ على الأقل مستوى الحد الأدنى من الشفافية والمصادقية².

وخلاصة القول، سيبقى الدولار عملة الاحتياطي المهيمنة وركيزة النظام النقدي الدولي لفترة طويلة في ظل غياب بديل جذاب للمستثمرين الأجانب الخواص والرسميين.

المبحث الرابع: الإجراءات المتخذة للتصدي للأزمة المالية العالمية

لقد أوضحت الأزمات المالية السابقة أن التأخر في التدخل لمعالجة الأزمة يعني استمرار الهبوط الاقتصادي لمدة أطول، لهذا ما إن اندلعت الأزمة حتى سارع صانعو السياسات في البلدان المتقدمة لاتخاذ إجراءات لاحتوائها وذلك على الصعيدين القطري والدولي.

المطلب الأول: الإجراءات المتخذة على المستوى القطري

لجأت الحكومات في معظم البلدان المتقدمة والصاعدة إلى تطبيق مجموعة من التدابير التنشيطية على مستوى سياسة المالية العامة والسياسة النقدية، لتحقيق استقرار نظمها المالية وإنهاء حالة الركود.

أولا: تحركات الحكومة الأمريكية، صدر عن بنك الاحتياطي الفيدرالي، ووزارة الخزانة الأمريكية، والكونغرس الأمريكي ردود أفعال متعددة هدفها إنقاذ النظام المالي الأمريكي من الانهيار واستعادة الاستقرار المالي ومكافحة مخاطر الانكماش.

1- الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي: اتخذ الاحتياطي الفيدرالي عددا من الخطوات الاستثنائية لتهدئة الذعر المالي، فبادر في أواخر عام 2007 بتقديم المساعدة والدعم للبنوك والمؤسسات

** عُقد مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية أول مرة بجنيف سنة 1964، في سياق دولي تميز بنيل العديد من البلدان استقلالها حديثا، حيث سعت الدول النامية إلى تأسيس إطار أممي تناقش داخله قضايا التجارة الدولية والإشكالات المرتبطة بها. ويبلغ عدد أعضائها 194 دولة، يجتمعون كل أربع سنوات على المستوى الوزاري من أجل مناقشة القضايا الاقتصادية العالمية الكبرى، وتحديد برنامج عمل للمؤسسة خلال السنوات الأربع التي تعقب المؤتمر.

¹. جواد العناني، "تقرير الأمم المتحدة ومستقبل الدولار الأمريكي"، ص.3، من الموقع: <https://kantakji.com/media/6825/544.pdf>, last visited 19/05/2018

². بنجامين كوهين، مرجع سابق، ص.28.

الفصل الثالث: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 (دراسة تحليلية)

المالية لمنع فشلها بما يقرب 234 مليار دولار، وفي منتصف ديسمبر 2008 وصل هذا الرقم إلى 1,6 تريليون دولار.¹

كما خفض أسعار الفائدة قصيرة الأجل بشدة خلال عام 2008 متبنياً سياسة سعر الفائدة يقرب من الصفر، وذلك من أجل تحفيز النمو، فوصلت أسعار الفائدة في ديسمبر 2008 إلى 0,25 بالمائة، ومع ذلك لم يحدث أي تحسن، وأفاق انتعاش الاقتصاد الأمريكي كانت جد ضعيفة. ومتى اقتربت أسعار الفائدة من الصفر لا يستطيع البنك المركزي تحفيز النمو من خلال سعر الفائدة، ما دفع الاحتياطي الفيدرالي إلى تبني سياسات غير تقليدية في محاولة إنعاش الاقتصاد، كان أهمها سياسة التيسير الكمي (Quantitative Easing : QE). وتتضمن شراء سندات الخزنة طويلة الأجل، والأوراق المالية المضمونة برهون عقارية، ويهدف من خلالها خفض أسعار الفائدة طويلة الأجل التي تحفز الإنفاق على الاستثمار في الأعمال التجارية والسكنية، ومن ثم تحفيز النمو. بدأت العملية في 25 نوفمبر 2008 بشراء ما قيمته 600 مليار دولار من الأصول المالية، 100 مليار دولار سندات الخزنة و500 مليار دولار أوراق مالية مضمونة برهون عقارية (MBS). ونظراً لأن مؤشرات النمو كانت منخفضة جداً أعلن الاحتياطي الفيدرالي توسيع البرنامج إلى 1,25 تريليون دولار في 18 مارس 2009 يستمر حتى ربيع 2010.²

بعد انتهاء البرنامج أعلن الاحتياطي الفيدرالي في 3 نوفمبر 2010 أنه سيزيد من حجم ميزانيته العمومية من خلال عملية شراء إضافية، وذلك بسبب تباطؤ وتيرة الانتعاش الاقتصادي، ولهذا قرر شراء ما قيمته 600 مليار دولار من سندات الخزنة بمعدل 75 مليار دولار شهرياً، والذي يجري بداية من نوفمبر 2010 حتى جوان 2011، وأصبح يعرف ذلك الإجراء باسم الدورة الثانية من التيسير الكمي (QE II).³

في 13 سبتمبر 2012، أطلق الاحتياطي الفيدرالي الدورة الثالثة من التيسير الكمي، مبرراً ذلك بأن النمو الاقتصادي ليس قوياً بما يكفي ولا يزال يحتاج على تحفيز، لهذا تعهد بشراء ما قيمته 40 مليار من الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية شهرياً. وفي 12 ديسمبر 2012، أعلن أنه سيقوم بشراء سندات الخزنة طويلة الأجل بقيمة 45 مليار دولار شهرياً. وعلى عكس الدورتين السابقتين فإن الاحتياطي الفيدرالي لم يحدد تاريخ انتهاء هذه الدورة، ولكن في 18 ديسمبر 2013، أعلن أنه سيبدأ بتخفيض هذه المشتريات تدريجياً. وبداية من شهر جانفي 2014 قام بشراء 35 مليار دولار من الأوراق المالية (MBS)، و40 مليار من سندات الخزنة. وفي 29 جانفي خفض معدل المشتريات إلى 30 مليار دولار من (MBS) و35 مليار دولار من سندات الخزنة.⁴ واستمر في عملية التخفيض تدريجياً حتى أعلن في شهر أكتوبر 2014 بإنهاء سياسة التيسير الكمي، التي كانت نتيجتها تضخم الميزانية العمومية لبنك الاحتياطي الفيدرالي لتصل إلى نحو 4,5 تريليون دولار في نهاية أكتوبر 2014، أي أنها نمت بحوالي خمسة أضعاف ما كانت عليه قبل الأزمة.⁵

¹. Marc Labonte, " Monetary Policy and the Federal Reserve: Current Policy and Conditions", Op.cit, p.12.

². Marc Labonte, " Federal Reserve: Unconventional Monetary Policy Options", CRS Report for Congress, R42962, Congressional Research Service, February 06, 2014, pp.1-2.

³. Ibid, p.8.

⁴. Marc Labonte, " Federal Reserve: Unconventional Monetary Policy Options", Op.cit, p.9.

⁵. Marc Labonte, " Monetary Policy and the Federal Reserve: Current Policy and Conditions", Op.cit, p.13.

2- وزارة الخزانة الأمريكية: قام وزير الخزانة الأمريكية بصياغة خطة إنقاذ مالي أو كما يعرف بـ "برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة (TARP)"، صادق عليه الكونغرس الأمريكي في أكتوبر 2008.¹ ويهدف إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأموال العقارية، إنعاش النمو الاقتصادي، زيادة العائدات الاستثمارات إلى أقصى حد ممكن. وقد تضمن هذا البرنامج البنود التالية:²

- يتم تطبيق البرنامج على مراحل بإعطاء الخزانة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى 250 مليار دولار في مرحلة أولى، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى 350 مليار بطلب من الرئيس، ويملك أعضاء الكونغرس حق الفيتو على عمليات الشراء التي تتعدى هذا المبلغ، مع تحديد سقفه بـ 700 مليار دولار؛

- تساهم الدولة في رؤوس أموال وأرباح المؤسسات المستفيدة من هذا البرنامج، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق؛

- يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والبنوك المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة؛

- رفع سقف الضمانات للمودعين من 100 ألف إلى 250 ألف دولار لمدة عام واحد؛

- إعفاءات ضريبية تبلغ قيمتها حوالي 100 مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات؛

- منع دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتم تحديد حد أقصى لهذه المكافآت بـ 500 ألف دولار للسنة؛

- استعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق؛

- يشرف مجلس مراقبة على تطبيق البرنامج، ويضم رئيس الاحتياطي الفيدرالي ووزير الخزانة، ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة؛

- يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونغرس على الحضور لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات؛

- تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة؛

- يدرس القضاء القرارات التي يتخذها وزير الخزانة؛

- اتخاذ إجراءات ضد عمليات وضع اليد على الممتلكات؛

- اتخاذ إجراءات لحماية الأشخاص العاجزين قروضهم العقارية والمهنيين بمصادرة منازلهم؛

- السماح للدولة بمراجعة شروط منح القروض للمدينين الذين يواجهون صعوبات؛

- مساعدة البنوك المحلية الصغيرة التي تضررت من أزمة الرهن العقاري؛

وقد استخدمت أموال برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة (TARP) في خمسة مجالات هي:

1-2 دعم البنوك: من خلال قيام الحكومة بشراء أسهم ممتازة في البنوك، وهو ما عرف "ببرنامج شراء رأس المال (CPP)". وقد خصص له مبلغ مالي قيمته 250 مليار دولار، تم صرف منها 245 مليار دولار³ استخدم جزء منه لشراء أسهم ممتازة في ثمانية بنوك

¹ آلن بليندر، مارك زاندي، "ثمار التنشيط"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 4، ديسمبر 2010، ص. 15.

² بسامر مظهر قنطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، دمشق، 2008، ص. 88-90.

³ Baird Webel, "Troubled Asset Relief Program (TARP): Implementation and Status", CRS Report for Congress, 7-5700, Congressional Research Service, June 27, 2013, p.5.

هي: ¹ Bank of New York Mellon, Goldman Sachs, Morgan Stanly, Bank of America, Wells Fargo, Citygroup, State Street.JPMorgan كما تم استخدام حوالي 92 مليار دولار كقروض قدمت للبنوك المحلية. ²

2-2 تفعيل سوق الائتمان الثانوية: التي تعتبر ضرورية لحفظ تدفق الائتمان إلى الأسر والشركات، فقد تسببت الأزمة المالية في تجميد هذه السوق، وأصبح من الصعب للغاية على الأسر الحصول على القروض الاستهلاكية من أجل شراء سيارة جديدة أو إرسال أبناءها إلى الجامعات، وكذا الشركات الصغيرة التي تحتاج إلى القروض من أجل النمو. ³ لأجل ذلك اتخذت الحكومة إجراءات لتحريك هذه السوق من خلال إطلاق ثلاثة برامج:

- برنامج مشترك بين الاحتياطي الفيدرالي والخزانة لدعم سوق الأوراق المالية المدعومة بأصول (ABS) يهدف إلى توفير التمويل اللازم لتلبية احتياجات الائتمانية للأسر والشركات الصغيرة؛

- برنامج الاستثمار العام والخاص (PPIP)، ويوفر هذا البرنامج أموال و ضمانات لشراء الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية من الميزانيات العمومية للبنوك من قبل مستثمرين من القطاع الخاص الذين قدموا رؤوس أموال للاستثمار إلى جانب الخزانة ⁴ التي خصصت مبلغ 22 مليار دولار لهذا البرنامج. الذي ساعد مؤسسات مالية في إزالة الأصول المتعثرة من ميزانياتها والتمكن من منح الائتمان للأسر والشركات. ⁵

برنامج شراء الأوراق المالية للمساعدة على توفير التمويل للشركات الصغيرة، وفي إطار هذا البرنامج اشترت وزارة الخزانة الأوراق المالية المضمونة بقروض تجارية، وتضمنت الأوراق المالية التي تم شراؤها 17 صناعة متنوعة بما في ذلك تجارة التجزئة والخدمات الغذائية والتصنيع، الخدمات التعليمية والرعاية الصحية...، وقد ضخت ما يقارب 368 مليون دولار. ⁶

2-3 مساعدة (AIG): في ذروة الأزمة المالية العالمية سبتمبر 2008، كانت المجموعة الأمريكية الدولية (AIG) على حافة الفشل، ومن أجل منع هذا الفشل الذي كان سيسبب آثارا مدمرة للنظام المالي والاقتصادي العالمي اتخذ الاحتياطي الفيدرالي والخزانة الأمريكية الإجراءات اللازمة لتحقيق استقرار هذه المجموعة وذلك بتقديم المساعدة المالية لها، فبلغ الدعم الحكومي لهذه المجموعة ما يقرب من 182 مليار دولار شملت حوالي 70 مليار دولار التزمت بها الخزانة الأمريكية من خلال برنامج (TARP)، وحوالي 112 مليار دولار التزم بها بنك الاحتياطي الفيدرالي. ⁷ وهكذا أصبحت الحكومة الأمريكية تمتلك 92 بالمائة من الأسهم العادية للمجموعة الأمريكية الدولية. وقد قامت الخزانة الأمريكية ببيع هذه الأسهم تدريجيا، وفي ديسمبر 2012 كانت قد خرجت نهائيا من المجموعة. ⁸

¹.Kimberly Amadeo, "TARP Bailout Program", May 04, 2016, [http:// useconomy.about.com/od/glossary/g/TARP.htm](http://useconomy.about.com/od/glossary/g/TARP.htm), last visited 20/07/2016.

².Ibid.

³.U.S. Department of the Treasury, "TARP Programs", www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/ last visited 22/08/2016.

⁴. Baird Webel, Op. cit, p.2.

⁵.U.S. Department of the Treasury, Op. cit.

⁶. U.S. Department of the Treasury, Op. cit.

⁷. Ibid.

⁸.Baird Webel, Op. cit, p.3.

2-4 دعم سوق العقار (المساكن): في جانفي 2009، كان سوق المساكن لا يزال يعاني من انخفاض شديد للأسعار بلغت نسبته حوالي الثلث، ولمدة ثلاثين شهرا على التوالي، وكانت الأسر الأمريكية لا تزال تكافح من أجل الحفاظ على منازلها. في فيفري 2009 أعلن الرئيس الأمريكي (Barack Obama)* مجموعة من الخطوات لتعزيز سوق المساكن ومساعدة أصحاب المنازل المرهونة لتجنب وضع اليد. من هذه الإجراءات التزام الخزنة وفي إطار برنامج (TARP) بما يقرب 45,6 مليار دولار، وقد استفادت منه حوالي 1,3 مليون أسرة.¹ كما أعلنت الحكومة في فيفري 2010 إنشاء صندوق لمساعدة الولايات الأكثر تضررا والتي عرفت تراجعاً حاداً في أسعار المساكن، وقد تم تخصيص مبلغ 7,6 مليار دولار لهذا الصندوق، واستفادت منه 18 ولاية.²

2-5 دعم صناعة السيارات: تضمن برنامج (TARP) إنقاذ صناعة السيارات الأمريكية التي تعرضت إلى خسائر كبيرة بسبب الأزمة المالية العالمية، وأدت إلى إعلان شركتنا (General Motors و Chrysler) إفلاسهما.³ ولأجل تجنب العواقب الوخيمة على الاقتصاد الأمريكي من جراء انهيار هذه الصناعة، تم إطلاق برنامج تمويل صناعة السيارات (AIFP)، قدمت بموجبه الخزنة الأمريكية ما مجموعه 79,69 مليار دولار وأسفر عنه ملكية الحكومة 60,8 بالمائة من شركة (General Motors) و 9,9 بالمائة من (Chrysler).⁴ وابتداءً من ديسمبر 2010 بدأت الحكومة عملية بيع أسهمها في شركات صناعة السيارات، حيث خفضت ملكيتها في شركة (General Motors) إلى 33,3 بالمائة، ومنذ ذلك الحين أجرت المزيد من عمليات بيع أسهمها في هذه الصناعة حتى خرجت منها نهائياً في ديسمبر 2014.⁵

لقد كان برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة الذي استخدم أموال دافعي الضرائب ضخماً جداً، ولكنه ساهم إلى حد كبير في تحقيق استقرار النظام المالي الأمريكي وإنهاء الركود. وبدونه ربما دخل الاقتصاد الأمريكي في حالة كساد كبير ككساد الثلاثينيات من القرن العشرين.

3- قانون إصلاح وول ستريت وحماية المستهلك: في جويلية 2010، صادق الكونغرس الأمريكي على قانون إصلاح (Wall Street) وحماية المستهلك الذي يعرف باسم قانون "Dodd-Frank"، وهو عبارة عن مجموعة شاملة من الإصلاحات المالية التي تهدف إلى تنظيم النظام المالي الأمريكي، وسد الثغرات التي كشفتها الأزمة المالية العالمية، وعدم تحميل دافعي الضرائب تكاليف المخاطر المفرطة للمؤسسات المالية مرة أخرى. وقد بُنيَتْ

* Barack Obama (04 أوت 1961): هو الرئيس الرابع والأربعون للولايات المتحدة الأمريكية من 20 يناير 2009 وحتى 20 يناير 2017

¹ U.S. Department of the Treasury, Op. cit.

² Baird Webel, Op. cit, p.4.

³ آلن بليندر، مارك زاندي، مرجع سابق، ص.15.

⁴ Baird Webel, Op. cit, p.5.

⁵ U.S. Department of the Treasury, Op. cit.

* يحمل القانون اسمي كل من السيناتور Christopher Dodd و عضو مجلس الشيوخ الأمريكي Barney Frank اللذين عملا معا لإعداد هذا القانون.

هذه الإصلاحات التي تعتبر الأكبر منذ الكساد الكبير على ثلاث ركائز هي: الاستقرار المالي، شفافية الأسواق المالية، حماية المستهلك¹.

3-1 الاستقرار المالي: نصت أحكام قانون "Dodd-Frank" على إنشاء مجلس الرقابة على الاستقرار المالي (FSOC)، المكون من 15 عضواً، مهمته الرئيسية إخضاع بنوك الظل (مؤسسات النظام الظلي) للإشراف والرقابة، وتحديد المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية ذات الأهمية النظامية التي لديها القدرة على إحداث أزمة مالية أخرى- فشلها قد يؤثر على جميع أركان النظام المالي الأمريكي- وإخضاعها لإشراف الاحتياطي الفيدرالي. إلى جانب ذلك، يقوم هذا المجلس برصد التهديدات التي تواجه الأسواق المالية، وتحديد الثغرات في النظام المالي واقتراح تحسينات في اللوائح التنظيمية، وتقديم المشورة للوكالات الحكومية المعنية بذلك والكونغرس².

من أجل تحقيق الاستقرار المالي، وبناء نظام مالي أكثر صلابة، شمل هذا القانون على مجموعة من التدابير أهمها:³

-زيادة في رأس المال؛ زيادة الأصول السائلة؛ اشتراط ميزات أكثر أماناً؛
-تعزيز هياكل أبسط، وتوفير أدوات جديدة للقرار في حالة حدوث فشل محتمل، والقضاء على فكرة "أكبر من أن تفشل"؛

-تمويل أقل خطورة، والحد من الإفراط في الرفع المالي، وتخفيض الاعتماد على الودائع قصيرة الأجل لتمويل أصول طويلة الأجل؛

-تعزيز المساءلة من خلال جهود مجلس الرقابة على الاستقرار المالي؛

-مطالبة البنوك بالتركيز على الأعمال المصرفية وخدمة عملائها بدلاً من المضاربة، والحد من انخراط البنوك في الأنشطة المحفوفة بالمخاطر، وعلى وجه الخصوص تلك المتعلقة باستثماراتها وعلاقتها مع صناديق التحوط وغيرها من صناديق الاستثمار الخاصة بسبب المخاطر العالية التي تتميز بها هذه الاستثمارات⁴.

3-2 الشفافية في الأسواق المالية: لقد نمت أسواق المشتقات المالية وخاصة تلك التي تتم خارج البورصة بصورة ضخمة خلال السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية، ولقد ثبت بأن للمشتقات المالية دور محوري في هذه الأزمة، فإلى جانب كونها أحد المسببات، ساهمت أيضاً في تسريع الذعر وانتشار العدوى. لهذا هدف قانون "Dodd-Frank" إلى تنظيم هذه السوق وجعل التداول في المشتقات أكثر شفافية⁵. وقد نص الباب السابع من هذا القانون على إجراء إصلاحات في سوق المشتقات المالية، حيث يعطي من خلال هذه الإصلاحات سلطة أكبر للجنة الأوراق المالية في البورصة ولجنة تداول السلع الآجلة لتنظيم المشتقات

¹.U.S. Department of the Treasury, "The Dodd-Frank Act: Reforming Wall Street and Protecting Main Street", January 2017, pp.1-2, <https://www.whitehouse.gov/sites/files/images/Blog/..%202017.pdf>, last visited 09/02/2018.

².Bryan J. Noeth, "Financial Regulation: A Primer on the Dodd-Frank Act", **Liber8: Economic Information Newsletter**, the research library of the federal reserve bank of St. Louis, May 2011, p.1

³. U.S. Department of the Treasury, "The Dodd-Frank Act: Reforming Wall Street and Protecting Main Street", Op. cit, p.8, p.10.

⁴.Bryan J. Noeth, Op. cit, p.2.

⁵.Ibid, p.2.

والمشاركين في السوق (تجار وسماسرة، صناديق تحوط، صناديق خاصة...). كما نص على ضرورة إجراء المقاصة المركزية* لمعظم معاملات المشتقات.¹

3-3 حماية المستهلك: ساد طوال الفترة السابقة للأزمة ممارسات إقراض غير سليمة تقوم على معايير غير واضحة أدت إلى الرهون العقارية المحفوفة بالمخاطر التي أضرت بالمستهلكين وأدت في نهاية المطاف إلى عدم الاستقرار وانفجار الأزمة.² وبغية توفير الحماية المالية للمستهلك أنشأ قانون "Dodd-Frank" كيانا فيدراليا جديدا مستقلا، أطلق عليه مكتب الحماية المالية للمستهلك (CFPB)، مهمته الرئيسية حماية المستهلك من مخاطر المنتجات والخدمات المالية، بما في ذلك قروض الرهن العقاري، بطاقات الائتمان، قروض الطلاب والسيارات...³ ومن أهم الأنشطة التي يقوم بها:⁴

-الإشراف والرقابة على الخدمات والمنتجات المالية التي تقدمها المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية؛

-تحديد المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المستهلكون من المنتجات المالية؛

-تثقيف وتعليم المستهلكين، وتقديم المشورة بشأن المنتجات المالية من خلال إنشاء مكتب محو الأمية المالية التحقيق في شكاوي المستهلكين التي تستقبل عبر خط ساخن وعبر الإنترنت؛

يمكن القول أن الإجراءات التي اتخذتها الولايات المتحدة الأمريكية على مستوى السياسة النقدية، وعلى مستوى سياسة المالية العامة (برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة)، وكذا الإصلاحات التي أقرها قانون "Dodd-Frank"، تعتبر الأعمق منذ إصلاحات العهد الجديد "New Deal". وإذا كانت إجراءات وإصلاحات العهد الجديد قد حققت نجاحات كبيرة وأخرجت الاقتصاد الأمريكي من كساد كبير دام أكثر من أربع سنوات، فإن الإجراءات والإصلاحات المتخذة إبان الأزمة المالية العالمية 2008 أنهت الركود الاقتصادي بسرعة وجنبت الاقتصاد الأمريكي الوقوع في حالة الكساد.

ثانيا: تحركات حكومات بعض الدول الأوروبية، بعد انتقال الأزمة إلى جميع بلدان أوروبا، أعلن كل بلد من هذه البلدان عن تحركات أحادية تتضمن خطط إنقاذ مالية هائلة لمواجهة الأزمة. من أهمها:

1- بريطانيا:⁵ تم تخصيص 37 مليار دولار جنيه إسترليني لشراء أسهم في عدد من البنوك البريطانية الكبرى وأصبحت الدولة بذلك أكبر مساهم في العديد من البنوك أشهرها (Royal

* في المقاصة المركزية تكون هناك مؤسسات مالية متخصصة، تسمى أطرافا مقابلة مركزية، تضع نفسها بين الطرفين المقابلين-يطلق على كل منهما عضو المقاصة-. ويستعاض عن العقد بين الطرفين المقابلين الأصليين بعقدين جديدين مع الطرف المقابل المركزي، يتخذ مكان كل من جانبي المعاملة.

1. Jeff Berman and others, "Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, July 2010", Clifford Chance US LLP, London, p.5, https://www.cliffordchance.com/content/--/Dodd-Frank_Memo_Revised_August.pdf, last visited 10/02/2018.

2. U.S. Department of the Treasury, "The Dodd-Frank Act: Reforming Wall Street and Protecting Main Street", Op. cit, p.2.

3. U.S. Department of the Treasury, "The Dodd-Frank Act: Reforming Wall Street and Protecting Main Street", Op. cit, p.18.

4. Bryan J. Noeth, Op. cit, p.2.

5. إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 114-116.

(HBOS) (Bank of Scotland) ، وقد وضعت وزارة الخزانة البريطانية عدة شروط لتنفيذ هذه الخطة، أهمها:

-التزام البنوك بإقراض أصحاب المنازل والمنشآت الصغيرة بمستويات الإقراض التي كانت سائدة خلال عام 2007؛

-الحد من المكافآت التي كانت تمنح لمديري البنوك؛

-تعيين الحكومة لأعضاء يمثلونها في مجالس إدارات البنوك.

وفي شهر نوفمبر 2008، أعلنت الحكومة البريطانية عن خطة أخرى لإنعاش الاقتصاد بقيمة 20 مليار جنيه إسترليني، وتخفيض ضريبة القيمة المضافة على السلع الاستهلاكية من 17,5 بالمائة إلى 15 بالمائة في نهاية 2009، وتعويض نقص الحصيلة الضريبية الناجم عن ذلك من خلال رفع الضريبة على الدخل بنسبة 5 بالمائة على كل من يتجاوز صافي دخله السنوي 150 ألف جنيه إسترليني.

2- فرنسا: أعلنت الحكومة الفرنسية عن خطة إنقاذ تقدر بـ 340 مليار يورو، تقوم على دعمتين:¹

الأولى: 300 مليار يورو كضمانات للقروض المشتركة بين البنوك؛

الثانية: 40 مليار يورو للحصول على حصص في الشركات والمؤسسات

المالية المتعثرة.

وفي ديسمبر 2008، أعلنت الحكومة عن خطة إنعاش جديدة بقيمة 26 مليار يورو تتضمن الإجراءات التالية:²

-دعم صناعة السيارات بحوالي 2 مليار يورو؛

-دعم قطاع البناء والسكن عن طريق منح قروض بفائدة صفرية، وقد تم تخصيص أكثر من 2 مليار يورو لهذا القطاع؛

-دعم التوظيف في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال إعفاء هذه المؤسسات من رسوم التوظيف لسنة 2009؛

-إقامة الأعمال والمشاريع الضخمة؛

-دعم الاستثمار المنتج؛

-برنامج دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بقيمة تتجاوز 10 مليار يورو؛

3- ألمانيا: تم اعتماد خطتين لإنعاش الاقتصاد الألماني:³

الخطة الأولى: تم الإعلان عنها في 5 نوفمبر 2008، وقيمتها 32 مليار يورو وتضمنت إجراءات جديدة مثل:

-إلغاء الضريبة على شراء السيارات الجديدة بهدف مساعدة صناعة السيارات الألمانية؛

-الاستثمار في البنية التحتية؛

-مساعدة الأفراد لتجديد المساكن؛

-منح قروض للشركات الصغيرة والمتوسطة مضمونة من قبل بنك التنمية الألماني؛

¹. المرجع نفسه، ص.117.

².Banque de France, " La crise financière", Documents et Débats, N° 2, Février 2009, p.66.

³.Ibid, p.66.

الخطة الثانية: 13 جانفي 2009، تقدر قيمتها بـ50 مليار يورو، تمتد لمدة سنتين 2009 و2010 ومن أهم الإجراءات التي تضمنتها:

-الاستثمار في البنية التحتية؛

-تخفيضات ضريبية على الدخل؛

-تخفيض رسوم العضوية للتأمين الصحي لأرباب العمل والموظفين؛

-تقديم مساعدات للعاطلين عن العمل، وتعويضات أكبر عند تسريح العمال؛

4- إسبانيا: في شهر أوت 2008، أعلنت الحكومة عن خطة إنعاش اقتصادي بقيمة 20 مليار يورو لدعم كل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والسكن الاجتماعي الجديد. وفي نوفمبر 2008 أعلنت عن خطة أخرى لإنعاش الاقتصاد الإسباني بقيمة 10,9 مليار يورو لمساعدة قطاع صناعة السيارات، الإنفاق على البحث والتطوير، ومنح إعفاءات من رسوم التوظيف.¹ كما أقرت قانونا يضمن ديون البنوك حتى نهاية عام 2009 بقيمة 100 مليار يورو كحد أقصى، وأعلنت عن إمكانية شراء كميات من الأسهم في البنوك والمؤسسات المالية.²

5- هولندا: في شهري سبتمبر ونوفمبر 2008 أقرت الحكومة الهولندية خطة إنعاش اقتصادي بقيمة 8,5 مليار يورو، وتضمنت مجموعة من التدابير:³

- تدابير ضريبية واجتماعية؛

- إقامة بعض المشاريع الكبرى كالسدود؛

- مساعدة المؤسسات؛

- اتخاذ التدابير اللازمة لتسهيل استثمارات الأعمال والابتكار؛

كما قررت الحكومة الهولندية توفير مبلغ 20 مليار يورو للمؤسسات المالية بما في ذلك البنوك وشركات التأمين لدعم الاستقرار في القطاع المالي.⁴

ثالثا: تحركات حكومات بعض البلدان الآسيوية. بسبب انتقال الأزمة إلى البلدان الآسيوية، تبنت حكومات هذه البلدان خطط تحرك مماثلة لخطط التحرك الغربية، من بينها:

1- اليابان: في سبيل مواجهة الأزمة اتخذت الحكومة والبنك المركزي اليابانيين عدة تدابير، فقد قرر البنك المركزي في ديسمبر 2008 تخفيض سعر الفائدة من 0,5 بالمائة إلى 0,1 بالمائة، وبسبب الأثر المحدود لهذا الإجراء على انتعاش الاقتصاد الياباني تبنى البنك المركزي أدوات مؤقتة وسلسلة من الإجراءات لجعل عمليات إعادة تمويل البنوك في السوق النقدية أكثر مرونة، وتسهيل تمويل المشاريع، وذلك من خلال:⁵

- توسيع نطاق الأوراق المالية المقبولة كضمان في عمليات إعادة التمويل؛

- شراء ما قيمته 3000 مليار ين من الأوراق التجارية التي تصدرها الشركات وتحتفظ بها البنوك؛

¹.Banque de France, Op. ci., p.67.

².إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.118.

³.Banque de France, Op. cit, p.67.

⁴.إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.118.

⁵.M. Philippe Marini, "Le Japon face à la crise", **Rapport d'information sur la crise économique et financière au Japon et ses conséquences**, N°294, Mars 2009, p.22, <http://www.senat.fr/rap/r08.294/r08-2941.pdf>, last visited 1/09/2016.

كما أعلنت الحكومة اليابانية عن خطة إنعاش كبيرة تبلغ قيمتها 75 تريليون ين أي ما يعادل 564 مليار يورو وقد تم اعتماد هذه الخطة على ثلاث مراحل:¹
المرحلة الأولى: نهاية أوت 2008، تم تخصيص لها 11,5 تريليون ين (86,5 مليار يورو)؛

المرحلة الثانية: نهاية أكتوبر 2008، بـ 26,9 تريليون ين (200 مليار يورو)؛
المرحلة الثالثة: منتصف ديسمبر 2008، بـ 37 تريليون ين (278 مليار يورو)؛
وقد استخدم 84 بالمائة من قيمة الخطة كما يلي:²

- 33 تريليون ين ياباني لتمويل الأعمال التجاري، وخاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

- 30 تريليون ين لدعم النظام المالي عن طريق حقن الأموال العامة في رؤوس أموال البنوك؛

أما 16 بالمائة من قيمة الخطة المتبقية فقد استخدمت على النحو التالي:

- 3500 مليار ين (26 مليار يورو)، للسلطات المحلية من أجل تنشيط الاقتصاد المحلي (الأشغال العامة تطوير العمالة المحلية، إجراء تحسينات على الطرق السريعة وخطوط القطارات...)

- 4000 مليار ين (30 مليار يورو)، لدعم الاستثمار بالنسبة للشركات والأفراد من خلال (المنح التخفيضات الضريبية على أرباح الشركات وخاصة الصغيرة والمتوسطة، وأرباح الأوراق المالية)؛

- 1500 مليار ين (11 مليار يورو) لدعم التشغيل، كتقديم الدعم للشركات لتحويل بعض الوظائف المؤقتة إلى دائمة؛

- 1000 مليار ين (7,5 مليار يورو) لتعزيز نظام الحماية الاجتماعية، مثل تحسين نوعية الرعاية الصحية؛

- 2000 مليار ين (15 مليار يورو) لدعم الاستهلاك في شكل قسائم توزعها على الأسر (متوسط 96 ين للشخص الواحد)؛

وفي أوائل أبريل 2009، أعلنت الحكومة اليابانية عن خطة إنعاش جديدة بقيمة 14 تريليون ين (105 مليار يورو)، تهدف إلى منع تدهور الاقتصاد والحفاظ على فرص العمل وتحفيز النمو.³

2- الصين: في شهر نوفمبر من عام 2008، أقر مجلس الوزراء الصيني خطة لاستثمار 4 تريليون يوان (586 مليار دولار) حتى عام 2010، لتنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي، إلى جانب استثمار 100 مليار يوان إضافية في البنية التحتية، و20 مليار يوان عام 2009 في قطاع السكن، والبنية التحتية الريفية، وشبكات النقل والابتكار التقني، وإجراء تحسينات على خطوط القطارات وشبكة الكهرباء، ودعم الرعاية الصحية وتخفيض رسوم التعليم.⁴

1. Ibid, p.22.

2. M. Philippe Marini, Op.cit,pp.22-24

3. Ibid, p.25.

4. إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.124.

كما قام البنك المركزي الصيني بخفض أسعار الفائدة ثلاث مرات خلال شهرين فقط (منتصف سبتمبر إلى منتصف نوفمبر من عام 2008)، للحد من معدلات الادخار المرتفعة لدى الصينيين، وتنشيط الطلب المحلي على المنتجات الصينية للتغلب على ضعف الطلب الخارجي عليها بسبب الأزمة المالية.¹

لقد استخدمت أغلب البلدان كل من السياسة المالية والسياسة النقدية لمواجهة الأزمة. حيث ركزت الخطط المالية التي تبنتها هذه البلدان على توفير السيولة وضخ رؤوس الأموال، والتصرف في الأصول المتعثرة بغية تنقية الميزانيات العمومية للمؤسسات والبنوك العاملة فيها، وذلك لأجل استئناف عمليات الإقراض للأسر والشركات لدعم الطلب الكلي وتشجيع العودة للاستثمار، ومن ثم الحد من الهبوط الاقتصادي. ولعدم الوقوع في مشكلة التحيز الوطني الذي يعطي الأفضلية للبنوك والمؤسسات المحلية فقط، ما قد يضر بمصالح بلدان أخرى، ويؤدي إلى ظهور الحمائية، عملت سلطات البلدان المتقدمة والصاعدة على توحيد جهودها والتنسيق فيما بينها لمواجهة الأزمة وتحقيق الاستقرار المالي العالمي.

المطلب الثاني: الإجراءات المتخذة على المستوى الدولي.

من أجل تجنب تفاقم التوترات، وانتقال الآثار السلبية المترتبة عن الإجراءات الوطنية عبر الحدود، كان هناك تنسيق وتعاون على المستوى الدولي. وفيما يلي عرض لأهم الجهود الدولية التي بذلت من أجل الوصول إلى أفضل الأساليب لمواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية.

أولاً: قمة مجموعة البلدان الصناعية السبع، اجتمع وزراء مالية البلدان الصناعية الكبرى في 12 أكتوبر 2008 في واشنطن وتعهدوا بالعمل معاً لإعادة الاستقرار إلى أسواق المال العالمية، ودعم النمو الاقتصادي العالمي، وقد تم الاتفاق على:²

- 1- اتخاذ إجراءات حاسمة واستخدام كل الأدوات المتوافرة لدعم المؤسسات ذات الأهمية في النظام ومنع إفلاسها؛
- 2- اتخاذ كل الإجراءات اللازمة لتحرير الاعتماد في الأسواق والتأكد من وصول البنوك والمؤسسات المالية بشكل واسع إلى سيولة ورؤوس الأموال؛
- 3- العمل على أن تتمكن البنوك وغيرها من المؤسسات المالية الوسيطة الكبرى، من جمع رؤوس الأموال من المصادر العامة والخاصة لإعادة الثقة والسماح لها بمواصلة إقراض الأسر والشركات؛
- 4- العمل على أن تكون البرامج الوطنية لضمان الودائع المصرفية متينة ومتجانسة بما يسمح للمودعين الصغار من مواصلة ثقتهم في سلامة ودائعهم؛
- 5- اتخاذ قرارات في الوقت المناسب لإنعاش سوق الرهن العقاري وغيرها من الأصول، وإجراء عمليات تقييم دقيقة ونشر المعلومات تتميز بالشفافية؛

¹ المرجع نفسه، ص.124.

² عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية والمصرفية العالمية، مرجع سابق، ص ص.344-345.

ثانياً: القمة الآسيوية الأوروبية، انعقدت القمة الآسيوية الأوروبية السابعة (ASEM7) يومي 24 و25 أكتوبر 2008 في الصين، بحضور 16 بلداً آسيوياً و27 بلداً أوروبياً، والتي تمثل حوالي 50 بالمائة من الناتج المحلي

الإجمالي العالمي وما يقارب 60 بالمائة من التجارة العالمية وحوالي 58 بالمائة من سكان العالم.¹

وقد ناقش قادة هذه البلدان قضايا إقليمية ودولية هامة ذات الاهتمام والمصلحة المشتركة. وكان على رأس هذه القضايا الأزمة المالية العالمية، حيث أقروا بأنها أزمة لها تأثير شديد على المستوى العالمي، وعلى وجه الخصوص التحديات الخطيرة التي تشكلها على الاستقرار المالي والتنمية الاقتصادية للبلدان الآسيوية والأوروبية. ومن أهم ما جاء في البيان الصادر عن تلك القمة فيما يتعلق بالوضع المالي العالمي:²

1- أقرت القمة ورحبت بالتدابير وخطط الإنقاذ المالي التي اتخذتها حكومات البلدان لمواجهة الأزمة وتحقيق الانتعاش الاقتصادي؛

2- دعت القمة المجتمع الدولي إلى مواصلة تعزيز التنسيق والتعاون بين كافة الأطراف لإخراج العالم من أزمتته ومنع دخوله في كساد كبير؛

3- ضرورة تحسين الرقابة وتقوية أنظمة الإشراف على المؤسسات المالية؛

4- تقوية مبادئ الشفافية وتحسين آليات إدارة الأزمات، مع ضرورة اتخاذ التدابير في الوقت المناسب للحفاظ على استقرار النظام المالي؛

5- الاتفاق على أن صندوق النقد الدولي يجب أن يكون له دور كبير في مساعدة البلدان المتضررة من الأزمة؛

6- الاتفاق على ضرورة إجراء إصلاحات شاملة للنظام المالي والاقتصادي العالمي ولمؤسساته النقدية والمالية؛

ثالثاً: قمم مجموعة العشرين، تعتبر اجتماعات مجموعة العشرين من أبرز التحركات الدولية التي سعت إلى إيجاد حلول للأزمة المالية والاقتصادية العالمية، وإصلاح النظام المالي العالمي، وإنقاذ الاقتصاد العالمي من هاوية الركود. وفيما يلي أهم القمم التي عقدت إبان الأزمة، وأهم القرارات التي تم التوصل إليها:

1- **قمة واشنطن:** عقدت مجموعة العشرين قممتها الأولى بعد انفجار الأزمة في واشنطن يومي 15 و16 نوفمبر من عام 2008، وقد اتفق قادتها على مجموعة من الخطوات الرئيسية. من أهمها:³

1-1 التأكيد على الإطار العام الذي يحكم التعامل بين البلدان في مجال الاقتصاد الدولي، والمتمثل في:

¹ "Chair's statement of the Seventh Asia-Europe Meeting", Beijing, 24-25 October 2008, p.1, http://archive-ue2008.fr/webdav/site/EFUE/shard/.../1024_sommet_ASEM/ASEM_Summit_chair_s_statement_EN.pdf, last visited 26/09/2016.

² "Statement of the Seventh Asia-Europe Meeting on the International Financial Situation", Beijing, 24-25 October 2008, pp.1-2, http://archive-ue2008.fr/webdav/site/EFUE/shard/.../ASEM/ASEM_summit_statement_international_financiali_situation_EN.pdf, last visited 26/09/2016.

³ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 167-169.

- تنمية التعاون المشترك بين البلدان لإعادة النمو للاقتصاد العالمي؛
- انجاز الإصلاحات الضرورية للنظام المالي العالمي؛
- 1-2** تركيز العوامل التي أدت إلى نشأة الأزمة المالية العالمية في عاملين:
 - النمو الذي شهده العالم على مدى العقد الأول من القرن الواحد والعشرين، مما أدى إلى تشجيع المؤسسات المالية الوطنية على الاستفادة منه دون أن يكون هناك تقدير كاف للمخاطر، وتزامنه أيضا مع ضعف الإشراف على هذه المؤسسات في الدول المتقدمة.
 - ضعف السياسات الاقتصادية الكلية التي تم اتخاذها من قبل البلدان الأخرى- غير بلدان مجموعة العشرين- وعدم اكتمال الإصلاحات فيها ، مما أدى إلى عرقلة حادة لمبادئ اقتصاد السوق، ما أثر على النتائج الاقتصادية الكلية على مستوى العالم. ما يعني أن المجموعة و البلدان المتقدمة على وجه الخصوص تحمل البلدان النامية جزءا من أسباب الأزمة المالية العالمية.
- 1-3** الثناء على الجهود الدولية التي تم اتخاذها في مواجهة الأزمة المالية العالمية في الفترة السابقة على انعقاد القمة، والحث على استمرارها.
- 1-4** التركيز على تكثيف الجهود الدولية نحو:
 - إصلاح الأسواق المالية ودعم النمو الاقتصادي؛
 - التأكيد على أهمية دور صندوق النقد والبنك الدوليين في مساعدة البلدان المختلفة، مع ضرورة المراجعة الدورية لآليات هذه المؤسسة، وتوفير المصادر المالية الكافية لمساعدتها على تنفيذ مسؤولياتها؛
- 1-5** الاتفاق على خطة عمل محددة لمعالجة الأزمة المالية، وقد تركزت هذه الخطة في ست نقاط رئيسية هي:
 - قيام وزراء المالية في بلدان المجموعة بوضع قائمة بالمؤسسات المالية التي يمكن أن يؤدي انهيارها إلى تعرض الاقتصاد العالمي إلى مخاطر كبيرة، وضرورة مساعدة هذه المؤسسات¹.
 - التزام بلدان مجموعة العشرين بالعمل معا لمواجهة التحديات الاقتصادية الكلية العالمية، باستخدام كل من السياسة النقدية (تيسير السياسة النقدية) وسياسة المالية العامة بالتركيز على الدفعات التنشيطية من المالية العامة التي اعتبرها قادة هذه البلدان ضرورية لاستعادة النمو العالمي.²
 - تحسين نظام الرقابة المالية لكل بلد، والتزام كل الأعضاء في مجموعة العشرين بتنفيذ برنامج تقييم القطاع المالي الذي يجريه صندوق النقد الدولي، الذي أبدى استعداده بإجراء هذه التقييمات لبلدان مجموعة العشرين التي لم تنفذ بعد برامج لتقييم القطاع المالي.³
 - تقوية مبادئ الشفافية والمسؤولية بما يضمن الإفصاح الكامل عن كافة المعلومات التي تتعلق بالمؤسسات والشركات المالية لتفادي المخاطر.⁴

¹ عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية والمصرفية العالمية، مرجع سابق، ص.354.

² " قمة مجموعة العشرين... قادة العالم يطلقون خطة عمل للتغلب على الأزمة المالية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 15 نوفمبر 2008، ص.3، من الموقع:

<http://www.imf.org/~media/websites/imf/imported/external/2008/new111508a.pdf>. last visited 27/09/2016.

³ المرجع نفسه، ص.3.

⁴ إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص.170.

- التزام القادة بضمان توفير الموارد الكافية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي من أجل مواصلة دورها في التغلب على الأزمة، وتكليف الصندوق بدور محوري في إصدار ردود الفعل الملائمة تجاه الأزمة واقتراح كيفية إصلاح الأسواق المالية العالمية.¹

- إصلاح المؤسسات المالية الدولية بحيث تعكس القوة الحقيقية للاقتصادات الصاعدة، وضمان تمثيل أكثر فاعلية للبلدان النامية في منتدى الاستقرار المالي، مع ضرورة التنسيق بين هذا المنتدى وصندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية الأخرى مما يضمن التغلب على هذه الأزمة، وإمكانية توقع الأزمات المالية في المستقبل والقدرة على مواجهتها.²

2- قمة لندن: انعقدت قمة مجموعة العشرين في لندن بتاريخ الثاني من أبريل من عام 2009، وقد جاءت هذه القمة في وقت تحولت الأزمة المالية العالمية إلى أزمة اقتصادية عالمية، ألحقت أضراراً كبيرة باقتصادات البلدان المتقدمة واقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية على حد سواء. وعلى هذا الأساس تم مناقشة ستة مواضيع أساسية من قبل قادة المجموعة، وتعهدوا بالقيام بكل ما هو ضروري لـ:³

1-2 استعادة الثقة ودفع النمو والتوظيف: رأى قادة مجموعة العشرين أن خطط الإنعاش والتنشيط الاقتصادي التي تبنتها أنفذت وخلقت الملايين من فرص العمل، ما سمح بمواجهة الهبوط الاقتصادي. كما أبدوا التزامهم بضخ المزيد من الأموال في اقتصادات بلدانهم (استمرار الدفعات التنشيطية) في عام 2010 لاستعادة النمو.

2-2 تنقية القطاع المالي: العمل على تنقية الميزانيات العمومية للبنوك بهدف بعث عملية الإقراض، ودفع عجلة القطاع المالي من جديد، باعتبارهما عنصراً حاسماً في إنعاش النمو العالمي. لهذا التزم قادة المجموعة بدعم شامل للأنظمة المصرفية وتوفير السيولة اللازمة، كما تبنت بنوكها المركزية إجراءات استثنائية لتحسين أوضاع الائتمان وتحقيق الاستقرار المالي، فاستخدمت إلى جانب أدوات السياسة النقدية التقليدية (خفض أسعار الفائدة)، أدوات غير تقليدية (التييسير الكمي).

2-3 تعزيز التنظيم والرقابة المالية: أكد قادة مجموعة العشرين أن سوء التنظيم المالي وضعف الإشراف على القطاع المالي من الأسباب الأساسية وراء الأزمة، ولن يتم استعادة الثقة في الأنظمة المالية إلا باتخاذ إجراءات أقوى وأكثر اتساقاً على الصعيد العالمي في مجال الإشراف والتنظيم، وتحقيقاً لهذه الغاية اتفقت البلدان المشاركة في القمة على الإجراءات التالية:

- إنشاء مجلس الاستقرار المالي (FSB) خلفاً لمنتدى الاستقرار المالي يضم كل أعضاء مجموعة العشرين وأعضاء منتدى الاستقرار المالي، وإسبانيا؛

- يتعاون مجلس الاستقرار المالي مع صندوق النقد الدولي من أجل إنذار البلدان بالأخطار الاقتصادية والمالية التي قد تتعرض لها، واقتراح الحلول لمواجهتها؛

¹ "قمة مجموعة العشرين... قادة العالم يطلقون خطة عمل للتغلب على الأزمة المالية"، مرجع سابق، ص. 1.

² إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص. 170.

³ "London Summit- leader's statement", 2 April 2009, <http://www.imf.org/external/ns/search.aspx?hdCountry=EN&Newquery=G20++LONDON/EN+2009&search>, last visited 29/09/2016.

- تقوية التنظيم والرقابة على جميع المؤسسات المهمة في النظام المالي وبالأخص صناديق التحوط ذات الأهمية النظامية لتفادي المخاطر المفرطة التي ثبتت مواجهتها لها قبيل الأزمة؛

- دعوة واضعي المعايير المحاسبية - لجنة معايير المحاسبة الدولية المكلفة بإعداد المعايير المحاسبية الدولية- القيام على وجه السرعة بتحسين معايير التقييم ووضع معايير محاسبية عالمية ذات جودة عالية؛

- مطالبة وكالات التصنيف الائتماني بتسجيل نفسها ووضعها تحت الإشراف والرقابة الفعالة للتأكد من أنها تفي بالمعايير الدولية.

- الاتفاق على تبني قواعد جديدة في مجال الأجور والحوافز على المستوى الدولي، وكذا محاربة تبييض الأموال والتهرب الضريبي، واتخاذ إجراءات ضد الجهات غير المتعاونة؛

2-4 دعم المؤسسات المالية الدولية: خلف الركود الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية وغيرها من البلدان المتقدمة أضراراً كبيرة وتحديات جمة على كثير من بلدان الاقتصادات الصاعدة والنامية، وفي سبيل مواجهة تلك التحديات تحتاج إلى دعم مالي وفني من المؤسسات المالية الدولية ولاسيما صندوق النقد الدولي، لذا اتفق قادة مجموعة العشرين على توفير موارد إضافية للصندوق قدرت بـ750 مليار دولار لدعم النمو في البلدان المتضررة من الأزمة. كما التزموا بتنفيذ إصلاحات هيكلية على صندوق النقد الدولي، وأبرزها توسيع تمثيل بلدان الأسواق الناشئة والنامية ليعكس حقيقة الوضع الدولي الجديد، وأكدوا على ضرورة استكمال إصلاح نظام التصويت بالصندوق قبل جانفي 2011. وتم الاتفاق أيضاً على إعادة النظر في طريقة تعيين رؤساء والقيادات العليا في جميع المؤسسات المالية الدولية من خلال عملية علنية تراعى فيها الشفافية، ويقوم فيها الاختيار على أساس الجدارة.

2-5 مقاومة الحمائية ودعم التجارة والاستثمار العالميين: أكد قادة المجموعة في اجتماعهم هذا على أن تنشيط التجارة والاستثمار العالميين أمر ضروري لاستعادة النمو العالمي، لهذا رفضوا تكرار أخطاء الماضي في إشارة إلى السياسات الحمائية التي اتبعتها البلدان إبان أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، والتزموا بعدم وضع حواجز جديدة أمام الاستثمار أو التجارة في السلع والخدمات وتكليف منظمة التجارة العالمية بالقيام بمراقبة دقيقة لتنفيذ هذا الالتزام، كما التزموا بتوفير 250 مليار دولار خلال العامين المقبلين لدعم تمويل التجارة من خلال بنوك التنمية متعددة الأطراف.

2-6 ضمان انتعاش عادل ومستدام للجميع: لقد كان للأزمة المالية العالمية وتباطؤ الاقتصاد العالمي أثراً شديداً على البلدان ذات الدخل المنخفض، لهذا اعترف قادة المجموعة بمسئوليتهم الجماعية للتخفيف من الآثار الاجتماعية للأزمة، والحد من الأضرار التي لحقت بهذه البلدان، والتزموا بتوفير 50 مليار دولار لتعزيز التجارة والتنمية ودعم الحماية الاجتماعية، بالإضافة إلى الاستثمار في الأمن الغذائي على المدى الطويل، والسماح لصندوق النقد الدولي ببيع جزء من احتياطياته من الذهب لمساعدة البلدان منخفضة الدخل بغية حمايتها من الأزمة.

3- قمة بيتسبرغ: عقدت هذه القمة يومي 24 و 25 سبتمبر 2009 بمدينة بيتسبرغ بولاية بنسلفانيا الأمريكية، وهي القمة الثالثة بعد اندلاع الأزمة المالية العالمية. ويمكن تصنيف أهم الانجازات التي حققتها القمة في ثلاث مجالات هي:

1-3 الاتفاق على إبقاء الدفعات التنشيطية: وذلك إلى أن يصبح التعافي من الأزمة العالمية مؤكداً، فقد صرح قادة المجموعة في البيان الختامي بأن التحرك القوي الذي تم على مستوى السياسات لمواجهة الأزمة ساعد على منع حدوث انخفاض خطير وحاد في النشاط الاقتصادي العالمي، وأسهم في تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية.¹

2-3 إصلاح نظام التعاون والإدارة الاقتصادية العالمية: شدد قادة مجموعة العشرين على أهمية التعاون الدولي في تحفيز النمو العالمي، وتوفير الوظائف، وتعزيز الاستقرار المالي. لهذا قرروا إعطاء مجموعة العشرين صفة المنتدى الأول للتعاون الاقتصادي الدولي. ووضعوا ما أطلق عليه "إطار النمو القوي والمتوازن والقابل للاستمرار"، ويرتكز هذا الإطار على عملية متعددة الأطراف تحدد بلدان مجموعة العشرين من خلالها أهداف الاقتصاد العالمي والسياسات المطلوبة لتحقيقها.² ومن أجل الوصول إلى نتائج حقيقية تعود بالنفع على الجميع وضع قادة المجموعة منهجاً جديداً للتعاون في مجال السياسات فيما عرف باسم "عملية التقييم المتبادل"، حيث يتبادل كل أعضاء مجموعة العشرين المعلومات فيما بينهم وبين صندوق النقد الدولي حول خطط السياسة و الأداء المتوقع على مدار السنوات الثلاث إلى الخمس القادمة، بهدف التأكد ما إذا كانت السياسات المتبعة في كل بلد منها تساعد مجتمعة على تحقيق أهداف النمو التي وضعتها المجموعة. وبناءً على طلب المجموعة يجري صندوق النقد الدولي التحليل الفني اللازم لعملية التقييم المتبادل، ويبين مدى الاتساق بين سياسات البلدان الأعضاء، وما إذا كان بإمكانها مجتمعة تحقيق أهداف المجموعة.³ كما اتفق القادة على جعل المؤسسات المالية الدولية عاكسة للواقع، وذلك بتحويل المزيد من المسؤوليات إلى الاقتصادات الصاعدة داخل صندوق النقد الدولي، وإعطائها المزيد من الأصوات. وفي هذا السياق أعلن القادة التزامهم بتحويل مالا يقل عن 5 بالمائة من أنصبة البلدان الممثلة بالزيادة إلى البلدان قاصرة التمثيل، وكذا التزامهم بحماية الحصص التصويتية المخصصة لأفقر الأعضاء في الصندوق.⁴

3-3 تعزيز تنظيم النظام المالي العالمي: من أجل الحيلولة دون وقوع أزمات مالية شبيهة بالأزمة المالية العالمية 2008، اتفق قادة مجموعة العشرين في هذه القمة على مجموعة من الخطوات لتعزيز تنظيم النظام المالي العالمي. من أهمها:

أ- قواعد أكثر تشدداً لرأس المال والسيولة: التزم قادة المجموعة بتطوير القواعد المتفق عليها دولياً بحلول نهاية عام 2010، وأكدوا على أن هذه القواعد يجب أن تتضمن على:⁵

¹. "مجموعة العشرين تدعم التحرك المستمر لمواجهة الأزمة والتحول المزمع في تمثيل أعضاء الصندوق"، مرجع سابق، ص. 1.

². المرجع نفسه، ص. 2.

³. صندوق النقد الدولي، "عملية التقييم المتبادل بين أعضاء مجموعة العشرين"، صحيفة وقائع، 23 مارس 2016، من الموقع:

<http://www.imf.org/ar/About/Factsheets/Sheets/2016/07/27/15/48/G20-Mutual-Assessment-Process-MAP>, last visited 03/10/2016.

⁴. "مجموعة العشرين تدعم التحرك المستمر لمواجهة الأزمة والتحول المزمع في تمثيل أعضاء الصندوق"، مرجع سابق، ص. 2.

⁵. إنجي أوتكر، سيليا باتسارباشيوغلو، "مجال محفوف بالمخاطر"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 4، ديسمبر 2010، ص. 39.

- زيادة رؤوس أموال البنوك وتحسين جودتها؛
- زيادة الإقرار بمخاطر السوق المصرفية؛
- وضع نسبة للرفع المالي بهدف الحد من تراكم الديون المفرط، إلى جانب وضع نسبة للرأسمال الإلزامي؛
- تشديد معايير السيولة، من خلال احتياطي وقائي من الأصول السائلة لمواجهة ضغوط السيولة قصيرة الأجل وتحسين اتساق آجال استحقاق الأصول والخصوم؛
- إنشاء احتياطات وقائية إضافية لرأس المال؛

ب- إصلاح أسواق المشتقات: دعا قادة مجموعة العشرين في قمة بيتسبرغ 2009 إلى إصلاح شامل لأسواق المشتقات وخاصة تلك التي تتم خارج البورصة. وتتضمن الإصلاحات التي دعا إليها القادة، تغيير طريقة التعامل بالمشتقات في هذه الأسواق، فبدلاً من أن تكون العلاقة ثنائية بحتة تريد المجموعة علاقة يتم فيها وضع طرف مقابل مركزي بين الطرفين في عملية تسمى مقاصة مركزية، وحسب رأي مجموعة العشرين فإن ذلك من شأنه أن يزيد من كفاءة النظام المالي، فهي تزيد من سلامة المعاملات من خلال إنفاذ أفضل الممارسات في مجال إدارة المخاطر- مثل إعادة تقييم العقد يوميا واشتراط إيداع هامش - كما تسمح بمعالجة الحالات التي يتوقف فيها أعضاء المقاصة عن السداد بمرونة أكبر. وإضافة إلى ذلك وفي حالة توقف أحد الطرفين عن السداد، يمكن للأطراف المقابلة المركزية أن تحتوي مخاوف السوق من انتشار عدوى التوقف عن السداد بتيسير نقل مراكز أعضاء المقاصة الذين عجزوا عن السداد وأموال الهامش إلى أعضاء المقاصة ذوي الملاءة. كما دعت المجموعة نقل التداول خارج البورصة في كثير من المشتقات إلى البورصات أو منصات التداول الإلكتروني.¹

لقد سعت مجموعة العشرين من خلال هذه الإصلاحات إلى تحقيق تنظيم شامل لأسواق المشتقات خارج البورصة، لأن ذلك - من وجهة نظر قادة المجموعة- من شأنه أن يؤدي إلى زيادة سلامة التداول في المشتقات وشفافيته، ويحسن من سلامة وكفاءة النظام المالي ككل.²

بناء على ما تقدم، يمكن القول أن الإجراءات التي اتخذتها مجموعة العشرين إبان الأزمة المالية العالمية والتوصيات التي قدمتها، هدفت من خلالها إلى إصلاح النظام المالي العالمي وجعله نظاماً مختلفاً عن ذلك النظام الذي كان سائداً خلال السنوات السابقة للأزمة، والذي تسبب في وقوعها. وقد جرى بالفعل مناقشة العديد من تلك القرارات والتوصيات وأصبحت تمثل الأساس الذي تستند إليه القواعد التنظيمية والرقابية، فقد قامت لجنة بازل على سبيل المثال بإدخال تعديلات على اتفاقية بازل II، وأصدرت ما يعرف باتفاقية بازل III. وأدخل كل من المجلس الدولي للمعايير المحاسبية، ومجلس معايير المحاسبة المالية تعديلات في المعايير الصادرة عنهما. كما أجرى صندوق النقد الدولي إصلاحات شاملة مرتبطة بتحسين رقابته الثنائية ومتعددة الأطراف وأخرى ببرامج التقييم القطاع المالي، إلى جانب عملية الإنذار المبكر التي يجريها بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي. وسيتم التطرق بالتفصيل لهذه الإصلاحات التي قام بها صندوق النقد الدولي وغيرها في الفصل الموالي.

¹ جون كيف، مرجع سابق، ص. 42.

² المرجع نفسه، ص. 42.

خلاصة الفصل:

بدأت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 بانفجار الفقاعة العقارية وانهيار سوق قروض الرهن العقاري عالية المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في أوت 2007. وفي سبتمبر 2008 دخلت مرحلة جديدة، اتسمت باضطرابات مالية عنيفة، وذلك في أعقاب إفلاس واحد من أكبر بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة -بنك (Lehman Brothers) -، وإنقاذ أكبر شركة تأمين في العالم (AIG)، الأمر الذي أدى إلى سقوط الأسواق المالية العالمية في هوة الاضطرابات، وإلى حدوث اهتزاز كبير في الثقة في المؤسسات المالية والأسواق المالية العالمية، ما أدى إلى سلسلة من حالات الإفلاس والتأمين وعمليات الاندماج والاستحواذ في الولايات المتحدة وأوروبا. ومع فقدان الثقة تعرضت أسواق المعاملات بين البنوك إلى تجمد تام، دفع بحكومات هذه البلدان إلى التدخل المباشر والسريع لدعم المؤسسات المالية الرئيسية وتحقيق الاستقرار في الأسواق عن طريق ضخ كميات كبيرة من السيولة على نحو غير مسبوق. ومع ذلك، ألحقت تلك الاضطرابات المالية العنيفة أضراراً بالغة في النشاط الاقتصادي وانزلت اقتصادات تلك البلدان (البلدان المتقدمة) إلى حالة الركود.

ولم تكن الاقتصادات الناشئة والنامية في منأى عن تلك الاضطرابات المالية، فقد حدثت توترات حادة في أسواقها المالية، فهبطت أسعار الأسهم هبوطاً حاداً وانتقلت إليها أعراض ضائقة السيولة (أزمة الائتمان) وخاصة تلك البلدان التي فتحت أسواقها للبنوك الدولية التي قامت بسحب رؤوس الأموال من فروعها في هذه البلدان وعانى العديد منها من صعوبة الحصول على التمويل الخارجي بسبب عدم قدرتها على الاقتراض من البلدان المتقدمة. علاوة على ذلك، تعرضت العديد منها إلى خسائر في احتياطات النقد الأجنبي بسبب هبوط سعر صرف الدولار. فانعكس كل ذلك سلباً على النشاط الاقتصادي، فقد انخفضت معدلات النمو بها وتراجعت صادراتها بسبب الروابط التجارية الوثيقة بينها وبين الولايات المتحدة وأوروبا. وكانت محصلة ذلك هبوط حاد في الاقتصاد العالمي، وانهيار في التجارة العالمية، تراجع حاد في الاستثمار والإنتاج الصناعي العالمي وارتفاع مستويات البطالة العالمية، ودخول الاقتصاد العالمي خلال الفترة (2008-2009) في أعماق ركود منذ الكساد الكبير 1929.

لقد تحركت معظم حكومات البلدان المتقدمة والصاعدة بسرعة لتحفيز الطلب الكلي، ودفع النمو والتوظيف. فقامت بنوكها المركزية بخفض أسعار الفائدة، وعندما وصلت هذه الأسعار إلى مستويات تقارب الصفر، ولم يعد بالإمكان تخفيضها إلى مادون ذلك، لجأت هذه البنوك إلى سياسة نقدية غير تقليدية عرفت باسم التيسير الكمي تقوم من خلالها البنوك المركزية بشراء الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية وغيرها كسندات الحكومية طويلة الأجل لضخ السيولة في القطاع المالي وخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل. كما تبنت حكومات هذه البلدان خطط إنعاش تقوم على تقديم دفعات تنشيطية مستمدة من الأموال العامة لإنقاذ البنوك والمؤسسات المالية من الفشل، وذلك لحفظ تدفق الائتمان للأسر والشركات. ولم تكتف حكومات هذه البلدان بإنقاذ مؤسسات القطاع المالي، بل قامت بتقديم الدعم للعديد من القطاعات مثل قطاع البناء والسكن، وقطاع صناعة السيارات (كما في الـ.ب.أ، ألمانيا، فرنسا، إسبانيا..). كما عملت على تقديم مساعدات مالية حكومية للشركات لتشجيعها على

الإبقاء على الوظائف، ومن ثم الحد من تصاعد مشكلة البطالة، وبتقديم منح وإعانات مالية للعاطلين عن العمل. إلى جانب قيام العديد من هذه الحكومات بتخفيض معدلات الضرائب، والاستثمار في البنية التحتية، ولجأت بعض البلدان (كاليابان) لدعم الاستهلاك بصورة مباشرة عن طريق تخصيص مبلغ مالي للأسر وزعته عليها على شكل قسائم كل هذا من أجل دعم الطلب الاستهلاكي وتحفيز النمو ومن ثم منع الاقتصادات من التدهور والحفاظ على فرص العمل.

لقد كشفت الأزمة المالية العالمية 2008 عن إخفاقات كبيرة وعيوب جوهرية في النظام الاقتصادي العالمي الرأسمالي الذي تقوده الولايات المتحدة الأمريكية، وأثبتت من جديد بأن الأزمات المالية التي شهدتها العالم، سببها الرئيسي الأسس والقواعد التي يرتكز عليها النظام الرأسمالي. ومن أهم الإخفاقات التي كشفت عنها الأزمة:

- قصور في التنظيم والرقابة على النظام المالي محليا ودوليا، فذلك التوسع والتطور الكبير الذي شهدته الأسواق والابتكارات المالية، والأنظمة المالية بشكل عام لم يصاحبه تطور مماثل في المجال التنظيمي والرقابي. وذلك يرجع إلى المعتقدات الاقتصادية التي يقوم عليها النظام الرأسمالي وسادت طوال ربع القرن السابق للأزمة. والتي مفادها أن الرقابة تعيق الابتكار ولا تمكن الأسواق من العمل بكفاءة، لهذا لا بد من الحد من الرقابة لضمان نجاح وكفاءة الأسواق وتحقيق النمو المرتفع. بيد أن الأزمة المالية العالمية كشفت عن خطأ هذا الاعتقاد، وبأن التنظيم والرقابة أمر ضروري لضمان تحقيق الاستقرار المالي.
- كشفت الأزمة عن عدم كفاءة السياسة النقدية القائمة على أسعار الفائدة، التي تعتبر من الآليات الرئيسية التي يقوم عليها النظام الرأسمالي. وأثبتت أن لها دور رئيسي في ظهور فقاعات ضخمة في أسعار الأصول لاسيما أسعار العقارات في الاقتصادات الرأسمالية.
- ومن أبرز الإخفاقات أيضا، الفشل في التنبؤ بالأزمة، حيث لم تتمكن المؤشرات والنماذج التي استخدمت قبل الأزمة بالتنبؤ بالأزمة، وعجزت عن تقديم حل سريع للتصدي لها ومنع انتشارها.
- بينت الأزمة أن هناك اعتماد كبير وبشكل متزايد ومفرط على الافتراض (على مستوى الأسر المؤسسات، والحكومات) حتى أصبح الاقتصاد في ظل النظام الرأسمالي قائم فعليا على أهرام من الديون زاد من تفاقمها المشتقات المالية بأنواعها.
- كشفت الأزمة أن المشتقات المالية التي ابتكرت من أجل التغطية والحماية ضد المخاطر، أصبحت أداة من أدوات المضاربة في سوق المشتقات بهدف الاستفادة من ارتفاع الأسعار، وأدت إلى نقل المخاطر وتركيزها في النظام المالي العالمي بأكمله مما ساعد على جلب الأزمة المالية العالمية.
- كشفت الأزمة عن الفساد الكبير المنقشي في النظام الرأسمالي، وعن دوره الكبير في تشكيل الفقاعة وصناعة الأزمة. فهذا النظام الذي يسعى الجميع في ظله إلى تحقيق المصلحة الخاصة وتعظيم الأرباح إلى أقصى حد ممكن، دفع العديد منهم إلى الانحراف في السلوك وإلى ممارسات غير أخلاقية لتحقيق ذلك الهدف، فالتفوا على

الأنظمة والقوانين وتلاعبوا في الدفاتر وابتكروا حيلًا محاسبية عديدة لإبعاد الحقائق وإخفاء المخاطر، وكانت النتيجة إفراط كبير في الرفع المالي وتراكم هائل في المخاطر في الأنظمة المصرفية والمالية في الاقتصادات الرأسمالية.

- أثبتت الأزمة أن الأسواق الحرة وغير المقيدة لا تتسم بالكفاءة، ولا يمكنها أن تصح نفسها بنفسها. وبأن الحكومات وحدها قادرة على إعادة الاستقرار، وإيقاف حالة الهبوط في الطلب والأسعار وكذا الائتمان. وبهذا أحييت الأزمة الفكر الكينزي من جديد وأكدت على فعاليته خاصة في وقت الأزمات.

إن أهم ما ميز الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 عن باقي الأزمات، وبالتحديد أزمة الكساد الكبير 1929، ذلك التنسيق والتعاون على المستوى الدولي، لمواجهة الأزمة المالية وإنهاء حالة الركود الاقتصادي العالمي. علاوة على ذلك تلك الإصلاحات التي تم إقرارها والإجراءات التي تم اتخاذها من قبل مجموعة العشرين لإصلاح النظام المالي والاقتصادي العالمي تعتبر الأعمق منذ نهاية الحرب العالمية الثانية (مؤتمر بريتون وودز). ولكن على الرغم من أهمية هذه الإصلاحات وخاصة تلك المتعلقة بتشديد القواعد التنظيمية والإشرافية، والرقابة الفعالة على الأنظمة المالية، وما يمكن أن تحققه من استقرار للنظام المالي العالمي (في حال تطبيقها والالتزام بها من قبل الجميع)، إلا أنه ومما لاشك فيه أن النظام الرأسمالي بمؤسساته المالية والاقتصادية، الوطنية والدولية وبحكومات دوله (الدول الرأسمالية) لن يُبقي على هذه القواعد، وسيعمل على تكسير كل القيود والأنظمة، كما حصل في أواخر السبعينيات من القرن العشرين عندما تم إلغاء كل القواعد والإجراءات الإصلاحية التي أقرتها خطة العهد الجديد. لأن هذه هي طبيعة النظام الرأسمالي (الطبيعة التحررية). فالنزعة الفردية والمصلحة الشخصية التي يركز عليها هذا النظام ستقود الرأسماليين - بمجرد زوال آثار الأزمة وبداية التوسع مرة أخرى- إلى كسر كل القواعد والضوابط من أجل تحقيق أقصى ربح ممكن.

إن بقاء النظام الرأسمالي إلى يومنا هذا، ليس لأنه يعمل من تلقاء نفسه (التوازن التلقائي)، أو أنه يتميز بالمرونة والقدرة على التكيف مع جميع الظروف. ولكن لأنه طوال العقود الماضية كانت الحكومات هي من تنقذه هذا من ناحية. ومن ناحية أخرى، عدم وجود بديل قائم، أي عدم وجود نظام اقتصادي ناجح أكثر كفاءة وعدالة وأقل أنانية وجشع، ينافس النظام الرأسمالي ويجعله يواجه نفس مصير النظام الاشتراكي -الزوال-.

الفصل الرابع:

صندوق النقد الدولي

وإدارة الأزمات المالية
والاقتصادية
العالمية

الفصل الرابع

صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية

العالمية

خلال الكساد الكبير (1929-1933)، عمّت الفوضى والاضطرابات في العلاقات الاقتصادية الدولية حيث لجأت العديد من البلدان إلى فرض القيود وإقامة الحواجز على التجارة الخارجية، كما اتجه الكثير منها إلى سياسة تخفيض قيمة العملة، بهدف إنعاش تجارتها الخارجية والنهوض باقتصاداتها والخروج من الأزمة. إلا أن هذه الممارسات تسببت في تراجع معدل نمو التجارة الدولية، وأثرت على حركة رؤوس الأموال الدولية مما انعكس سلباً على معدلات النمو والتوظيف، ومستويات المعيشة في العديد من هذه البلدان. وما زاد من حدة هذه الخسائر والاضطرابات نشوب الحرب العالمية الثانية التي أحدثت دماراً اقتصادياً في العديد من بلدان العالم.

ولتجاوز هذا الدمار، وتجنب الوقوع في فوضى اقتصادية شبيهة بفوضى ثلاثينيات القرن العشرين، كان لا بد من إيجاد مؤسسة نقدية دولية تقوم على مبدأ التعاون العالمي، وتحول دون تكرار أخطاء الماضي، وذلك بإشرافها على نظام نقدي دولي جديد من خلال تشجيع البلدان على القضاء على القيود المفروضة على أسعار الصرف وتحقيق استقرارها، وبهذه الطريقة تضمن تيسير تبادل السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين البلدان ومن ثم تحقيق نمو اقتصادي قوي يسهم في زيادة فرص العمل، ورفع المستوى المعيشي، ويضمن الرخاء لجميع البلدان. وقد كان هذا هو الهدف المعلن لمؤتمر بريتون وودز 1944 الذي أقر تأسيس هذه المؤسسة، وأطلق عليها تسمية صندوق النقد الدولي.

يحاول هذا الفصل التعرف على صندوق النقد الدولي وتطور أدواره منذ 1945 إلى يومنا هذا، فيبدأ بالتعريف به من خلال استعراض ظروف نشأته، والأهداف التي وجد من أجلها، وكذا الكيفية التي تتخذ بها القرارات ويدار بها الصندوق، مع التركيز على المهام الأساسية التي يقوم بها. ثم ينتقل في المبحث الثاني إلى مناقشة الطرق والأساليب التي أدار بها صندوق النقد الدولي أشهر الأزمات المالية والاقتصادية التي شهدتها العالم منذ نشأة الصندوق، مركزاً على الأدوار الجديدة التي يقوم بها في ظل كل أزمة. أما المبحث الثالث من هذا الفصل فيهتم بإدارة صندوق النقد الدولي للأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، حيث يبحث عن الأسباب الكامنة وراء هذه الأزمة من وجهة نظر الصندوق، وسياساته الجديدة ومشورته للبلدان الأعضاء لعلاج هذه الأزمة والخروج منها، مع التركيز على انعكاسات هذه الأزمة على أدواره الرئيسية. كما يناقش مدى فعالية الإصلاحات التي قام بها الصندوق في ظل هذه الأزمة في جعله مؤسسة دولية قادرة على تولي قيادة النظام المالي والنقدي العالمي بأكثر كفاءة وجعله أكثر استقراراً.

المبحث الأول: التعريف بصندوق النقد الدولي.

يهتم هذا المبحث بدراسة صندوق النقد الدولي في خمسة مطالب، يتعرض الأول إلى ظروف نشأة صندوق النقد الدولي، والأهداف التي أنشئ من أجلها. أما المطلب الثاني

فيتناول المرجعية الفكرية للصندوق. في حين يتطرق المطلب الثالث إلى كيفية تنظيم وإدارة صندوق النقد الدولي. أما الرابع فيعرض مصادر حصوله على الموارد. بينما يتخصص الخامس في تحديد المهام الرئيسية التي يقوم بها صندوق النقد الدولي.

المطلب الأول: نشأة صندوق النقد الدولي وأهدافه.

أولاً: نشأة صندوق النقد الدولي، قبيل انتهاء الحرب العالمية الثانية، اجتمع ممثلو 44 بلدا بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية، لإرساء دعائم وأسس نظام اقتصادي عالمي جديد، وذلك في عام 1944 بضاحية بريتون وودز بالولايات المتحدة. وقد تم مناقشة مشروع إنشاء مؤسسة نقدية دولية، الأول من الاقتصادي الانجليزي (Keynes)، والثاني قدمه المساعد الأول للكاتب الأمريكي للخزانة (Harry Dexter Hwite)*. لقد جاء مشروع هذا الأخير معبرا عن المواقف الأمريكية المتعلقة بتحرير المبادلات، وبعث التجارة العالمية، وتفكيك الإجراءات الحمائية، كما ركز على التعاون الدولي في ميدان النقد بإنشاء صندوق يعمل على منع العودة إلى العمل بسياسات النقد غير المؤسسة على التعاون.¹ ومن الأفكار الرئيسية لمشروع (Hwite) تثبيت سعر صرف العملات الوطنية للبلدان الأعضاء في الصندوق، وتحديد بوزن ثابت من الذهب أو من الدولارات الأمريكية ولا يمكن تغيير سعر صرف أي عملة وطنية إلا بموافقة أغلبية أعضاء الصندوق، كما تلتزم البلدان الأعضاء بإلغاء كافة قيود الرقابة على الصرف إلا فيما يتعلق بحركات رؤوس الأموال.² أما مشروع (Keynes)، فقد اقترح إنشاء مؤسسة نقدية دولية تسمى اتحاد المقاصة الدولية، تكون مهمتها مثل البنك المركزي داخل الدولة وما يقوم به من عمليات المقاصة وتسهيل خلق الائتمان ومحاولة التقليل من الآثار الانكماشية الناتجة عن الطلب العالمي على أن تكون لهذا الاتحاد صفة فوق الوطنية، حيث تعلق سلطته سلطة البلدان الأعضاء، كما اقترح خلق عملة دولية جديدة هي البانكور، تتحدد قيمتها بوزن معين من الذهب قابلة للتعديل في أي وقت تبعا للحاجة، ويكون حساب كل بلد في اتحاد المقاصة بهذه العملة، كما يجب على كل بلد أن يحدد سعر صرف عملته بالبانكور، ولا يجوز تغيير هذا السعر إلا بموافقة الاتحاد.³

وبعد كثير من المفاوضات في ظل الظروف الصعبة التي صاحبت فترة الحرب العالمية الثانية، وافق المجتمع الدولي على مشروع (Hwite)، وذلك نظرا لمكانة الولايات المتحدة الأقوى اقتصاديا مقارنة ببريطانيا التي كانت آنذاك في موقع أقل قوة من الولايات المتحدة، وانتهى المؤتمر بالموافقة على إنشاء مؤسسة نقدية دولية، أصبحت تدعى صندوق النقد الدولي مهمتها تتمثل في تحديد التزامات البلدان الأعضاء في ميدان أسعار الصرف والمبادلات المتمحورة حول الذهب والقضاء التدريجي على العوائق التي قد تعترض عمليات الصرف، وكذا العمل على تحقيق ثبات أسعار الصرف وتجنب المنافسة التخيفية لها. وهكذا لم يصبح صندوق النقد الدولي نوعا من البنك المركزي العالمي، وإنما مجرد أداة للتشاور والتنسيق والتعاون بين البلدان في الميدان النقدي فحسب.⁴ وفي 27 ديسمبر 1945، صادق 29 بلدا على اتفاقية تأسيسه بنحو نهائي، وفي مارس 1946 عقد أول اجتماع لممثلي 34 بلد عضو في ولاية جورجيا الأمريكية، حيث تم تحديد مكان إقامة صندوق النقد الدولي

* Harry Dexter Hwite (1892-1948): خبير اقتصادي أمريكي ومن كبار المسؤولين في وزارة الخزانة الأمريكية.

¹ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.5.

² كريمة محمد الزكي، آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي، منشأة توزيع المعرف، الإسكندرية، 2004، ص.20.

³ المرجع نفسه، ص.19.

⁴ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.9-10.

وهي عاصمة الولايات المتحدة واشنطن، وباشتر الصندوق أعماله في الأول من مارس 1947.¹

ثانياً: أهداف صندوق النقد الدولي، تنص المادة الأولى من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي على الأهداف التي يجب أن يسترشد بها صندوق النقد الدولي في كافة سياساته وقراراته. ويمكن تحديدها في النقاط التالية:²

1- تشجيع التعاون النقدي الدولي عن طريق هيئة دائمة تهيئ سبل التشاور والتعاون بشأن المشكلات النقدية الدولية؛

2- تيسير التوسع والنمو المتوازن في التجارة الدولية، مما يسهم في زيادة فرص العمل ورفع مستوى الدخل الحقيقي بصفة مستمرة، وتنمية الموارد الإنتاجية لجميع البلدان الأعضاء باعتبارها أهداف أساسية للسياسة الاقتصادية؛

3- العمل على تحقيق استقرار أسعار الصرف، والحفاظ على ترتيبات منظمة للصرف بين عملات البلدان الأعضاء، وتجنب التنافس في تخفيض قيم العملات؛

4- المساعدة على إقامة نظام مدفوعات متعددة الأطراف بالنسبة للمعاملات الجارية بين البلدان الأعضاء وإلغاء قيود الصرف الأجنبي التي تعيق نمو التجارة العالمية؛

5- توفير الثقة بين البلدان الأعضاء عن طريق إتاحة موارد الصندوق العامة لها بصفة مؤقتة وبضمانات كافية ومن ثم إعطاؤها الفرصة لتصحيح الاختلالات التي تصيب موازين مدفوعاتها دون اللجوء إلى تدابير من شأنها الإضرار بالرخاء على المستوى الوطني أو الدولي؛

6- تقصير أمد الاختلال في موازين المدفوعات الدولية للبلدان الأعضاء وتخفيف حدته وفقاً لما ورد آنفاً؛

إن هذه الأهداف المعلنة، هي أهداف مشروعة واقعية قابلة للتطبيق عالمياً، بإمكانها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي العالمي، وتفادي الاضطرابات والأزمات المالية والاقتصادية، ومن ثم ضمان نمو اقتصادي قوي قابل للاستمرار يكفل تمتع جميع شعوب البلدان الأعضاء بحياة مزدهرة. ولكن لتحقيق ذلك لا بد أن تتحمل جميع البلدان الأعضاء المتقدمة والنامية على حد سواء المسؤولية على الصعيد الوطني والعالمي، وأن تتحلى بروح التضامن والتعاون العالمي، وتلتزم بمشورة صندوق النقد الدولي الذي يجب أن يعمل لصالح الجميع على أساس العدل والمساواة.

المطلب الثاني : المرجعية الفكرية لصندوق النقد الدولي.

يعود الأساس الفكري لتوصيات وقرارات صندوق النقد الدولي إلى مزيج من الأفكار والسياسات الاقتصادية لمجموعة من المدارس الفكرية. فأحدى الأفكار الأساسية في برامج صندوق النقد الدولي أن تحقيق معدلات نمو مرتفعة مرتبط بمدى تحرير التجارة الخارجية الكفيلة بتحقيق الرواج الاقتصادي، لكن وجود اقتصادات متخلفة يعيق هذا النمو والرواج. وحسب المذهب الحر الذي تعود جذوره إلى (Adam Smith)، تحقيق الرواج الاقتصادي يعتمد على إتباع أربع قواعد أساسية هي:³

¹ أرنست فولف، مرجع سابق، ص.28.

² "المادة الأولى من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي"، صندوق النقد الدولي، 2011، ص.2. من الموقع: www.imf.org, Last visited 25/09/2016

³ شكري بن عزوز، "الإطار التحليلي لبرامج التصحيح الهيكلي"، MAPRA Paper، N° 8583، 6 ماي 2008، ص.2. من الموقع:

- وجود القطاع الخاص (الملكية الخاصة)؛

- وجود الأسواق (المنافسة الحرة)؛

- قدرة جهاز الثمن (السوق) على تحقيق التوازن التلقائي؛

- حرية التجارة داخليا وخارجيا (الحرية الاقتصادية المطلقة)؛

وبناء على اعتناق خبراء صندوق النقد الدولي هذا المذهب فهم يرون أن عجز الاقتصاد عن تحقيق نمو معتبر يعود إلى الإخلال بركن من الأركان السابقة أو أكثر.¹ كما أثرت أفكار ومبادئ المدرسة النيوكلاسيكية على قرارات صندوق النقد الدولي، برفضها الشديد لأي شكل من أشكال تدخل الدولة في الاقتصاد، واعتبار تدخل هذه الأخيرة في الاقتصاد هو السبب وراء كل الأزمات والمشاكل الاقتصادية، وميل المدرسة إلى الاعتماد على المنهج الرياضي في التحليل الاقتصادي ووفائها لمبدأ فعالية الأسواق الحرة وأن التوازن يكون بشكل تلقائي.²

ومما زاد من تدعيم الموقف الفكري لصندوق النقد الدولي، بروز تيار فكري جديد هو الليبرالية الجديدة التي ذاع صيتها خلال عقدي الثمانينيات والتسعينيات من القرن العشرين، بزعامة (Milton Friedman)³ والذي يرى أن السياسة النقدية التوسعية ليس بإمكانها تقليص معدلات البطالة، وأسعار الفائدة في الأجل الطويل، بل على العكس من ذلك ستؤدي إلى الرفع من معدلات التضخم. كما أن السياسات المالية التوسعية ستؤدي إلى استمرار العجز في الأمد الطويل مما يؤدي على إحداث تشوهات سوقية وإخلال بأتمتية تخصيص الموارد.⁴ ومنذ أزمة المديونية العالمية 1982، أصبحت هذه المدرسة هي المرجعية الفكرية المسيطرة على قرارات صندوق النقد الدولي، وهو ما تكرر فيما اصطلح على تسميته "اتفاق واشنطن" الذي أصبح أساس توصيات وبرامج هذه المؤسسة المعروفة باسم برامج الاستقرار أو التثبيت.⁵ وباعتناقه لليبرالية الجديدة أصبح صندوق النقد الدولي الداعي الرئيسي إلى ضرورة تطبيق سياسات اقتصادية انكماشية، والمؤيد القوي للسوق الحرة،⁶ فقد كان على مدار عقود طويلة على قناعة تامة بصلاحيته منهج "اللمسة الخفيفة" في التنظيم المالي الذي يقوم على افتراض أن الأسواق المالية- في غياب التدخل الحكومي-منضبطة ذاتيا ومن شأنها القضاء على السلوكات المندفعة.⁷

https://mpira.uni-muenchen.de/8583/1/MPRA_paper_8583.pdf, last visited 08/10/2016.

¹ المرجع نفسه، ص.3.

² محمد رمضاني، "أثر السياسات الإشرافية لصندوق النقد الدولي على تكييف السياسات النقدية للدول النامية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012، ص.161.

³ المرجع نفسه، ص.161.

⁴ شكري بن زعور، مرجع سابق، ص.5.

* **اتفاق واشنطن**: لقد تم صياغة هذا المصطلح من قبل ويليامسون عام 1990 للإشارة إلى العناصر الرئيسية لمشورة السياسات التي تعالجها المؤسسات التي تتخذ من واشنطن مقرا لها (صندوق النقد والبنك الدوليين والخزانة الأمريكية) إلى بلدان أمريكا اللاتينية في النصف الثاني من عقد الثمانينيات. وكانت هذه السياسات هي: الانضباط المالي، إعادة توجيه أولويات الإنفاق العام نحو الميادين التي تحقق عائدات اقتصادية عالية، توسيع القاعدة الضريبية، تحرير أسعار الفائدة، تحرير التجارة، تحرير أسعار الصرف، الخصخصة، تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر (إلغاء الحواجز أمام الدخول والخروج) ..

⁵ ربح حسين، "الإطار الفكري والمؤسسي للعلمة الاقتصادية من كينز إلى ستيجليتز"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 5، 2007، ص.3.

⁶ حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، مرجع سابق، ص.121.

⁷ "دروس الأزمة.. صندوق النقد الدولي بحث على إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية العالمية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 6 مارس 2009، ص.2، من

الموقع: <http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/Imported/external/arabic/pubs/ft/s/2009/pol030609aapdf>, last visited 14/10/2016

المطلب الثالث: إدارة وتنظيم صندوق النقد الدولي

صندوق النقد الدولي منظمة عالمية تضم في عضويتها 189 بلدا ممثلا في مجلسه التنفيذي، الذي يستعرض آثار السياسات الاقتصادية لكل بلد على المستوى الوطني والإقليمي والعالم، ويوافق على القروض التي يقدمها صندوق النقد الدولي لمساعدة البلدان الأعضاء، وكذلك المساعدات الفنية لبناء القدرات.¹ وتأتي الصلاحيات المفوضة للمجلس التنفيذي في تسيير أعمال الصندوق من مجلس المحافظين، الذي يتلقى المشورة من لجننتين وزاريتين هما اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية، ولجنة التنمية. ويتولى المدير العام إدارة صندوق النقد الدولي بمساعدة نوابه وكبار خبراء وموظفي صندوق النقد الدولي. (انظر الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي الملحق رقم "07").

أولاً: مجلس المحافظين، هو أعلى هيئة لصنع القرار في صندوق النقد الدولي، يجتمع مرة في السنة ويتألف من محافظ ومحافظ منوب يعينهما كل بلد عضو، عادة ما يكون المحافظ وزيرا للمالية أو محافظ للبنك المركزي في البلد العضو. وقد فوض مجلس المحافظين معظم صلاحياته إلى المجلس التنفيذي، مع الاحتفاظ بحقوق، منها حق الموافقة على زيادات الحصص، وتوزيع مخصصات حقوق السحب الخاصة، وانضمام أعضاء جدد إلى الصندوق، أو انسحاب أعضاء منه، وما يدخل من تعديلات على اتفاقية تأسيسه ونظامه الأساسي، يتم اتخاذ القرار في هذه القضايا وغيرها من خلال التصويت إما بعقد اجتماع لهذا الغرض أو عن بعد (باستخدام البريد الإلكتروني، أو الفاكس، أو نظام التصويت الإلكتروني الآمن لـ صندوق النقد الدولي)، وتتخذ القرارات بأغلبية الأصوات

(85 بالمائة من مجموع الأصوات).²

ثانياً: المجلس التنفيذي، يتولى مهمة تسيير أعمال صندوق النقد الدولي اليومية، ويمارس الصلاحيات المخولة له من مجلس المحافظين، ويناقش كل جوانب عمل صندوق النقد الدولي من التقارير السنوية التي يصدرها الخبراء بشأن سلامة اقتصادات البلدان الأعضاء، وقضايا السياسات ذات الصلة بالاقتصاد العالمي.³ ويضم المجلس 24 عضواً - كان في السابق - يمنح الحق للبلدان الخمسة صاحبة أكبر الحصص بأن تعين مديراً تنفيذياً، وهي: الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، ألمانيا، فرنسا، بريطانيا. إلى جانب ثلاثة أعضاء آخرين يمثلون كل من روسيا الصين، المملكة العربية السعودية يتم انتخابهم. أما المديرون التنفيذيون 16 الآخرون فيمثلون مجموعات من البلدان الأعضاء تعرف باسم الدوائر الانتخابية ويتم انتخابهم لفترات مدتها عامين.⁴ ومنذ أكتوبر 2016 أصبح كل المديرين التنفيذيين البالغ عددهم 24 مختارين بالانتخاب، وذلك بعد دخول إصلاحات 2010 حيز التنفيذ (سيتم التطرق لذلك بالتفصيل في المبحث الأخير).

ثالثاً: الإدارة العليا لصندوق النقد الدولي، مدير عام صندوق النقد الدولي هو رئيس مجلسه التنفيذي، كما أنه رئيس هيئة موظفيه وخبرائه، يتولى مهمة تسيير أعمال الصندوق بتوجيه

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "إيجاد الحلول معاً"، 2016، ص.2.

² صندوق النقد الدولي، "كيف تصنع قرارات الصندوق"، صحيفة وقائع، أبريل 2016، ص.2، من الموقع:

<http://www.imf.org/About/Factsheets/Sheets/2016/Howthe-IMF-Makes-Decisions?pdf>, last visite 25/10/2016

³ المرجع نفسه، ص.2-3.

⁴ محمد إبراهيم عبد الحليم، منظمات اقتصادية دولية في زمن العولمة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص.57.

من المجلس التنفيذي، ويساعده في عمله نائب أول وثلاث نواب آخرين.¹ وتنص اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي على أن اختيار الموظفين يكون على أساس أوسع تمثيل جغرافي ممكن مع مراعاة ضرورة توفير أعلى مستويات الكفاءة والجدارة الفنية، وعلى أن يعمل المدير العام والموظفون بولاء تام للصندوق وليس لأي سلطة أخرى.²

رابعاً: اللجان الوزارية، إلى جانب المجالس السابقة يتألف الهيكل التنظيمي من أجهزة استشارية مهمتها تقديم المشورة، وهي:

1- اللجنة الدولية للشؤون النقدية والمالية: أنشأت عام 1947 تحت اسم اللجنة الانتقالية حول النظام النقدي الدولي، ومنذ 1999 أصبحت تسمى باللجنة النقدية والمالية الدولية، وهي لجنة تقدم المشورة لمجلس محافظي صندوق النقد الدولي، وترفع تقاريرها إليه فيما يتعلق بالرقابة على النظام النقدي والمالي الدولي وكيفية إدارته، بما في ذلك الإجراءات اللازمة لمواجهة ما يطرأ من أحداث قد تُحدث اضطرابات في النظام. كذلك تنظر اللجنة في مقترحات المجلس التنفيذي بشأن تعديل اتفاقية تأسيس الصندوق، وتقدم المشورة حول أي قضايا أخرى قد تحال إليها من مجلس المحافظين. وتعكس اللجنة حجم المجلس التنفيذي وتشكيله، فهي تضم 24 عضواً من محافظي البنوك المركزية أو الوزراء أو غيرهم من أصحاب المرتبة المماثلة، ويتم تعيين عضو اللجنة من قبل كل بلد عضو (الو.م.أ، اليابان، ألماني، فرنسا، بريطانيا، الصين، روسيا، المملكة العربية السعودية)، وكل مجموعة من البلدان الأعضاء (الدوائر الانتخابية) تنتخب مديراً يمثلها. وعادة ما تجتمع اللجنة مرتين سنويان وفي نهاية الاجتماع تصدر بياناً يلخص آراءها التي يتم الاسترشاد بها في برنامج عمل الصندوق، فهي لا تمتلك صلاحيات رسمية تخول لها اتخاذ القرارات.³

2- لجنة التنمية: هي لجنة وزارية مشتركة لمجلس محافظي صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، تم إنشاؤها في أكتوبر من عام 1974 لتقديم المشورة إلى أعضاء المجلسين بشأن قضايا التنمية الحيوية والموارد المالية المطلوبة لدعم التنمية الاقتصادية في البلدان النامية. وتتألف من 25 عضواً (وزراء مالية أو وزراء تنمية) يمثلون معاً جميع أعضاء الصندوق والبنك الدوليين.⁴

المطلب الرابع: موارد صندوق النقد الدولي المالية

تتعدد موارد صندوق النقد الدولي، منها مدفوعات البلدان الأعضاء لسداد حصص العضوية، الاقتراض من بعض البلدان، أرباح مبيعات الذهب، إلى جانب موارد أخرى كالفوائد والرسوم التي تدفعها البلدان الأعضاء مقابل حصولها على خدمات مالية.

أولاً: حصص العضوية. تمثل اشتراكات الحصص مكوناً أساسياً في موارد صندوق النقد الدولي المالية، حيث يخصص لكل بلد عضو حصة محددة على أساس مركزه النسبي في الاقتصاد العالمي، وتحدد هذه الحصة الحد الأقصى لحجم الموارد المالية التي يلتزم بتقديمها للصندوق، وقوته التصويتية، وكذا حجم التمويل الذي يمكن أن يحصل عليه من الصندوق. وحسب الوضع في أبريل 2017 بلغ إجمالي الحصص 475 مليار وحدة حقوق سحب خاصة

¹. المرجع نفسه، ص. 58.

² "المادة 12 من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي"، صندوق النقد الدولي، 2011، ص. 34، من الموقع www.imf.org, Last visited 25/10/2016

³ صندوق النقد الدولي، "مرشد إلى اللجان والمجموعات والنادي"، صحيفة وقائع، 30 أبريل 2016، ص. 1-2. من الموقع:

<http://www.imf.org/ar/About/Factsheets/A-Guide-to-Committees-Groups-and-Clubs.pdf>, last visited 31/10/2016

⁴. المرجع نفسه، ص. 2-3.

(نحو 652 مليار دولار أمريكي)، وأكبر البلدان الأعضاء في الصندوق هي الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تبلغ حصتها 83 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (نحو 114 مليار دولار).¹

وقد تم الاسترشاد بصيغ عديدة لتحديد حصص الدول الأعضاء منذ نشأته، كان آخرها الصيغة التي تم الموافقة عليها عام 2008 وهي تشمل أربعة متغيرات (إجمالي الناتج المحلي، درجة الانفتاح، مدى التغير الاقتصادي، الاحتياطات الدولية)، مع تخصيص أوزان ترجيحية للمتغيرات يصل مجموعها إلى الواحد الصحيح هي على الترتيب (50%، 30%، 15%، 5%) كما تتضمن الصيغة عامل تقليص يحد من التباين في أنصبة الحصص المحسوبة للدول المختلفة. وهي على الشكل التالي:²

$$CQS = (0,5 * Y + 0,3 * O + 0,15 * V + 0,05 * R) . K$$

حيث:

CQS: أنصبة الحصص المحسوبة؛

Y: مزيج من إجمالي الناتج المحلي المحوّل بأسعار الصرف السائدة في السوق، وبأسعار الصرف حسب تعادل القوة الشرائية بمتوسط على مدار فترة ثلاث سنوات، وتخصص أوزان إجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق وبأسعار حسب تعادل القوة الشرائية بنسبة 0,6 و 0,4 على التوالي؛

O: المتوسط السنوي لحاصل المدفوعات الجارية والمقبوضات الجارية (السلع، الخدمات، الدخل، التحويلات) لمدة خمس سنوات؛

V: مدى التغير في المقبوضات الجارية وصافي التدفقات الرأسمالية (مقيسة بالانحراف المعياري عن اتجاه متمركز لثلاث سنوات على مدار 13 سنة)؛

R: متوسط 12 شهرا من الاحتياطات الرسمية على مدار السنة (النقد الأجنبي، الحيازات من حقوق السحب الخاصة، الذهب النقدي)؛

K: عامل تقليص مقداره (0,95) يتم تطبيقه على أنصبة الحصص المحسوبة التي يتم تقليصها ثم يتم تعديلها ليصل مجموعها إلى 100؛

و الوحدة التي تحرر بها الحصص هي حقوق السحب الخاصة التي أصبحت تعرف على أساس سلة عملات وليس على أساس الذهب، وذلك منذ انهيار نظام بريتون وودز. واعتبارا من أكتوبر 2016 أصبحت سلة حقوق السحب الخاصة تتألف من (الدولار الأمريكي، اليورو، اليوان الصيني، الين الياباني، الجنيه الإسترليني) بالأوزان التالية (41,73%، 30,93%، 10,92%، 8,33%، 8,09%) على الترتيب.³

أما سعر الفائدة على وحدات حقوق السحب الخاصة فهو المتوسط المرجح لأسعار الفائدة على أدوات الدين قصيرة الأجل في الأسواق بعملات سلة التقييم. ويتم حسابه أسبوعيا وهو يمثل أساس تحديد رسوم الفائدة على التمويل العادي المقدم من صندوق النقد الدولي وسعر الفائدة الذي يدفع إلى الأعضاء الدائنين للصندوق.⁴

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "تشجيع النمو الاحتوائي"، 2017، ص.91.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.110.

³ International Monetary Fund, "Special Drawing Right (SDR)", Factsheets, , September 30, 2016, p.2, <http://www.imf.org/About/Factsheets/Sheets/2016/Special-Drawing-Right-SDR?pdf>, last visited 20/11/2016.

⁴ . Ibid, p.2.

وعند انضمام أي بلد إلى عضوية صندوق النقد الدولي، يجب عليه أن يسدد الاشتراك المحدد له بالكامل حيث يسدد مبلغ يصل إلى 25 بالمائة من حصته بحقوق السحب الخاصة، أو إحدى العملات المقبولة على نطاق واسع، وبقيمة المبلغ بالعملة الوطنية.¹

وتعتبر حصص العضوية عاملاً أساسياً في تحديد القوة التصويتية للبلد العضو في قرارات صندوق النقد الدولي، فكل عضو يحصل على حصة متساوية من الأصوات، مما يطلق عليه "أصوات أساسية"، وأصوات إضافية على أساس الحصص، بحيث يحصل على صوت واحد لكل جزء من الحصص يعادل 100 ألف وحدة حقوق سحب خاصة. إلى جانب أنها تحدد حجم التمويل الذي يمكن للبلد العضو الحصول عليه من الصندوق (أي حدود استفادته من الموارد). فعلى سبيل المثال في ظل أنواع معينة من القروض التي يمنحها الصندوق يستطيع أي عضو أن يقترض بحد أقصى 145 بالمائة من قيمة حصته على أساس سنوي، و435 بالمائة على أساس تراكمي في حالة الاستفاضة العادية.²

ثانياً: الذهب، تصل حيازات صندوق النقد الدولي من الذهب إلى حوالي 90,5 مليون أوقية، مما يجعله من أكبر الحائزين الرسميين للذهب في العالم. غير أن اتفاقية تأسيس الصندوق تضع حدوداً صارمة لاستخدام هذا الذهب حيث يحضر عليه شراؤه أو إجراء أي معاملات أخرى فيه، ولكن يجوز له بيع الذهب أو قبوله من البلدان الأعضاء كوسيلة للدفع بشرط موافقة أغلبية 85 بالمائة من مجموع أصوات البلدان الأعضاء.³

ثالثاً: الاقتراض، يستطيع صندوق النقد الدولي الاقتراض إذا رأى أن موارده المستمدة من حصص العضوية قد لا تكفي لسد احتياجات أعضائه. ولدى الصندوق مجموعتان من اتفاقيات الاقتراض، هي:

1- اتفاقيات الاقتراض الدائمة على أساس متعدد الأطراف: لدى صندوق النقد الدولي نوعان هما:

1-1 الاتفاقيات العامة للاقتراض (GAB): وهي اتفاق اقتراض يمكن أن يلجأ إليه الصندوق إذا تبين أن موارده أقل من احتياجات البلدان الأعضاء. وقد أنشئ عام 1962، حين اتفق الصندوق مع حكومات 11 بلداً عضواً متقدماً (أو بنوكها المركزية) على إتاحة موارد للصندوق، وصل حجمها إلى نحو ستة مليارات وحدة حقوق سحب خاصة، ثم توسعت عام 1983 ليصل حجمها إلى 17 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة، مع إضافة مبلغ قدره 1,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة تعهدت المملكة العربية السعودية على إقرضه للصندوق. وقد تم تجديد هذه الاتفاقيات وترتيبات الائتمان المرتبطة بها مع المملكة العربية السعودية، دون تعديلات، لمدة خمس سنوات اعتباراً من 26 ديسمبر 2013.⁴ و يوضح الجدول التالي البلدان الأعضاء المشاركون في هذه الاتفاقيات والمبالغ المالية الملتمسون بها منذ 1962 وحتى عام 2018.

¹. صندوق النقد الدولي، "حصص عضوية الصندوق IMF Quotas"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص.2، من الموقع: <http://www.imf.org/About/Factsheets/Sheets/2016/07/14/12/21/IMF-Quotas.pdf>, last visited 10/11/2016.

². صندوق النقد الدولي، "حصص عضوية الصندوق IMF Quotas"، مرجع سابق، ص.2.

³. صندوق النقد الدولي، "من أين تأتي أموال الصندوق؟"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص.2، من الموقع:

<http://www.imf.org/About/Factsheets/Where-the-IMF-Gets-Its-Money.pdf>, last visited 10/11/2016.

⁴. International Monetary Fund, "IMF Standing Borrowing Arrangements", Factsheets, October 13, 2017, <http://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/05/17/55/IMF-Standing-Borrowing-Arrangements>, last visited 15/02/2018.

الجدول رقم (14): المشاركون في اتفاقات (GAB) ومبالغ القروض

المبلغ مليون (SDR) (2018-1983) (GAB) الموسعة	المبلغ مليون (SDR) (1983-1962) (GAB) الأصلية	البلد العضو
595	143	بلجيكا
893	165	كندا
2,380	1,476	ألمانيا
1,700	395	فرنسا
1,105	235	إيطاليا
2,125	1,161	اليابان
850	244	هولندا
383	79	السويد
1,020	-	سويسرا
1,700	565	بريطانيا
4,250	1,883	الو.م.ا
17,000	6,344	المجموع
1,500		السعودية

Source : International Monetary Fund , " IMF Standing Borrowing Arrangements", Factsheets, ,October 13, 2017, <http://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/05/17/55/IMF-Standing-Borrowing-Arrangements>, last visited 15/02/2018.

2-1- الاتفاقات الجديدة للاقتراض (NAB): في أعقاب الأزمة المالية المكسيكية، زادت الحاجة إلى موارد إضافية للصندوق ليتمكن من مساعدة أعضائه في المستقبل، ما دفع مجموعة السبعة لدعوة مجموعة العشرة وغيرها من البلدان إلى وضع ترتيبات جديدة إلى تلك المتاحة بموجب اتفاقات (GAB)، وفي جانفي 1997 اعتمد المجلس التنفيذي قرارا بإنشاء الاتفاقات الجديدة للاقتراض الذي أصبح ساري المفعول في نوفمبر 1998. و عقب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، تم توسيع نطاق الاتفاقات الجديدة للاقتراض ليصل الحد الأقصى للموارد المتاحة للصندوق بموجبها 370 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، مقابل 34 مليار وحدة حقوق سحب خاصة في 1998. وقد دخلت هذه الاتفاقات الموسعة حيز التنفيذ في مارس 2011. وفي فيفري 2016، تم ترحيل جزء من هذه الموارد إلى حصص العضوية بعد أن أصبحت إصلاحات 2010 سارية المفعول ليصل المبلغ المالي المتاح للصندوق في إطار هذه الاتفاقات 182 مليار وحدة حقوق سحب خاصة.¹

¹.International Monetary Fund, "IMF Standing Borrowing Arrangements", Op. cit.

2- **الاتفاقات الثنائية:** يمكن لصندوق النقد الدولي أن يزيد من موارده من خلال اتفاقات الاقتراض الثنائية لتكون هذه الموارد خط دفاع ثان بعد موارد حصص العضوية واتفاقات الاقتراض الدائمة. ومن هذه الاتفاقات تلك التي اقترض الصندوق بموجبها 3,8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة من 16 بلدا بمعدل فائدة 7 بالمائة لمدة سنتين 1974-1975، وذلك بهدف مساعدة البلدان التي سجلت موازين مدفوعاتها عجزا جراء ارتفاع أسعار النفط. وكذا سنة 1979 عندما اقترض من مجموعة من البلدان حوالي 7,8 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة، وسنة 1981 عندما اقترض من ستة بنوك مركزية وكذا من بنك التسويات الدولية 3,3 مليار وحدة.¹ كما استعان بهذا الخط عقب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، حيث وقع عددا من اتفاقات الاقتراض الثنائية خلال الفترة (2009-2013).²

رابعا: موارد أخرى. يحقق صندوق النقد الدولي دخلا من رسوم الفائدة والأتعاب المفروضة على التمويل المقدم منه، ويستخدم هذا الدخل في مواجهة تكاليف تدبير الموارد، ودفع المصروفات الإدارية، وبناء أرصدة تحوطية.³ ومن بين هذه الموارد: سعر الرسم الأساسي الذي يتألف من سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة مضافا إليها 100 نقطة أساس (1 بالمائة). بالإضافة إلى ذلك يتم تحصيل رسم خدمة 50 نقطة أساس (0,5 بالمائة) على كل عملية سحب من موارد الصندوق. كما يطبق الصندوق رسم الالتزام قابل للرد، عندما يتحصل العضو على موارد من الصندوق على أساس وقائي، يتم رده إذا تم استخدام هذه الموارد خلال الفترة المحددة، ويبلغ هذا الرسم 15 نقطة أساس و30 نقطة أساس، و60 نقطة أساس على المبالغ المتاحة للسحب بين 115 بالمائة، تزيد عن 115 بالمائة وحتى 575 بالمائة، تتجاوز 575 بالمائة على الترتيب. بالإضافة إلى ذلك يفرض الصندوق رسوما خاصة على التأخر في سداد مدفوعات المبلغ الأصلي، وعلى الرسوم التي تجاوزت آجال استحقاقها ستة أشهر.⁴ وفي عام 2000 قام الصندوق باستحداث نظام الرسوم الإضافية، تم تجديده في أوت 2009، ثم في فيفري 2016. ويقدر الرسم الإضافي بـ 200 نقطة أساس فوق معدل الرسم الأساسي بالنسبة للمبالغ التي تتجاوز 187,5 بالمائة من حصة العضوية، و100 نقطة أساس إضافية عندما تظل نسبة الائتمان القائم أكثر من 187,5 بالمائة من حصة العضوية لمدة تتجاوز 36 شهرا.⁵

ومن أجل توليد موارد دخل طويلة الأجل تكون مستمرة ومتنوعة، أصدر المجلس التنفيذي في أبريل 2006 قرارا بإنشاء حساب الاستثمار- تسمح اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي بإنشاء حساب للاستثمار من أجل توليد دخل لمعاونة الصندوق على مواجهة تكاليف تشغيله- وقد تم تمويل هذا الحساب عن طريق تحويل عملات تساوي 5,9 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة من حساب الموارد العامة. ومن أجل أن يكون العائد على حساب الاستثمار أعلى من العائد المتمثل في سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة، لجأ الصندوق إلى الاستثمار في السندات الحكومية الأطول أجلا المستوفية للشروط وغيرها من الأوراق الحكومية ذات الدخل الثابت.⁶

¹ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص 61-62.

² صندوق النقد الدولي، "من أين تأتي أموال الصندوق؟"، مرجع سابق، ص.3.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "إنجاح الاقتصاد العالمي لصالح الجميع"، 2007، ص.65.

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.89.

⁵ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2017، مرجع سابق، ص.51.

⁶ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2007، مرجع سابق، ص.66.

المطلب الخامس: المهام الرئيسية لصندوق النقد الدولي

بموجب اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، فهو مسؤول عن الإشراف على النظام النقدي الدولي ومراقبة السياسات الاقتصادية والمالية في بلدانه الأعضاء، كما يقدم الدعم المالي لها لمساعدتها على معالجة أزماتها ومشكلاتها المرتبطة بموازين مدفوعاتها. إلى جانب تقديم المساعدة الفنية والتدريب لتنمية قدراتها على رسم السياسات الاقتصادية الكلية. وتشكل هذه المهام الأدوار الرئيسية لصندوق النقد الدولي.

أولاً: الدور الرقابي لصندوق النقد الدولي، كُلف الصندوق بالإشراف على النظام النقدي الدولي، ومراقبة السياسات الاقتصادية والمالية المطبقة في البلدان الأعضاء البالغ عددها 189 دولة -حسب الوضع في أبريل 2017- وتعرف هذه العملية باسم الرقابة، وفي إطار هذه العملية يقوم الصندوق بتحديد مواطن الضعف والمخاطر التي يمكن أن تؤثر على الاستقرار الاقتصادي لهذه البلدان، والتي يمكن أن تهدد الاستقرار الاقتصادي العالمي، ويقدم المشورة بشأن ما يلزم من تعديلات في سياسات هذه البلدان. وتنطوي هذه العملية على شقين أساسيين. الأول هو الرقابة الثنائية (على مستوى البلدان منفردة)، والثاني هو الرقابة متعددة الأطراف (على المستوى العالمي).¹

1- الرقابة الثنائية: تم إنشاء الرقابة بصورتها الحالية بمقتضى المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي بصيغتها المعدلة في أواخر السبعينيات من القرن العشرين، عقب انهيار نظام بريتون وودز.² ووفقاً لهذه المادة، فإن كل بلد ينضم لصندوق النقد الدولي، يتعهد بالتزامات فيما يتعلق بإدارة سياساته الاقتصادية والمالية، ولاسيما تجنب التدخل في أسعار الصرف لكسب ميزة تنافسية غير عادلة. وبموجب هذه المادة كلف الصندوق بالقيام بالرقابة للإشراف على مدى امتثال كل بلد عضو لهذه الالتزامات. كما يلتزم كل بلد عضو بتزويد الصندوق بالبيانات والمعلومات اللازمة لتلك الرقابة، ويتشاور معها بناءً على طلب الصندوق (يمكن الاطلاع على هذه المادة في الملحق رقم "08")، ولهذا يطلق على الرقابة الثنائية اسم مشاورات المادة الرابعة، حيث يقوم خبراء صندوق النقد الدولي بزيارات منتظمة للبلدان الأعضاء عادة ما تكون سنوية، لتبادل الآراء مع الحكومة والبنك المركزي والنظر فيما إذا كانت هناك مخاطر على الاستقرار المحلي والعالمي تستدعي تعديلات على السياسات الاقتصادية أو المالية. وتركز المناقشات أساساً على سعر الصرف، وسياسات المالية العامة، والسياسة النقدية والمالية. وبناءً على تلك المناقشات يعد الخبراء تقريراً يصف الوضع الاقتصادي والمحدثات التي تمت مع السلطات ويضع تقييماً لسياسات البلد العضو، ويرفع التقرير إلى المجلس التنفيذي للمراجعة والمناقشة ثم تحال آراء المجلس إلى حكومة البلد العضو في صورة ملخص، ويتم نشر هذا الملخص في شكل بيان صحفي في حالة موافقة هذه الحكومة.³

2- الرقابة المتعددة الأطراف (الرقابة العالمية): وتتضمن مراقبة الاتجاهات الاقتصادية السائدة عالمياً وإقليمياً وتحليل التداخيات الناشئة عن سياسات البلدان الأعضاء على الاقتصاد العالمي. ومن الأدوات الرئيسية للرقابة المتعددة الأطراف، المنشورات المنتظمة، وهي:⁴

¹ International Monetary Fund, "IMF Surveillance", Factsheets, October 13, 2017, p.1, <http://www.imf.org/About/Factsheets/IMF-Surveillance?pdf>, last visited 17/02/2018.

² Ibid, p.2.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "من الاستقرار إلى النمو القابل للاستمرار"، 2014، ص ص. 20-21.

⁴ International Monetary Fund, "IMF Surveillance", Op. cit, pp.1-2.

- "آفاق الاقتصاد العالمي"، وهو تقرير يتضمن تحليلاً مفصلاً لحالة الاقتصاد العالمي وآفاق نموه، كما يعالج فيه القضايا المستجدة والملحة؛
- "تقرير الاستقرار المالي العالمي"، يقدم تقييماً لمستجدات الأسواق المالية العالمية، ويحاول تسليط الضوء على الاختلالات المالية ونقاط الضعف التي يمكن أن تشكل خطراً على الاستقرار المالي العالمي؛
- "تقرير الرائد المالي"، يتم فيه تقييم التطورات في المالية العامة؛
- "تقارير آفاق الاقتصاد الإقليمي"، يقدم فيها تحليلاً أكثر تفصيلاً للتطورات الاقتصادية في المناطق الرئيسية في العالم؛

كما يُعدُّ صندوق النقد الدولي "تقرير القطاع الخارجي" منذ عام 2012، يدرس فيه القضايا الخارجية ويتضمن تقييماً لأسعار الصرف، الحسابات الجارية، الاحتياطات والتدفقات الرأسمالية. إلى جانب تقرير التداعيات الذي تم إعداده بالتزامن مع تقرير القطاع الخارجي، والذي يحلل فيه التأثير المحتمل عبر الحدود للتطورات الاقتصادية والمالية في البلدان الأعضاء المؤثرة على النظام العالمي.¹

و منذ عام 2009 أصبح صندوق النقد الدولي يتعاون مع مجموعة العشرين من خلال عملية التقييم المتبادل التي يحلل الصندوق من خلالها سياسات البلدان الأعضاء لتحديد مدى اتساقها مع هدف النمو العالمي المتوازن والقابل للاستمرار.²

ويجري الصندوق مراجعات لأنشطته الرقابية على أساس منتظم كل ثلاث سنوات - مراجعة الرقابة المقررة كل ثلاث سنوات - بهدف تعزيز دوره الرقابي، وتقييم مدى فعالية دوره في مراقبة التطورات الاقتصادية وتقديم المشورة لبلدانه الأعضاء بشأن السياسات، و تقييم مدى فعاليته على مستوى الاقتصاد العالمي.³

ثانياً: الإقراض، من مسؤوليات صندوق النقد الدولي الأساسية منح القروض للبلدان الأعضاء التي تواجه موازين مدفوعاتها مشكلات تمويلية فعلية أو محتملة، و من المفروض أن تساهم هذه المساعدات المالية في دعم جهود البلدان الأعضاء لإعادة بناء احتياطياتها الدولية، واستقرار أسعار عملاتها، والاستمرار في تغطية مدفوعات الاستيراد واستعادة الأوضاع المواتية لتحقيق النمو القوي. وتمنح هذه القروض بناءً على طلب البلد العضو. وبعد أن يتلقى الصندوق الطلب من حكومة هذا البلد، يشكل فريقاً من خبراءه لتقييم الوضع الاقتصادي وحجم الاحتياجات المالية اللازمة، ويتعين على الحكومة أن توافق على برنامج للسياسات وأن تقوم بإجراءات مسبقة قبل موافقة المجلس التنفيذي على منح القروض (الشرطية). ومن هذه الإجراءات إلغاء القيود السعرية، تخفيض قيمة العملة الموافقة رسمياً على إعداد موازنة تتسق مع إطار المالية العامة المحدد في البرنامج. وعند تطبيق البلد المعني لتلك الإجراءات المسبقة، ويوافق على البرنامج، يرفع مذكرة إلى المجلس التنفيذي، حيث يوصف البرنامج بالتفصيل ضمن خطاب النوايا، الذي يعرض على المجلس التنفيذي، وبعد أن يوافق هذا الأخير عليه يتم الإفراج على الموارد المطلوبة على مراحل (أقساط) تتوافق مع التقدم المحرز في خطوات تنفيذ البرنامج.⁴

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.48.

² International Monetary Fund, "IMF Surveillance", Op. cit, p.2.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.45.

⁴ International Monetary Fund, "IMF Lending", Factsheets, October 13, 2017, p.1, <http://www.imf.org/About/Factsheets/IMF-Lending?pdf>. Last visited 17/02/2018.

1- الشرطية: غالباً ما تكون قروض صندوق النقد الدولي مرتبطة بشروط تتعلق بالسياسة الاقتصادية للدولة العضو، وهو ما يعرف بشرطية صندوق النقد الدولي،¹ وتشمل هذه الشرطية بمعناها الواسع برامج الصندوق (السياسات الاقتصادية الكلية) والأدوات المحددة التي تستخدم في متابعة التقدم في تنفيذ السياسات. ويدعي الصندوق أن الهدف من هذه الشرطية هو حماية موارد الصندوق (أموال البلدان الأعضاء) عن طريق التأكد من أن ميزان المدفوعات سيكون قوياً بدرجة تسمح للبلد العضو المقترض بسداد القرض. كما يرى أنها تساعد (أي البلد طالب القرض) على حل المشكلات التي تواجه ميزان مدفوعاته واستعادة الاستقرار الاقتصادي الكلي الذي يسمح بتحقيق نمو اقتصادي قوي ودائم.² وتتركز شرطية الصندوق في المجالات التالية:³

- **توازن الميزانية العامة:** يتم ذلك من جانبين. الأول عن طريق الحد من الإنفاق العام للبلد ومعنى ذلك إتباع سياسة التقشف المالي عن طريق تخفيض الإنفاق، سواء على الاستثمار أو الخدمات الاجتماعية. والجانب الثاني هو زيادة الإيرادات عن طريق تطوير السياسة الضريبية وذلك بالحد من الإعفاءات الضريبية، التوسع في الضرائب غير المباشرة على الاستهلاك، والضرائب المباشرة على الدخل، بالإضافة إلى رفع أسعار بيع منتجات القطاع العام، ومحاولة تحصيل رسوم عن الخدمات التي تؤديها المصالح الحكومية؛

- **توازن ميزان المدفوعات:** ويتم تحقيق ذلك بتخفيض الواردات والتوسع في الصادرات، ودائماً ما تكون نصيحة الصندوق لتحقيق ذلك هو تخفيض قيمة العملة الوطنية للبلد طالب القرض؛

- **توازن التكاليف والأسعار:** ويعني الصندوق بذلك أن تكون منتجات القطاع العام بالذات مسعرة طبقاً لتكلفتها الحقيقية. ومعنى ذلك أن يتخلى القطاع العام عن دعم الأسعار؛

- **تشديد السياسة النقدية:** من خلال رفع أسعار الفائدة للحد من السيولة النقدية ومكافحة التضخم؛

- **تحرير الاقتصاد:** ويتضمن ذلك: تقليص دور القطاع العام، وبيع بعض أجزائه إلى القطاع الخاص، وتشجيع هذا الأخير من خلال مجموعة من الحوافز والتسهيلات، وترك أسعار منتجاته لقوى السوق؛ تخليص الاستيراد من القيود وإلغاء الرقابة على الصرف أو تخفيضها إلى أقل حد ممكن؛ تشجيع الاستثمار الأجنبي من خلال المزايا والإعفاءات الضريبية والجمركية؛

2- أدوات الصندوق الإقراضية: بوجه عام يقدم صندوق النقد الدولي نوعين من القروض، قروض بشروط غير ميسرة، وقروض للبلدان الفقيرة بشروط ميسرة.

1-2 أدوات الإقراض بشروط غير ميسرة: يعرض الجدول التالي الأدوات الأساسية التي يستخدمها الصندوق في الوقت الحالي، لتقديم القروض لبلدانه الأعضاء بشروط غير ميسرة.

¹ كريمة محمد الزكي، مرجع سابق، ص. 32.

² صندوق النقد الدولي، "شرطية الصندوق"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص. 1، من الموقع:

<http://www.imf.org/about/factsheets/sheets/2016/08/02/21/28/imf-conditionality.pdf>, last visited 20/11/2016.

³ حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، مرجع سابق، ص. 144-147.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

الجدول رقم (15): أدوات الصندوق الإقراضية غير الميسرة

الأدوات	الغرض	الشروط	التكلفة	المدة	حدود الاستفادة
اتفاقات الاستعداد الائتماني 1952 (SBA)	مساعدة قصيرة إلى متوسطة الأجل للدول التي تواجه مشاكل في ميزان المدفوعات على المدى القصير	اعتماد برنامج يتضمن سياسات اقتصادية للتغلب على المشكلات التي أدت إلى طلب التمويل في الأصل. كما تكون عمليات صرف الموارد للعضو مشروطة بتحقيق أهداف البرنامج.	سعر الرسم الأساسي رسوم إضافية رسم الالتزام: يحصل في بداية كل 12 شهرا على المبالغ التي يمكن سحبها في تلك الفترة. رسم الخدمة 50 نقطة أساس على كل مبلغ يسحب.	تتراوح بين 12 و24 شهرا، ويستحق سداد الموارد المقترضة في غضون 3.25 إلى 5 سنوات من صرفها	سنويا: 200% من حصة العضوية تراكميا: 600% من حصة العضوية الأقساط: ربع سنوية
تسهيل الصندوق الممدد (EFF) 1974	مساعدة مالية للدول التي تشهد اختلالات كبيرة في ميزان المدفوعات بسبب المشكلات ذات الطابع طويل الأجل (اختلال هيكلية)	الالتزام بتنفيذ سياسات تركز على الإصلاحات الهيكلية	سعر الرسم الأساسي رسوم إضافية بالنسبة للقروض الكبيرة رسم الالتزام رسم الخدمة	لا تتجاوز 3 سنوات، في الأحوال العادية، وقد تصل إلى أربع سنوات ويستحق السداد في غضون 4.5 سنوات إلى 10 سنوات	سنويا: 200% من حصة العضوية تراكميا: 600% من الحصة الأقساط: نصف سنوية
خط الائتمان المرن (FCL) 2009	أداة لمعالجة جميع المشكلات المتعلقة باحتياجات ميزان المدفوعات سواء الفعلية أو المحتملة	تمنح للدول التي تتمتع أطر سياساتها وسجل أدائها بدرجة عالية من القوة	سعر الرسم الأساسي رسوم إضافية بالنسبة للقروض الكبيرة رسم الالتزام رسم الخدمة	من عام إلى عامين ويستحق السداد في غضون 3.25 سنوات إلى 5 سنوات	لا توجد حدود الأقساط: ربع سنوية
خط الوقاية والسيولة (PLL) 2011	يقدم لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات الفعلية أو المحتملة الناشئة عن صدمة خارجية تأثرت بها الدولة العضو	قوة الأداء في معظم المجالات*، مع التغاضي عن بعض مواطن الضعف المتوسطة، حيث يشترط معالجتها، ويلغى الاتفاق إذا كانت هناك مواطن ضعف كبيرة	سعر الرسم الأساسي رسوم إضافية بالنسبة للقروض الكبيرة رسم الالتزام رسم الخدمة	من ستة أشهر إلى عامين ويستحق السداد في غضون 3.25 سنوات إلى 5 سنوات	125% من حصة العضوية لمدة 6 أشهر 250% من حصة العضوية على الاتفاقات التي مدتها تتراوح بين عام وعامين، وقد تصل العضوية بعد 12 شهر بشرط تحقيق تقدم مرض.
أداة التمويل	مساعدة مالية سريعة	جهود مبدولة لحل	سعر الرسم الأساسي	يستحق السداد من	سنويا: 37.5% من

*المجالات: المركز الخارجي، القدرة على النفاذ إلى الأسواق، سياسات المالية العامة، السياسة النقدية، سلامة القطاع المالي والرقابة عليه، كفاية البيانات المتاحة.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

السريع (RFI) 2011	للدول الأعضاء التي تواجه احتياجات ملحة في ميزان المدفوعات	مشكلات المدفوعات (ربما تتضمن إجراءات مسبقة)	ميزان مدفوعات (ربما تتضمن إجراءات مسبقة)	مضاف إليه الرسوم الإضافية. كما يتم تحصيل رسم خدمة ورسم التزام	3.25 إلى 5 سنوات	حصة العضوية تراكميا: 75% من حصة العضوية. الأقساط: ربع سنوية
-------------------	---	---	--	---	------------------	---

المصدر: صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: تشجيع النمو الاحتوائي، 2017، ص ص. 50-51؛ صندوق النقد الدولي، "الصندوق واتفاقات الاستعداد الائتماني"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص ص. 1-3؛ صندوق النقد الدولي، "خط الائتمان المرن"، صحيفة وقائع، ص. 2؛ صندوق النقد الدولي، "تسهيل الصندوق الممدد"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص ص. 1-3؛ صندوق النقد الدولي، "خط الوقاية والسيولة"، صحيفة وقائع، 30 مارس 2016، ص. 2. من الموقع: <http://www.imf.org>. Last visited 18/02/2018

2-2 أدوات الإقراض بشروط ميسرة: يوفر صندوق النقد الدولي للدول الأعضاء الفقيرة أدوات إقراض تتيح لها الاستفادة من الموارد بشروط ميسرة تكون فيها أسعار الفائدة منخفضة أو صفرية. والجدول الموالي يوضح الأدوات التي يستخدمه الصندوق في الوقت الحالي.

الجدول رقم (16): أدوات الصندوق الإقراضية بشروط ميسرة

الأدوات	الغرض	الشروط	التكلفة	حدود الاستفادة
التسهيل الائتماني الممدد (ECF)	معالجة مشكلات مطولة تتعلق بميزان المدفوعات، ووجود احتياج فعلي لبي التمويل	توافق الدول بمقتضى هذا التسهيل على تطبيق مجموعة من السياسات التي تدعم جهودها لإعادة الاقتصاد الكلي الى وضع مستقر وقابل للاستمرار بما يتوافق مع تحقيق النمو والحد من الفقر.	سعر الفائدة: صفر فترات السداد من 5.5 إلى 10 سنوات	حد سنوي نسبيته 75% من حصة العضوية؛ وحد تراكمي نسبيته 225% من حصة العضوية، وفي الحالات الاستثنائية تكون نسبة الحد السنوي 100%؛ ونسبة الحد التراكمي 300% من حصة العضوية
تسهيل الائتماني (SCF)	وجود احتياج محتمل أو فعلي على المدى القصير لمعالجة مشكلات تتعلق بميزان المدفوعات	جهود مبذولة لحل مشكلات المدفوعات تتضمن ضرورة اتخاذ إجراءات مسبقة	سعر الفائدة: صفر فترات السداد 4-8 سنوات رسم إتاحة 0.15 على المبالغ المتاحة غير مسحوبة في إطار الاتفاق الوقائي	حد سنوي نسبيته 75% من حصة العضوية؛ وحد تراكمي نسبيته 225% من حصة العضوية، وفي الحالات الاستثنائية تكون نسبة الحد السنوي 100%؛ ونسبة الحد التراكمي 300% من حصة العضوية
التسهيل السريع (RCF)	تلبية احتياجات عاجلة تتعلق بميزان المدفوعات	الحصول على المساعدات المالية بسرعة دون الحاجة إلى برنامج كامل أو إجراء مراجعات	سعر الفائدة: صفر فترات السداد من 5.5 إلى 10 سنوات	حد سنوي نسبيته 75% من حصة العضوية؛ وحد تراكمي نسبيته 225% من حصة العضوية، وفي الحالات الاستثنائية تكون نسبة الحد السنوي 100%؛ ونسبة الحد التراكمي 300% من حصة العضوية

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

المصدر: صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: تشجيع النمو الاحتوائي، 2017، ص ص.50-51؛ صندوق النقد الدولي، "التسهيل الائتماني الممدد"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص ص.1-2؛ صندوق النقد الدولي، "تسهيل الاستعداد الائتماني"، صحيفة وقائع، ص ص.1-2؛ من الموقع: <http://www.imf.org>. Last visited 19/02/2018

ثالثاً: المساعدة الفنية والتدريب (تنمية القدرات)، تعتبر من العناصر المكملة لوظائف الصندوق الأساسية الأخرى في مجال الرقابة والإقراض. وأنشطة تنمية القدرات التي يقدمها الصندوق – من وجهة نظره- تعمل على بناء القدرات المؤسسية والبشرية في البلدان الأعضاء بغية مساعدة حكوماتها على تنفيذ سياسات أكثر فعالية تقود إلى استقرار البيئة الاقتصادية وتساعد على تعزيز النمو وزيادة الوظائف. ويتم تقديمها إلى المسؤولين في البلدان الأعضاء -بناءً على طلبها- من خلال المشورة المتخصصة التي تقدم داخل البلد المعني، ومن المقر الرئيسي، ومن خلال المراكز الإقليمية لتنمية القدرات، والتدريب المباشر وعبر الإنترنت. وتتركز في مجالات خبراته الأساسية التالية:¹

- **سياسة المالية العامة:** تقديم المشورة إلى الحكومات فيما يتعلق بإدارة الإيرادات، بما في ذلك سياسات الضرائب والجمارك، وإعداد الموازنة، وإدارة المالية العامة، والدين المحلي والخارجي؛

- **السياسات النقدية وسياسات القطاع المالي:** تقديم المساعدة في تنفيذ السياسات النقدية، وأطر أسعار الصرف، وكذا العمل مع السلطات الإشرافية والتنظيمية لتعزيز الرقابة على المؤسسات المالية؛

- **الأطر القانونية:** مساعدة الدول الأعضاء على تعزيز أطرها القانونية وتحسين اتساقها مع المعايير الدولية حتى تتمكن من وضع إصلاحات سليمة في مجال المالية العامة، والمجال المالي، ومحاربة الفساد، ومكافحة غسل الأموال، وتمويل الإرهاب؛

- **الإحصاءات:** مساعدة الدول الأعضاء في إعداد إحصاءاتها الاقتصادية الكلية والمالية؛

المبحث الثاني: تطور دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمات المالية والاقتصادية

يتضح من مهام صندوق النقد الدولي، أنه منظمة دولية وظيفتها الأساسية ضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي العالمي، من خلال تشجيع بلدانه الأعضاء على اعتماد سياسات اقتصادية سليمة تمنع وقوعها في الأزمات. كما يمنح لهذه البلدان موارد مالية لمعالجة ما تتعرض له من مشكلات في ميزان المدفوعات لاستعادة الاستقرار والنمو. ولكن منذ نشأة الصندوق عرف العديد من بلدانه الأعضاء، أزمات اقتصادية ومالية عنيفة كان لها الأثر الكبير على الاستقرار الاقتصادي العالمي. يحاول هذا المبحث إلقاء الضوء على أهم السياسات وبرامج الصندوق التي أدار بها هذه الأزمات، وانعكاسات هذه الأخيرة على تجدد دوره في إدارة النظام المالي والنقدي العالمي.

المطلب الأول: دور الصندوق في معالجة أزمات عقد السبعينيات

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2017، مرجع سابق، ص ص.58-59.

بعد أن دخلت اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي حيز التنفيذ في 27 ديسمبر 1945، واجه العالم تحديات ومستجدات جديدة، دفعت صندوق النقد الدولي إلى تغيير وتطوير سياساته لجعلها أكثر موائمة مع هذه المستجدات.¹

ففي ستينيات القرن العشرين، بدأت الضغوط تواجه نظام بريتون وودز بسبب حالات العجز المستمرة في ميزان المدفوعات الأمريكي، وتزايد الدولارات في خزائن البلدان والبنوك الأجنبية، مما أدى إلى زعزعة الثقة في قدرة الولايات المتحدة الأمريكية على توفير غطاء من الذهب لهذه الدولارات. وكان الحل الذي جاء به صندوق النقد الدولي هو خلق أداة جديدة للاحتياطيات النقدية هي حقوق السحب الخاصة كمحاولة للتغلب على مشاكل السيولة الدولية.² وهنا جاء التعديل الأول في اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي في 28 جويلية 1969 بعد أن تم التصديق عليه بـ 85 بالمائة من مجموع الأصوات.³ لتصبح أصلا احتياطيًا دوليًا مكملًا للأصلين الاحتياطيين الذهب والدولار الأمريكي، وحددت قيمتها بما يساوي 0,888671 غرام من الذهب.⁴

ولكن لم يكن ذلك كافيًا، حيث تطورت الأحداث بسرعة، وانطلاقًا من 1971، وبالتحديد في 15 أوت عندما قرر الرئيس الأمريكي آنذاك إلغاء تحويل الدولار إلى ذهب، انهار نظام بريتون وودز مما أدى إلى فوضى كبيرة في النظام النقدي الدولي،⁵ واجه أثناءها صندوق النقد الدولي أزمة وجودية، وأثيرت التساؤلات حول أهمية مؤسسة كان الغرض منها إدارة نظام لم يعد موجودًا،⁶ غير أنه تمكن من تجاوز الأزمة والتكيف مع الأحداث، حيث تم إنشاء اللجنة الانتقالية حول النظام النقدي الدولي سنة 1974- والتي أصبحت تسمى باللجنة النقدية والمالية الدولية من 1999- وبعد عقد العديد من جلسات العمل توصلت اللجنة في لقائها بجاميكا في جانفي 1976 إلى وضع مشروع تعديل نظام عمل صندوق النقد الدولي- وهو يعتبر التعديل الثاني لاتفاقية التأسيس- الذي دخل حيز التنفيذ في الأول من أفريل 1978.⁷ وينص هذا التعديل على:⁸

- ترك الحرية للبلدان الأعضاء في اختيار نظم الصرف بما فيها حرية التعويم؛
- إلغاء السعر الرسمي للذهب، على أن يعد مثله مثل أي سلعة يتحدد سعرها بناء على العرض والطلب عليها بذلك انتزعت الصفة النقدية منه؛
- يتخلص الصندوق من ذهب يقارب ثلث ما بحوزته، على أن يقسم مقابل هذا الثلث مناصفة، بحيث يعاد نصف العائد بالسعر الرسمي إلى البلدان الأعضاء بنسبة حصة كل منها، أما النصف الثاني فيوزع جزء منه على البلدان المتخلفة، والجزء المتبقي يحتفظ به الصندوق لتقديم المساعدات للبلدان ذات الدخل المنخفض؛
- تتحول وحدات حقوق السحب الخاصة إلى الأصول الاحتياطية الأساسية لنظام النقد الدولي؛

¹ جو بروكوبو، "النصدي للأزمة: التعاون الدولي وصندوق النقد الدولي"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014، ص. 41.

² أتشيس ريكس غوش، "في مركز الصدارة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014، ص. 51.

³ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص. 19.

⁴ International Monetary Fund "Special Drawing Right (SDR)", op.cit, p.1.

⁵ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص. 25.

⁶ أتشيس ريكس غوش، مرجع سابق، ص. 51.

⁷ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص. 27-28.

⁸ كريمة محمد الزكي، مرجع سابق، ص. 46.

- وقد أعطى هذا التعديل الحق لصندوق النقد الدولي ليكون مشرفا على هذا النظام النقدي الدولي لضمان كفاءة عمله، من خلال رقابة دقيقة على سياسات أسعار الصرف في البلدان الأعضاء؛

تزامن مع أزمة النظام النقدي الدولي، صدمات النفط، حيث ارتفعت أسعار البترول، مما جعل العديد من البلدان الأعضاء في الصندوق تواجه مشكلات في موازين مدفوعاتها. ومن أجل مساعدة هذه البلدان على تصحيح اختلالات موازين مدفوعاتها، استحدث صندوق النقد الدولي أدوات إقراض جديدة، كان أهمها:

- **التسهيلات النفطية (الآلية النفطية):** أنشأ صندوق النقد الدولي هذه الآلية في 13 جوان 1974 والهدف منها مساعدة البلدان الأعضاء التي تواجه مشاكل مترتبة عن ارتفاع أسعار البترول، واستمر العمل بها حتى ماي 1976. وقد تم تمويل تلك الآلية بالأموال النفطية، فقد حققت البلدان المصدرة للنفط أرباحا كبيرة، فسارع إليها صندوق النقد الدولي عارضا الاستثمار في أموالها في شكل سندات يطرحها عليها، ومن هنا استطاع العمل على إعادة تدوير الأموال النفطية واستخدامها لمساعدة البلدان الأعضاء على تصحيح اختلالات موازين مدفوعاتها دون اللجوء إلى تدابير تؤدي إلى تقويض الرخاء الوطني أو الدولي، أي أنه كان متساهلا في شروط الإقراض. وبلغ عدد البلدان المستفيدة من هذه الآلية 55 بلدا، كان من بينها 45 بلدا ناميا بنسبة 37 بالمائة من مجمل المبالغ المستعملة وكان ابرز تلك البلدان: الهند، باكستان، كوريا الجنوبية، الشيلي، أما الدول المتقدمة فقد كان أبرزها: إيطاليا، بريطانيا¹.

- **حساب المعونة:** أنشئ في 1 أوت 1975 بهدف تقديم المساعدة المالية للبلدان الأكثر تضررا كي تتغلب على الأعباء المترتبة عن استعمال الآلية النفطية، وذلك بتقليص أعباء الفوائد المستحقة على الاستفادة من تلك الآلية، ولقد خُصصَ هذا الحساب لـ39 بلدا أحصتها الأمم المتحدة واعتبرتها الأكثر تضررا².

- **تسهيل الصندوق الممدد:** أنشئ هذا التسهيل عام 1974 لمساعدة البلدان الأعضاء التي تشهد اختلالات كبيرة في موازين المدفوعات بسبب معوقات هيكلية. ويتم بموجبه تقديم الدعم المالي لمساعدة هذه البلدان على تنفيذ إصلاحات هيكلية متوسطة الأجل³. وقد دخل حيز التنفيذ عام 1976، وتم إبرام 11 اتفاق في إطار هذه الآلية، بقيمة إجمالية بلغت نحو 2692 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، خلال الفترة (1976-1980)⁴. ولا يزال الصندوق يوفر هذا التسهيل إلى يومنا هذا.

- **التسهيل الإضافي:** تم إنشاء آلية تسهيل التمويل الإضافي عام 1977 لمساعدة البلدان الأعضاء التي قد تعاني اختلالا كبيرا في موازين مدفوعاتها مقارنة بحصصها، حيث يحصل البلد العضو على موارد بنسبة قد تفوق 280 % من حصته، وقد استفاد من هذه الآلية 24 بلدا ناميا⁵.

المطلب الثاني: دور الصندوق في معالجة أزمات الثمانينيات

¹. كريمة محمد الزكي، مرجع سابق، ص.45، ص.48؛ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.79-80.

². عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.81.

³. صندوق النقد الدولي، "تسهيل الصندوق الممدد"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص.1. من الموقع:

<http://www.imf.org/About/Factsheets/Sheets/2016/Extended-Fund-Facility?pdf>, last visited 29/11/2016

⁴. International Monetary Fund, **Annual Report of the Executive Board for financial year ended, April 30, 1993**, p.109.

⁵. عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.82.

هيمنت على هذا العقد أزمة الديون الخارجية في البلدان النامية، فبعد تفجر الأزمة في أوت عام 1982 حين أعلنت المكسيك توقفها عن الدفع، حدث زعر شديد في الدوائر المالية العالمية، لأن معظم ديون المكسيك وغيرها من البلدان النامية كانت راجعة لمئات البنوك المنتشرة في العالم وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية وبلدان أوروبا الغربية. وقد أدركت الأطراف الرسمية في الولايات المتحدة الأمريكية وصندوق النقد الدولي بأن التوقف عن السداد يمكن أن يؤدي إلى انهيار تلك البنوك، مما يعرض النظام المالي العالمي لنتائج وخيمة. لهذا استدعى مدير عام صندوق النقد الدولي ممثلي 800 بنك للمشاركة في اجتماع طارئ في نيويورك، وكان جدول أعمال الاجتماع يتمحور حول نقطة واحدة هي كيف يمكن الحيلولة دون إعلان المكسيك وغيرها من البلدان المدينة إفلاسها.¹ وقد اقترح وزير الخزانة الأمريكية مشروعاً لاحتواء الأزمة وتفاذي حدوث انهيار للنظام المالي الدولي.² وتمثل هذا المشروع في تقديم حزمة من عمليات الإنقاذ المالي بشكل عاجل لهذه البلدان، والموافقة على إعادة جدولة ديونها، والسعي لدى البنوك الأخرى لإعطائها المزيد من الائتمان. وقبل أن يوافق الدائنون على إعادة جدولة الديون يتعين على البلد المدين أن يوافق على شرطين أساسيين هما:³

- أن يتحمل البلد المدين دفع فوائد التأخير على الأقساط المؤجل دفعها، وعادة ما يكون سعر فائدة التأخير أكبر من سعر الفائدة الاسمي على القروض المعاد جدولتها؛
- يتعين على البلد المدين في جميع الأحوال، أن يقوم بعمل اتفاق دعم أو مساندة مع صندوق النقد الدولي وذلك قبل أن يوافق الدائنون على عملية إعادة الجدولة. وفي هذا الاتفاق يتعهد البلد بتنفيذ جملة من السياسات مقابل إعادة الجدولة، ويقوم الصندوق بتوفير بعض التسهيلات اللازمة للبلد المدين. وينظر الدائنون إلى هذا الاتفاق على أنه بمثابة شهادة "حسن سير وسلوك" وأن البلد يستطيع بعد ذلك استعادة قدرته على الاقتراض؛

وهكذا انجر صندوق النقد الدولي إلى قضايا مديونية البلدان النامية، وأصبح يقوم بدور قيادي في توجيه هذه الأزمة وإدارتها طبقاً لرؤيته الخاصة في تشخيصها وعلاجها.
أولاً: تشخيص صندوق النقد الدولي لأزمة المديونية، تقوم الفكرة الأساسية لرؤية صندوق النقد الدولي عند تشخيصه لأزمة المديونية على أنه إذا كان البلد يواجه عدم توازن خارجي فإن ذلك ينعكس في زيادة عجز الحساب الجاري، الأمر الذي يتطلب زيادة الاقتراض الخارجي لتمويل هذا الاختلال. وهو يرى أن هذا الاختلال ينشأ نتيجة لعوامل دائمة (عوامل داخلية): المغالاة في سعر الصرف، زيادة حدة الاختلال في الموازنة العامة، تزايد التمويل التضخمي ونمو عرض النقود، غياب الإدارة السعوية السليمة، سيطرة القطاع العام على تخصيص الموارد كما يرى أن الاختلال في ميزان المدفوعات يعكس إفراطاً في مستوى الطلب المحلي واستخدام الاقتراض الخارجي لتمويل الزيادة في الاستهلاك لا لتمويل الاستثمار، ما يجعل البلد المدين عبر الزمن غير قادر على خدمة أعباء ديونه، ويفقد ثقة الدائنين فيه، ويصعب عليه الاقتراض من أسواق النقد الدولية. ويخرج الصندوق من هذه الرؤية بنتيجة مفادها أن الاقتراض الخارجي بمفرده لا يحل مشكلة الاختلال الخارجي بل يؤجلها فقط، ويؤدي إلى إعاقة نمو الاقتصاد المحلي.⁴

¹ أرنست فولف، مرجع سابق، ص. 53.

² جازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص. 166.

³ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 286، ص. 288، ص. 291.

⁴ حسين بن الطاهر، مرجع سابق، ص. 153-154.

ثانياً: علاج الأزمة طبقاً لرؤية صندوق النقد الدولي، الحل من وجهة نظر صندوق النقد الدولي يكون من خلال القضاء على الطلب المفرط، عن طريق تخفيض الاستهلاك والسماح لرأس المال الأجنبي بالدخول لتلك البلدان والتكيف مع الأوضاع الاقتصادية الدولية.¹ وبعد أن أصبح للصندوق دوراً قيادياً في إدارة هذه الأزمة، قام بتصميم لما يعرف بـ "برامج التثبيت" أو التكيف كشرط لإعادة جدولة ديون البلدان النامية. كما سبق الذكر. وتهدف هذه البرامج إلى تحقيق مستوى معين للمدفوعات الخارجية قابل للاستمرار. ويتمثل هذا المستوى من وجهة نظر الصندوق في الحد الذي يمكن عنده تغطية العجز في الحساب الجاري عن طريق تدفقات مالية قصيرة وطويلة الأجل بواسطة كل من الصندوق والبنك الدوليين، فضلاً عن المقترضين الأجانب. وهذا المستوى لا يمكن الوصول إليه إلا بتطبيق برامج التكيف.²

1- مضمون برامج التثبيت: يمكن تصنيف سياسات برامج التثبيت إلى ثلاث مجموعات:³

1-1 سياسة الإنفاق العام: تهدف هذه السياسة إلى التقليل من عجز الموازنة العامة لكبح التضخم المحلي وذلك عبر حزمة من الإجراءات التي يوصي بها الصندوق. يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- تخفيض الإنفاق العام بشقيه الاجتماعي والاستثماري؛
 - تجميد الأجور، والحد من زيادة التوظيف الحكومي؛
 - إلغاء الدعم السلمي الموجه للمواد الاستهلاكية، وتحديد أسعارها طبقاً لتكلفتها الاقتصادية؛
 - زيادة أسعار منتجات القطاع العام وأسعار الخدمات والطاقة؛
 - تطوير السياسة الضريبية وتوسيع الوعاء الضريبي، من خلال زيادة الضرائب على السلع والخدمات، والحد من الإعفاءات الضريبية؛
 - وضع حدود عليا للانتماء المصرفي المسموح به للحكومة وللقطاع العام، مع إعفاء القطاع الخاص من هذه الحدود؛
 - زيادة أسعار الفائدة المدينة والدائنة؛
- 1-2 سياسة ميزان المدفوعات:** تهدف هذه السياسة إلى التقليل من العجز في ميزان المدفوعات، ومن حاجة البلد للاستدانة الخارجية. وتتضمن:
- إلغاء اتفاقيات التجارة والدفع الثنائية، والاتجاه تدريجياً نحو نظام متعدد الأطراف للمدفوعات الخارجية؛
 - إلغاء القيود المفروضة على الواردات والسماح للقطاع الخاص بالاستيراد؛
 - تخفيض سعر صرف العملة الوطنية؛
 - إلغاء الرقابة على الصرف، وتحرير التعامل في النقد الأجنبي من القيود المفروضة على المدفوعات الخارجية؛
- 1-3 السياسة الاستثمارية:** يطالب صندوق النقد الدولي بضرورة تشجيع الاستثمارات الأجنبية والخاصة وذلك بحجة أن البلد المدين يحتاج إلى الأموال الخاصة وليس إلى القروض الخارجية، ولذلك يتعين على هذا البلد القيام بـ:

¹. رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 292.

². كريمة محمد الزكي، مرجع سابق، ص. 158.

³. رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 289-291.

-تحسين المناخ الاستثماري من خلال وضع ضمانات كافية وامتيازات مهمة للاستثمارات الأجنبية مثل:

- إعفائها من الضرائب والرسوم؛
- تسهيل إمكانية حصولها على موارد الطاقة والأراضي والمواد الخام؛
- تسهيل إجراءات تكوين المشروعات؛
- السماح لها بحرية تحويل أرباحها للخارج وتصفية أعمالها في أي وقت تشاء؛
- منح هذه الامتيازات والضمانات للقطاع الخاص المحلي؛
- تحويل شركات ونشاطات القطاع العام إلى القطاع الخاص (الخصخصة)؛
- ضرورة توجيه هذه الاستثمارات الجديدة نحو القطاعات التصديرية حتى يمكن أن تزيد من قدرة هذا البلد في الحصول على النقد الأجنبي الذي يلزمها لدفع أعباء الديون؛

2- تسهيلات الإقراض التي يقدمها الصندوق في ظل برامج التثبيت: إلى جانب قيام صندوق النقد الدولي بتطوير سياساته بشأن الشرطية، قام الصندوق أيضا بإنشاء واستحداث أدوات إقراض جديدة- إلى جانب اتفاقات الاستعداد الائتماني، وتسهيل الصندوق الممدد- ليواف من خلالها للبلدان الأعضاء التي تلجأ إليه تمويلا مؤقتا، يساعدها على جذب التمويل من مصادر أخرى. ومن أهم الأدوات التي استخدمها الصندوق إبان أزمة المديونية، يمكن ذكر:

1-2 اتفاقات الاستعداد الائتماني (SBAs): وهي أداة يمنح من خلالها الصندوق مساعدة مالية لعلاج الصعوبات قصيرة الأجل التي يواجهها الأعضاء في موازين المدفوعات (انظر الجدول رقم "14"). وقد اتفق صندوق النقد الدولي في السنة المالية* 1982 في إطار هذه الآلية مع 19 بلدا عضوا، بقيمة إجمالية بلغت 3,1 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وارتفع العدد سنة 1983 ليصل إلى 27 اتفاقا بقيمة 5,449 مليار وحدة حقوق سحب خاصة،¹ وكان أكبر المبالغ التي التزم بها الصندوق خلال هذه السنة المالية، هو ذلك الذي استفادت منه الأرجنتين حوالي 1,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، ثم الشيلي بـ 500 مليون وحدة، هنغاريا 475 مليون وحدة الأوروغواي 378 مليون وحدة، وجمهورية إفريقيا الوسطى 18 مليون وحدة حقوق خاصة.²

2-2 تسهيل الصندوق الممدد (EFF): لقد كان تسهيل الصندوق الممدد إضافة مهمة إلى مجموعة أدوات الإقراض خلال أزمة المديونية، فخلال سنة 1983 تم عقد أربعة ترتيبات جديدة في إطار هذه الآلية بمبلغ 8,67 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، مقارنة بخمسة ترتيبات سنة 1982 بمبلغ 7,9 مليار وحدة حقوق سحب خاصة،³ وكانت أكبر ترتيبات سنة 1983 من نصيب البرازيل بـ 4,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة تليها المكسيك بـ 3,4 مليار وحدة. أما الاتفاقيين الثالث والرابع فكانا من نصيب البيرو بـ 0,7 مليار وحدة وجمهورية الدومنيكان بمبلغ 0,4 مليار وحدة حقوق سحب خاصة.⁴

* تبدأ السنة المالية في صندوق النقد الدولي في أول ماي وتنتهي في 30 أبريل.

¹.International Monetary Fund, Annual Report 1993, Op. cit, p.109.

².International Monetary Fund, Annual Report of the Executive Board for financial year ended, April 30, 1983, pp.89-90

³.International Monetary Fund, Annual Report 1993, Op. cit, p.109.

⁴.International Monetary Fund, Annual Report 1983, Op.cit, p.90.

كما قام الصندوق باستحداث آليتي جديدتين لمساعدة البلدان منخفضة الدخل، وهما:
2-3 التسهيل التمويلي للتصحيح الهيكلي (SAF): أنشأه في مارس 1986 بهدف مساعدة البلدان الأعضاء ذات المداخيل الضعيفة على دعم سياسات التصحيح الهيكلي على المدى المتوسط، وبشروط ميسرة حيث بلغ سعر الفائدة السنوية التي يحصل عليها الصندوق 0,5 بالمائة، أما السداد فيكون في فترة تتراوح بين 5,5 إلى 10 سنوات، ويمكن للبلدان المؤهلة في إطار هذا التسهيل أن تحصل على تمويل يصل إلى 63,5 بالمائة من حصة العضوية، على ثلاث دفعات سنوية.¹ وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ في عام 1987 بعد التوقيع على عشر اتفاقات بمبلغ إجمالي 487,69 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، وارتفع العدد ليصل عام 1988 إلى 15 اتفاقا بقيمة إجمالية بلغت نحو 1 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وخلال الفترة (1987-1993) بلغ عدد الترتيبات التي تم الموافقة عليها بمقتضى هذا التسهيل 36 ترتيبا، بلغت قيمتها نحو 2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (2088,31 مليون).² وبعدها قرر المجلس التنفيذي عدم الدخول في ترتيبات جديدة في إطار هذا التسهيل.³

2-4 التسهيل التمويلي المعزز للتصحيح الهيكلي (ESAF): أنشئ في ديسمبر 1987، ويقدم الصندوق بموجبه قروض بشروط ميسرة للبلدان منخفضة الدخل التي تواجه صعوبات في موازين مدفوعاتها ويكون على البلدان المستفيدة أن تضع بمساعدة خبراء صندوق النقد والبنك الدوليين إطارا للسياسات الاقتصادية التي ستتتبعها في تحقيق برنامج التصحيح الهيكلي الذي يدوم ثلاث سنوات، ويتم متابعة تنفيذ تلك السياسات على فترات نصف سنوية، كما توضع معايير أداء نصف سنوية لقياس الأهداف الهيكلية والكمية.⁴ وبموجب هذا التسهيل فإن مبلغ القرض الذي سيمنح للبلد العضو يتحدد على أساس قوة تدابير التكييف التي سيتخذها هذا البلد، وحسب مقتضيات ميزان مدفوعاته، غير أنه لا يمكن تجاوز نسبة 250 بالمائة من حصة العضوية للبلد المعني كحد أقصى. ماعدا في الظروف الاستثنائية يمكن أن تصل إلى 350 بالمائة من تلك الحصة.⁵ وأولى الترتيبات بمقتضى هذا التسهيل التي تمت الموافقة عليها كانت خلال السنة المالية 1989 مع سبع بلدان أعضاء بقيمة إجمالية بلغت 0,95 مليار وحدة حقوق خاصة، منها 0,8 مليار وحدة لبلدان إفريقية، و0,1 مليار وحدة لدولة من دول أمريكا اللاتينية.⁶ وخلال الفترة (1989-1993) وصل عدد الترتيبات التي تم الموافقة عليها 27 ترتيبا، بقيمة إجمالية وصلت إلى نحو 2,9 مليار وحدة حقوق سحب خاصة.⁷

يتضح مما سبق أن صندوق النقد الدولي قام بتوسيع محفظة قروضه خلال عقد الثمانينيات- كما يتضح من الشكل رقم (23)- حيث ارتفع حجم التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي من حوالي 0,321 مليار وحدة حقوق سحب خاصة عام 1973 إلى نحو 14,121 مليار وحدة حقوق سحب خاصة في عام 1983. الملحق رقم "09".

¹.International Monetary Fund, **Annual Report of the Executive Board for financial year ended**, April 30, 1988, p.50.

².International Monetary Fund, **Annual Report 1993**, Op. cit, p.109.

³. عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.87.

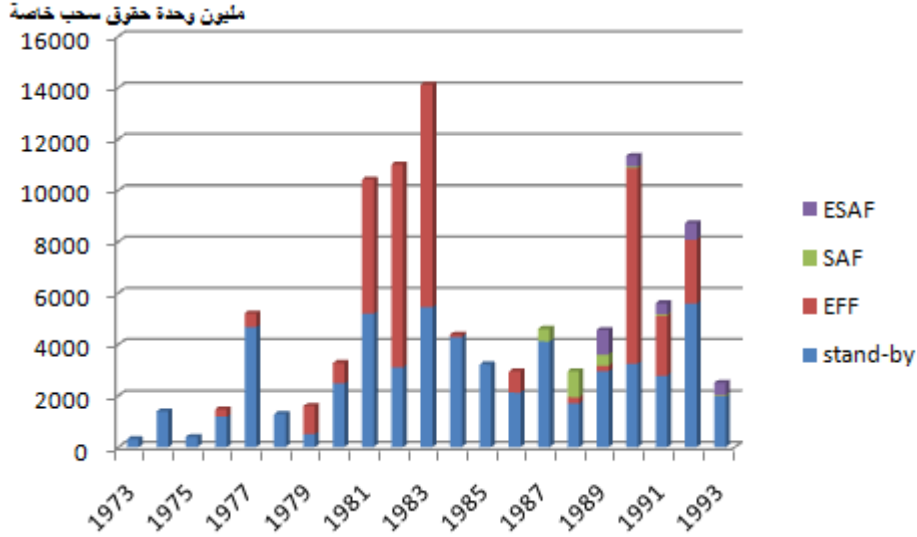
⁴. المرجع نفسه، ص.88.

⁵.International Monetary Fund, **Annual Report 1988**, Op. cit, p.50.

⁶.International Monetary Fund, **Annual Report of the Executive Board for financial year ended**, April 30, 1989, p.43

⁷.International Monetary Fund, **Annual Report 1993**, ,Op. cit, p.109.

الشكل رقم(23): تطور حجم التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال الفترة (1993-1973)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الملحق رقم "09"

إن هذه الزيادة الكبيرة في التزامات الصندوق اتجاه أعضائه، دفعته للبحث عن موارد إضافية ليتمكن من تلبية هذه الالتزامات، لأجل ذلك قام بإدخال تعديلات على الاتفاقات العامة للإقراض عام 1983، حيث وسع مجموع مبالغ القروض إلى 17 مليار وحدة حقوق سحب خاصة بدل 6 مليار، وذلك عن طريق تعديل مساهمات البلدان المشاركة في الاتفاقات لتعكس التغيرات في أوضاعها الاقتصادية والمالية منذ عام 1962. وهو ما يوضحه الجدول رقم (14)، إلى جانب قيامه بعقد اتفاق مع السعودية في ديسمبر 1983 التي تعهدت بإقراضه 1,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة.¹

ثالثاً: تقييم دور صندوق النقد الدولي في معالجة أزمة المديونية، يمكن تقييم دور الصندوق في معالج أزمة المديونية بالتطرق إلى مدى فاعلية برامج التثبيت التي يدعو لها، وذلك برصد مجموعة من النتائج المحققة (الإيجابية والسلبية)، وبعرض أهم الانتقادات التي وجهت له في هذا المجال.

1- نتائج برامج التثبيت: لقد ترتب عن تطبيق هذه البرامج من قبل مجموعة واسعة من البلدان النامية نتائج متفاوتة من بلد إلى آخر طبقاً لسرعة وعمق تنفيذ تلك البرامج، ومع ذلك فإن هناك نتائج عامة يمكن تصنيفها إلى نتائج إيجابية وأخرى سلبية:

1-1 النتائج الإيجابية: لقد تمكنت أغلب البلدان النامية التي طبقت برامج التثبيت من تحقيق نتائج إيجابية على مستوى التوازنات الكلية، حيث تمكنت من تقليص عجز ميزانياتها العامة، واستطاعت السيطرة على التضخم وإحداث تحسن في موازين مدفوعاتها، كما تمكنت من استعادة قدرتها على سداد ديونها. ولكن ما تجدر الإشارة إليه، أن هذه النجاحات على

¹ . عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.55.

مستوى التوازنات الكلية كانت نجاحات ظرفية ومؤقتة، فهي ليست ناتجة عن إحداث نمو اقتصادي، بقدر ما تعود إلى برنامج انكماش صارم على مستوى السياستين المالية والنقدية.¹

1-2 النتائج السلبية: لقد كان لبرنامج صندوق النقد الدولي آثارا سلبية، يمكن حصرها في النقاط التالية:

- نظرا للطابع الانكماشى لهذه البرامج، فإنها تسببت في:²

• ارتفاع مستوى البطالة، وذلك بسبب الحد من التوظيف في القطاع العام، وحل المؤسسات العمومية وما ترتب عليه من تسريح للعمال، إلى جانب الخصخصة فمع انتقال ملكية المشروعات العامة وشركات القطاع العام إلى القطاع الخاص، أقدم هذا الأخير على الاستغناء عن العمالة الفائضة.

• انخفاض الأجور الحقيقية للعمال انخفاضا شديدا نظرا للزيادة الكبيرة التي حدثت في أسعار السلع نتيجة إلغاء الدعم، وزيادة أسعار منتجات القطاع العام، وزيادة أسعار الطاقة والكهرباء والمياه والمواصلات، وزيادة الضرائب غير المباشرة، في الوقت الذي تتجمد فيه الأجور. فطبقا لبعض الدراسات التي تناولت تأثير برامج الصندوق على بلدان أمريكا اللاتينية وبلدان الكاريبي خلال الفترة (1980-1985)، وهي الفترة التي نفذت فيها غالبية هذه البلدان تلك البرامج تبين أن الأجور الحقيقية للمشتغلين في قطاع الصناعات التحويلية قد انخفضت بنسبة 8,4 بالمائة وفي قطاع التشييد بنسبة 14,4 بالمائة.

• تراجع نمو القطاع الصناعي. كان من المفترض أن تؤدي الإجراءات المتخذة لتشجيع الاستثمار الخاص (الأجنبي والمحلي) في ظل برامج التثبيت إلى إعطاء دفعة قوية للقطاع الصناعي، وقد أدت بالفعل تلك الإجراءات في المراحل الأولى من تطبيق هذه البرامج إلى إقبال بعض المستثمرين إلى استثمار أموالهم في بعض الصناعات التحويلية. ولكن نظرا للطابع الانكماشى لهذه البرامج، أدت إلى ارتفاع كبير في تكاليف الإنتاج (الزيادة في أسعار الطاقة والمواد الخام المحلية، زيادة الرسوم وأسعار الخدمات الحكومية وتخفيض قيمة العملة الذي أدى إلى ارتفاع في أسعار واردات السلع الوسيطة لهذه الصناعات، وأسعار الآلات المستوردة)، كما فشل هؤلاء المستثمرون في نقل عبء هذه الزيادة في التكاليف إلى المستهلك المحلي الذي يعاني هو الآخر من انخفاض القدرة الشرائية. وفي الحالات التي تنتج فيها الصناعات المحلية من أجل التصدير، فإن هذه الزيادة في التكاليف قد أضعفت من قدرتها التنافسية في الأسواق الخارجية. كل ذلك أدى بهؤلاء المستثمرين بغلق المصانع وتحويل رؤوس أموالهم إلى مجالات أخرى كالاستيراد.

• تدهور مستوى معيشة المواطنين وأحوالهم الصحية، وارتفاع نسبة من يعيشون تحت خط الفقر بسبب انخفاض الإنفاق العام الموجه للخدمات الاجتماعية الضرورية، كالتهذيب، الصحة، الرعاية الاجتماعية الإسكان، وانتقال بعض أنشطة هذه الخدمات إلى القطاع الخاص، ما أدى إلى ارتفاع أسعار ورسوم هذه الخدمات ارتفاعا كبيرا.

- أما فيما يتعلق بتحرير التجارة الخارجية من خلال إلغاء القيود على الاستيراد، فقد أدى ذلك إلى تعريض الصناعة المحلية للمنافسة غير المتكافئة مع المنتجات الأجنبية خاصة في ظل التكاليف الضخمة للإنتاج المحلي مما أدى إلى تدمير الصناعات المحلية. فضلا عن ذلك

¹ حسين بن الطاهر، مرجع سابق، ص.326.

² رمزي زكي، الليبرالية المستبدية، سينا للنشر، مصر، 1993، ص.102-103، ص.120-122.

حدث ارتفاع في واردات أنواع عديدة من السلع الكمالية، ما يعني إساءة استخدام النقد الأجنبي.¹

- وبالنسبة لسياسة تخفيض قيمة العملة، فحسب صندوق النقد الدولي ستؤدي إلى التأثير بشكل ايجابي على الطلب الخارجي للسلع القابلة للتصدير، و على الطلب المحلي للسلع المستوردة. فبالنسبة لجانب الطلب الخارجي فإن هذا التخفيض سيؤدي إلى زيادة هذا الطلب لأن السلع الوطنية القابلة للتصدير سوف ينخفض سعرها بالنقد الأجنبي بنفس نسبة التخفيض، فيزيد دخل المصدرين وحصيلة صادرات البلد بالنقد الأجنبي.² لكن في الواقع العملي هذه السياسة لم تؤدي إلى زيادة صادرات البلدان النامية، نظرا لتضافر عوامل عديدة، منها: عدم وجود تنوع كبير في صادرات هذه البلدان، حيث تسيطر على أغلب صادراتها مادة أولية واحدة أو عدد محدود من السلع التي تتسم بتقلبات أسعارها في الأسواق العالمية، واتجاه الطلب العالمي على أكثرها إلى الانخفاض في المدى المتوسط. ما يعني أن سياسة التخفيض لن تؤدي إلى زيادة الطلب على منتجات البلدان النامية. هذا من جهة ومن جهة ثانية، حتى ولو حدث العكس -تنوع في الصادرات- فإن الإنتاج المحلي لصادرات البلدان النامية لن يكون قادرا على الاستجابة للطلب الخارجي على سلعها، وذلك لعدم تمتع جهازها الإنتاجي بدرجة عالية من المرونة والكفاءة تمكنه من استغلال الطاقات العاطلة أو زيادة الإمكانيات المتاحة لقطاع التصدير في حالة زيادة الطلب الخارجي.³

أما فيما يتعلق بجانب الطلب المحلي على الواردات، فحسب رؤية صندوق النقد الدولي فإن تخفيض قيمة العملة من شأنه أن يحدث ارتفاعا في أسعار الواردات، الأمر الذي يترتب عنه تناقص طلب المستهلكين على السلع المستوردة، مما يؤدي إلى الحد من استيرادها، ومنه القضاء على العجز في ميزان المدفوعات. غير أن ذلك لم يتحقق في البلدان النامية التي اتبعت هذه السياسة، بسبب عدم قدرة جهازها الإنتاجي من إنتاج سلع بديلة للسلع المستوردة وبأقل سعر، ولأن الجزء الأكبر من واردات هذه البلدان هي عبارة عن سلع غذائية ضرورية وأدوية، و سلع وسيطة، ومختلف التجهيزات التي يحتاجها جهاز الإنتاج المحلي.⁴ الأمر الذي ضاعف من تكاليف الإنتاج، وهو ما أدى إلى توقف الكثير من المؤسسات الإنتاجية المحلية عن نشاطها، بسبب المنافسة القوية التي أصبحت تواجهها من قبل السلع الأجنبية المستوردة.⁵

2- الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي في إدارته لأزمة المديونية: وجه العديد من الخبراء والمختصين انتقادات لصندوق النقد الدولي في معالجته لأزمة المديونية. من أهمها: **1-2 الخطأ في تشخيص الأزمة،** يرى هؤلاء الخبراء أن الخطأ الأساسي والجوهري الذي يؤخذ على تشخيص صندوق النقد الدولي لأزمة المديونية، هو تركيزه على السياسات الاقتصادية الخاطئة التي انتهجتها البلدان النامية وأدت إلى حالة من إفراط الطلب، وتجاهله تماما لدور العوامل الخارجية (ارتفاع أسعار الفائدة، ارتفاع أسعار الواردات، الركود التضخمي،...) - التي تم التطرق لها في الفصل الثالث- في تأزيم مشكلة المديونية الخارجية

¹ رمزي زكي، الليبرالية المستبدية، مرجع سابق، ص.105.

² المرجع نفسه، ص.111.

³ إبراهيم الفار، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1992، ص.51.

⁴ المرجع نفسه، ص.51.

⁵ حسين بن الطاهر، مرجع سابق، ص.326.

لهذه البلدان، وعدم أخذها بعين الاعتبار في السياسات التي أملاها على هذه البلدان عند عقد اتفاقات معها.¹

2-2 لم يكن هدف الصندوق في المقام الأول مساعدة المكسيك أو غيرها من البلدان المدينة على تخطي الأزمة والتعافي من مشكلة الديون. بل كان هدفه الأول يكمن في إعادة قابلية هذه البلدان لتسديد ما عليها من ديون بتوفير الموارد اللازمة للوفاء بعبء ديونها من خلال السياسات الانكماشية التي فرضها عليها والاستفادة من الأزمة لتحسين شروط الاستثمار وفرص جني الأرباح أمام المشاريع والبنوك الأجنبية العملاقة.²

2-3 على رغم زعم صندوق النقد الدولي، بأن السياسات والإجراءات التي تدرج ضمن برامج التثبيت، يتم تحديدها وفق واقع البلد المعني وبالتشاور معه، إلا أن الحقيقة تتمثل في أن تلك السياسات تتضمن قائمة الشروط نفسها،³ وهي عبارة عن أوامر واملاءات، حيث لا يسمح الصندوق بمناقشة فعلية لسياساته.⁴

2-4 تعتبر شروط الصندوق شروط صارمة جدا، فهي تتطلب إحداث تغييرات جوهرية في سياسات البلدان النامية في فترة قصيرة، فقد طلب منها الإسراع في تطبيق الخصخصة، وفتح أسواقها دون وجود البنى التحتية المؤسسية الضرورية لنجاحها، وقبل إرساء مؤسسات سوق قوية، وقبل تحسين القدرة التنافسية للأسواق المحلية مما أدى إلى نتائج اقتصادية واجتماعية سلبية، إضافة إلى ذلك طلب منها الإسراع في فتح أسواق رأس المال دون تنظيم ورقابة، مما عرض اقتصادات البلدان التي حررت أسواقها بسرعة لمخاطر متزايدة، فقد أدت هذه الإجراءات إلى تدفق رؤوس الأموال المضاربة التي ما لبثت أن خرجت بالسرعة التي تدفقت بها، ما أدى إلى اندلاع الأزمات المالية.⁵ كما حدث في المكسيك، والبرازيل في التسعينيات من القرن العشرين.

2-5 كان من المفروض أن يكون لقروض الصندوق أهمية باعتباره المقرض الأخير، إلا أنها لعبت دورا ثانويا وشكلت نسبة ضئيلة من إجمالي التمويل اللازم لسد عجز موازين المدفوعات. بالإضافة إلى ذلك، فإن الصندوق لا يقدم مبلغ القرض دفعة واحدة، وإنما يقدمه على شكل شرائح سنوية، يرتبط إعطاء كل شريحة بمدى التقدم والانضباط في تنفيذ الشروط، هذا وتجري عملية المراقبة كل ستة أشهر للبلد المعني لتقييم الوضع الاقتصادي ومدى التقدم في انجاز ما فرض عليها،⁶ وفي حالة عدم التقدم، يقوم الصندوق بتعليق القرض وإذا قام الصندوق بهذا الإجراء فإن ذلك يؤدي إلى رفع أسعار الفائدة وامتناع المقرضين من المؤسسات الخاصة الأجنبية تقديم قروض جديدة لها.⁷

2-6 إن عمليات إعادة الجدولة بقيادة صندوق النقد الدولي من خلال برامج التثبيت التي صممها كانت بمثابة تخذير للأزمة، وليس علاجاً لها، بدليل طلب تكرار هذه العمليات من حين لآخر للبلد الواحد. والسبب في ذلك أن السياسات التي فرضها على هذه البلدان لم

¹ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 292-293.

² أرنتست فولف، مرجع سابق، ص. 54.

³ المرجع نفسه، ص. 46.

⁴ حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، مرجع سابق، ص. 127.

⁵ المرجع نفسه، ص. 125، ص. 130.

⁶ رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 292.

⁷ حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، مرجع سابق، ص. 166.

تتعرض لجوهر المشكلة، وهو التخلف والاختلالات الحقيقية التي تعيق حركة البلدان النامية نحو طريق النمو والتقدم.¹

2-7 إن أخطر ما نجم عن سياسات برامج التثبيت هو المساس الشديد بسيادة البلد، فقد أصبحت عملية صنع القرار الاقتصادي لا تتم على المستوى الوطني، بل تتم على المستوى العالمي، مستوى المنظمات الدولية (صندوق النقد والبنك الدوليين)، ومستوى مانحي القروض والمستثمرين الأجانب، وهو أمر زاد من إضعاف قوة البلد وأبعده عن أية مشاريع نهضوية. وبذلك تم ضمان اندماج البلدان النامية في النظام الرأسمالي العالمي من موقع تابع وضعيف.²

وخلاصة القول، السياسات التي انطوت عليها برامج التثبيت التي صممها صندوق النقد الدولي هي سياسات تهدف من جهة إلى تقليص دور الدولة من خلال الخصخصة وتخفيض معدلات العجز في الموازنة العامة وخفض مستويات الدين، وهو ما يطلق عليه سياسة التقشف. ومن جهة ثانية تهدف إلى إلغاء القيود والحواجز وفتح الأسواق المحلية أمام المنافسة الأجنبية، وتحرير حركة رؤوس الأموال، وهو ما يطلق عليه الانفتاح الاقتصادي (التجاري والمالي). وهي بذلك شكل من أشكال سياسات الليبرالية الجديدة، هدفها الرئيسي هو خدمة النظام الرأسمالي. فهذه البرامج لم تعالج مشكلة المديونية للبلدان النامية بقدر ما كانت وسيلة لتمكين الجهات الرأسمالية الدائنة-دولا ومؤسسات مالية خاصة- من استرداد أموالها وتحقيق عوائد وأرباح أكبر على حساب البلدان النامية. وهذا ما أثبتته التجارب العملية للبلدان التي طبقت هذه البرامج، فقد تمكنت من العودة لسداد ديونها ولكن ليس لأن تلك البرامج مكنتها من النهوض بالإنتاج، ومن ثم إشباع حاجاتها الأساسية دون اللجوء إلى الاستيراد وتنويع صادراتها وزيادة حصيلتها من النقد الأجنبي، أو سمحت لها بدفع عملية التنمية وتحقيق معدلات نمو مرتفعة وقابلة للاستمرار. ولكن تحقق ذلك بسبب سياسات التقشف القاسية التي كان لها نتائج بالغة الخطورة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية لهذه البلدان. فقد تعطلت الطاقات الإنتاجية بها، وانخفض معدل النمو وارتفعت الأسعار وازدادت مستويات البطالة والفقر.

المطلب الثالث: دور صندوق النقد الدولي في معالجة أزمات عقد التسعينيات

بدأ هذا العقد، والعالم يشهد تحولات عميقة نتج عنها تشكيل نظام اقتصادي عالمي جديد، تمثل بالانتقال من الثنائية القطبية إلى القطب الواحد، بعد انهيار المعسكر الاشتراكي. وفي هذه الأوضاع ظنت البلدان التي كانت عضوة في الاتحاد السوفيتي أن الحل الأمثل هو التحول من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق بعد تفكك هذا الاتحاد عام 1991. وهنا أصبح لصندوق النقد الدولي دورا جديدا من خلال مساعدة هذه البلدان على التحول وكانت المساعدات المقدمة في جزء منها عبارة عن مساعدات فنية، حيث يقوم الصندوق بتصميم البرامج لهذه البلدان، ويقدم المشورة لها فيما يتصل بسياسة التسعير والانفتاح على الأسواق العالمية والخصخصة.³ والجزء الآخر تمثل في مساعدة مالية لتمكينها من تجاوز عجز موازين مدفوعاتها الناشئ عن انخفاض كبير في الموارد المترتبة عن الصادرات نتيجة

¹. رمزي زكي، الليبرالية المستبعدة، مرجع سابق، ص. 151.

². المرجع نفسه، ص. 153، ص. 155.

³. أتيش ريكس غوش، مرجع سابق، ص. 52.

الانتقال من تجارة مؤسسة على غير أسعار السوق إلى تجارة معتمدة على أسعار السوق، أو ناشئ عن زيادة كبيرة في أسعار الواردات من الطاقة مثلا، أو للسببين معا. ولهذا أنشأ الصندوق آلية التسهيل التمويلي لتحويل الأنظمة الاقتصادية عام 1993. وقد استفاد من هذه الآلية 13 بلدا خلال الفترة (1993-1994)، وبلغت قيمة هذا التسهيل 2,7 مليار من حقوق السحب الخاصة، وكان أكبر المستفيدين من هذا المبلغ روسيا التي تحصلت على 2,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وقد كانت هذه المساعدات مشروطة بسرعة تطبيق برامج الصندوق التي أوصى بها تلك البلدان،¹ أي الانتقال مباشرة إلى نظام السوق دون تدرج أو حذر، وهو ما يعرف بسياسة العلاج بالصدمة.²

وهكذا منذ بداية عقد التسعينيات تدعم دور صندوق النقد الدولي، واتسع نطاق نفوذه، وأصبح معيارا لمدى التزام البلدان باقتصاد السوق وانفتاح اقتصاداتها على الأسواق العالمية، ولمدى اندماجها في النظام الاقتصادي الرأسمالي العالمي (العولمة).³ ولكن لم ينته هذا العقد، حتى بدأت تظهر مخاطر العولمة وسلباتها على السطح، فانتشرت الأزمات المالية بدءا بالمكسيك، ثم بلدان جنوب شرق آسيا، روسيا، وغيرها. مما أثار تحديات جديدة بالنسبة لصندوق النقد الدولي، سواء فيما يتعلق بتوفير التمويل اللازم للتصدي لها، أو فيما يتعلق بضرورة تطوير سياساته واستحداث أدوات جديدة تمكنه من اكتشاف الأزمات المالية في المستقبل. وسيتم التطرق فيما يلي إلى الكيفية التي عالج بها الصندوق هذه الأزمات، وأهم التحديثات التي أجراها على سياساته.

أولا: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المكسيكية، بعد أزمة المديونية 1982 التي تعرضت لها المكسيك، بادرت إلى وضع خطة للاستقرار الاقتصادي استنادا على برامج صندوق النقد الدولي، التي ركزت على تبني اقتصاد السوق، واستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، التحرير المالي والتجاري والخصخصة. وقد نجحت المكسيك في تحقيق نتائج ايجابية على مستوى التوازنات الكلية، كما شهدت تدفقات هائلة من رؤوس الأموال الأجنبية. وأصبحت بذلك المكسيك دولة صالحة ومثالا ناجحا لا بد من الاحتذاء به من وجهة نظر صندوق النقد الدولي والولايات المتحدة الأمريكية التي أشادت بالازدهار المحقق في المكسيك، غير أن هذه التطورات الايجابية أخفت في طياتها آثارا سلبية ما لبثت أن طفت على السطح،⁴ بانفجار أزمة البيزو عام 1994، ما دفع الحكومة المكسيكية للتفاوض مع صندوق النقد الدولي حول دعم مالي طارئ من أجل تجنب التوقف عن دفع الالتزامات الخارجية للبلاد.⁵ وقد قدر الدعم المالي اللازم لإنقاذ الوضع الاقتصادي في المكسيك والحيلولة دون إعلان إفلاسها، نحو 51,6 مليار دولار وهو مبلغ أكثر من المسموح لصندوق النقد الدولي بإقراضه لها بموجب قواعده. ولهذا كان للولايات المتحدة الأمريكية دورا رئيسيا،⁶ حيث ساهمت بنحو 21 مليار دولار، في حين ساهم الصندوق بـ 17,8 مليار دولار وهو ما يمثل 689 بالمائة من حصة المكسيك في الصندوق، ووفر بنك التسويات الدولية مبلغ 10 مليار دولار، و 1,3 مليار من بنك التنمية للبلدان الأمريكية، و 1,5 مليار

1. عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص ص. 83-85.

2. هيفاء عبد الرحمان التكريتي، مرجع سابق، ص. 201.

3. حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، مرجع سابق، ص. 143.

4. نبيل جعفر عبد الرضا، عدنان فرحان الجوارين، مرجع سابق، ص ص. 117-118.

5. عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص. 315.

6. هيفاء عبد الرحمان التكريتي، مرجع سابق، ص ص. 213-214.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

- من البنك الدولي.¹ ولقد احتوت خطة الإنقاذ هذه على مجموعة من الشروط كان على المكسيك الالتزام بها. يمكن تلخيصها في النقاط التالية:²
- ضرورة تبني برنامج تقشف مالي، يركز على تخفيض النفقات العامة؛
 - رفع أسعار الوقود والكهرباء والغاز والسلع والخدمات الأخرى التي يقدمها القطاع العام، لرفع الإيرادات الحكومية؛
 - على المكسيك أن تدفع عوائد النفط كافة وإيداعها كضمان لدى البنك الاحتياطي الفيدرالي؛
 - المزيد من الانفتاح الاقتصادي والخصخصة، حتى تشمل مشاريع صناعة البتروكيماويات والغاز وخصخصة البنوك الرئيسية مثل بنك (Banamex) الذي يسيطر على عمليات تمويل قطاع النفط والبتروكيماويات؛
 - كما اتخذت المكسيك تدابير وقائية حيال السوق المالية المحلية لتجنب العدوى، وذلك بتقديم الدعم المالي للبنوك والمقترضين على حد سواء، وقيام البنك المركزي بتوفير السيولة من النقد الأجنبي للبنوك التجارية لمنعها من التأخر عن سداد التزاماتها الخارجية، والسماح بمشاركة أجنبية أكبر في رؤوس أموال البنوك؛³

وبالرغم من أن خطة الإنقاذ المالي منعت من انتقال عدوى الأزمة المكسيكية إلى البلدان المجاورة وانتشارها على النطاق العالمي، إلا أنها أدت إلى نتائج سلبية على الاقتصاد المكسيكي، فقد تضاعفت البطالة وتقلصت الميزانية الحكومية، وأعلنت آلاف الشركات إفلاسها، وتقلص الاستهلاك الخاص، وانكمش الناتج المحلي الإجمالي وارتفع معدل التضخم إلى مستويات قياسية.⁴

وفي أعقاب هذه الأزمة، أكد صندوق النقد الدولي، أن الوسيلة الوحيدة لتحسين مراقبة البلدان الأعضاء وتجنب حدوث أزمات أخرى في المستقبل هو توفير المعلومات الكاملة حول التغييرات الاقتصادية الأساسية (الاحتياطات الدولية، ميزان المدفوعات، الموازن العامة، الدين الخارجي) في الوقت المناسب.⁵ ولأجل ذلك قام في عام 1996 بصياغة ما يعرف بالمعيار الخاص لنشر البيانات، وهو معيار طوعي يلتزم البلد المشترك فيه- وهي بلدان لها القدرة على دخول أسواق رأس المال العالمية أو تسعى إلى دخولها- بإتباع المعايير المتعارف عليها دولياً في مجال تغطية البيانات، ومعدل تواترها، وحداثتها، وتقدم البلدان المشتركة في هذا المعيار معلومات وبيانات لكي تنشر على اللوحة الالكترونية لمعايير نشر البيانات التي أنشأها الصندوق، كما يطلب أيضاً منها إنشاء وإدارة موقع الكتروني لنشر البيانات الفعلية يكون مرتبطاً إلكترونياً بلوحة معايير نشر البيانات التي أنشأها صندوق النقد الدولي.⁶

ثانياً: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة الآسيوية، مارس صندوق النقد الدولي، ووزارة الخزانة الأمريكية ضغوطاً قوية على بلدان جنوب شرق آسيا في تسعينيات القرن العشرين، لدفعها إلى تسهيل حركة رأس المال الأجنبي في أسواقها دون عوائق. وفي بيان له

¹.Takatoshi ITO, " Asian Currency Crisis and the International Monetary Fund,10 years later", **Asian Economic Policy Review**, Japan Center for Economic Research,2007, p.41.

².نبيل جعفر عبد الرضا، عدنان فرحان الجوارين، مرجع سابق، ص.127؛ هيفاء عبد الرحمان التكريتي، مرجع سابق، ص.212.

³.عماد صالح سلام، مرجع سابق، ص.315.

⁴. هيفاء عبد الرحمان التكريتي، مرجع سابق، ص.213.

⁵. عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، العولمة المالية وإمكانيات التحكم- عدوى الأزمات المالية-، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2005، ص.112.

⁶. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2007، مرجع سابق، ص.22.

نشر في سبتمبر 1997، بين الصندوق " أن تدفق رؤوس الأموال الخاصة أمسى عظيم الشأن بالنسبة إلى النظام النقدي الدولي، وأن النظام الليبرالي المشرع الأبواب بنحو متصاعد، أثبت أنه النظام الأفضل بالنسبة للاقتصاد العالمي". ولكنه تجاهل المخاطر الناجمة عن هذه التدفقات وخاصة قصيرة الأجل التي لا يتم استثمارها في الاقتصاد الحقيقي، وإنما تستثمر في الأسواق المالية لأغراض المضاربة. كما أنه لم ير أن التحذير من المخاطر القائمة جزء من مسؤوليته. حتى انفجرت الأزمة في بلدان جنوب شرق آسيا، حين سحب المستثمرون الأجانب رؤوس أموالهم على نطاق واسع. ونظرا للخروج المكثف لهذه الأموال وقعت هذه البلدان في أزمة مالية، أجبرتها على اللجوء إلى صندوق النقد الدولي باعتباره الملاذ الأخير للتزود بالتمويل.¹

1- إدارة صندوق النقد الدولي للأزمة الآسيوية: بدأ صندوق النقد الدولي بتشخيصه للأزمة على أنها نتجت عن تشوه وغموض المعاملات الداخلية، والفساد، وضعف الضوابط والقيود الحاكمة لقطاع الأعمال. الأمر الذي تمخض عنه تدهور بيئة الاستثمار، وعدم استقرار النظام المصرفي. ولهذا كانت إستراتيجية الصندوق في إدارته للأزمة تعتمد على ضرورة إصلاح النظم المالية لهذه البلدان.²

1-1 مراحل إدارة صندوق النقد الدولي للأزمة الآسيوية: ويمكن التمييز بين مرحلتين لإدارة صندوق النقد الدولي للأزمة الآسيوية:

المرحلة الأولى: تعتبر كل من تايلاند، اندونيسيا وكوريا الجنوبية وماليزيا، أكثر البلدان الآسيوية تأثرا بالأزمة المالية. لجأت البلدان الثلاث الأولى إلى صندوق النقد الدولي طالبة المساعدة. وقد أبرم الصندوق معها ثلاث برامج. تايلاند في 20 أوت 1997، اندونيسيا في 5 نوفمبر 1997، وكوريا الجنوبية في 4 ديسمبر 1997.³ وقد تضمنت هذه البرامج الجوانب التالية:

- **سياسة نقدية ومالية نقشفية:** طالب صندوق النقد الدولي هذه البلدان، بتخفيض الإنفاق الحكومي وزيادة الضرائب، وحثه في ذلك، أن بعض التقييد المالي كان يجب أن يكون جزءا من الحل، لأن الزيادة في الادخار الحكومي أمر ضروري لتحقيق التحسن المطلوب في الحساب الجاري لميزان المدفوعات لضمان التوازن الخارجي. ما يؤدي إلى طمأنة المستثمرين واستعادة الثقة في اقتصاديات هذه البلدان.⁴

أما فيما يتعلق بالسياسة النقدية، فقد طالبتها بسياسات نقدية أكثر تشددا، عن طريق تقييد الائتمان المحلي، ورفع أسعار الفائدة.⁵ وحثه، أن تشديد أسعار الفائدة لفترة ضروري لإيقاف التدهور في أسعار صرف العملات. كما أنه يؤدي إلى تشجيع التدفقات الرأسمالية الأجنبية وزيادتها.⁶

- **الإصلاحات الهيكلية:** احتلت الإصلاحات الهيكلية الواسعة وطويلة الأمد مركز الصدارة في برامج الصندوق وتتضمن التعجيل بإصلاح النظام المصرفي، والخصخصة، وتبني تشريعات وقوانين جديدة تمكن من توسيع الملكية الأجنبية للأصول المحلية، وتفتح أسواق

¹ أرنست فولف، مرجع سابق، ص. 101-103.

² أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل للطباعة والنشر، المنصورة، مصر، 2001، ص. 86-87.

³ Takatoshi ITO, Op. cit, p.41.

⁴ محمد الفنيش، مرجع سابق، ص. 27.

⁵ أحمد يوسف الشحات، مرجع سابق، ص. 87.

⁶ محمد الفنيش، مرجع سابق، ص. 28.

هذه البلدان للرأس مال الأجنبي. وأولى الخطوات التي اتخذتها حكومات هذه البلدان، لتظهر عزمها على القيام بإصلاحات قوية، هي إغلاق البنوك والمؤسسات المالية المتعثرة.¹ ففي تايلند قامت الحكومة بتصفية 56 مؤسسة مالية مفلسة، وفي اندونيسيا تم تصفية 16 بنكا فور إبرامهما الاتفاق مع صندوق النقد الدولي.²

- **خدمة الدين الأجنبي:** لقد طلب من هذه البلدان تخصيص جانب كبير من الدعم المالي المقدم في إطار هذه البرامج للحكومات والبنوك المركزية لتمكينها من تعزيز قدرتها على خدمة الديون الأجنبية وعلى تثبيت أسعار الصرف.³

خلال هذه المرحلة التي امتدت من أوائل شهر أوت وحتى أواخر شهر ديسمبر من عام 1997، فشلت برامج الصندوق في احتواء الأزمة، واستعادة الثقة في أسواق هذه البلدان الثلاث، فقد استمرت أسعار الصرف في التدهور على الرغم من ارتفاع أسعار الفائدة، وانخفضت احتياطات النقد الأجنبي بأسرع مما توقع الصندوق ودخلت اقتصادات هذه البلدان في انكماش عميق.⁴

المرحلة الثانية: حينما تبين لصندوق النقد الدولي أن برامجه لم تؤد إلى استعادة الثقة، بل الأحوال زادت سوءا تمت إعادة النظر، وأبرم البرنامج الثاني مع كوريا الجنوبية في 24 ديسمبر 1997. وكانت النقطة الأساسية في هذا البرنامج هي إعادة جدولة ديون كوريا الجنوبية قصيرة الأجل. وقد تم إعادة جدولة 24 مليار دولار من القروض قصيرة الأجل، والتي كان موعد سدادها الربع الأول من عام 1998، وذلك في شكل سندات حكومية مدتها 1-3 سنوات. وأصرّ الصندوق بعد ذلك بمساندة الولايات المتحدة الأمريكية على ضرورة التوصل إلى اتفاق شامل يتعلق بجدولة كل الديون كشرط لمنح الحكومة دفعات إضافية من الدعم المالي المتفق عليه في ديسمبر 1997.⁵

حالت هذه الإجراءات دون حدوث المزيد من التدهور في العملة الكورية، ولكن استمرت عملات كل من تايلاند واندونيسيا في الانخفاض، ولم يتوقف التراجع في قيمة العملة التايلاندية إلا في 21 جانفي 1998 حينما أعلنت الحكومة ضمانها لكل خصوم البنوك التجارية بما في ذلك الديون الأجنبية. أما اندونيسيا فقد ازدادت الأمور اضطرابا وتدهورا على الرغم من توقيع الحكومة برنامج جديد مع صندوق النقد الدولي في جانفي 1998 ولكنه لم يُول أي اهتمام بخصوص إعادة جدولة الديون، ولا بقيام الحكومة بضمان خصوم البنوك، حتى أبريل 1998 عندما أبرمت برنامجا ثالثا يتضمن إعادة جدولة الديون الأجنبية المستحقة على القطاع الخاص وإعادة تنظيم شامل للبنوك التجارية، وتخفيض القيود المالية. وقد كان رد الفعل الأولي للسوق ايجابيا إزاء هذه الخطوات حيث ارتفع سعر صرف العملة الاندونيسية بنسبة 6 بالمائة خلال ثلاثة أيام.⁶

كما ارتكزت هذه البرامج على مبادئ وإجراءات جديدة منها:⁷

¹ المرجع نفسه، ص.27، ص.43.

² أرنست فولف، مرجع سابق، ص.103.

³ أحمد يوسف الشحات، مرجع سابق، ص.87.

⁴ المرجع نفسه، ص.88.

⁵ محمد الفنيش، مرجع سابق، ص.30-31.

⁶ أحمد يوسف الشحات، مرجع سابق، ص.89.

⁷ المرجع نفسه، ص.89.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

- التأجيل أو التعليق الجزئي لمدفوعات الديون الأجنبية، وفقا لاتفاقيات جماعية بين المدين وكل الدائنين (حالة كوريا)، أو وفقا لاتفاقيات فردية يتم التفاوض بشأنها بين المدين والدائن (حالة اندونيسيا)؛

- ضمان الحكومات لخصوم البنوك التجارية؛

- التركيز على إعادة هيكلة البنوك بدلا من إغلاقها؛

- التراجع عن السياسة المالية الانكماشية في تايلاند نهاية عام 1997، كوريا الجنوبية بداية عام 1998 واعتراف صندوق النقد الدولي أن تشديد السياسة المالية كان خطأ. لكنه تمسك بموقفه فيما يتعلق بتشديد السياسة النقدية عن طريق رفع أسعار الفائدة، ودافع عن ذلك، بأن هذه البلدان الآسيوية المتأزمة لديها ديون مقومة بعملات أجنبية، ومن شأن خفض أسعار الفائدة أن يزيد من تدهور قيمة عملاتها أمام العملات الأجنبية مما يزيد أعباء تلك الديون. ولهذا أصّر على أن تشديد أسعار الفائدة لفترة ضروري لتثبيت العملة.¹

وهكذا تضمنت المرحلة الثانية من إدارة صندوق النقد الدولي للأزمة المالية الآسيوية ثلاث برامج: برنامج مع كوريا الجنوبية (24 ديسمبر 1997)، وبرنامج مع إندونيسيا (جانفي 1998، أفريل 1998). ويوضح الجدول رقم (17) البرامج التي أبرمها الصندوق مع أكبر ثلاث دول آسيوية متضررة من الأزمة المالية وقيمتها المالية الإجمالية: أثناء إدارته للأزمة.

الجدول رقم (17): برامج صندوق النقد الدولي في ظل الأزمة المالية الآسيوية

البلدان	تايلاند	إندونيسيا	كوريا الجنوبية
برامج صندوق النقد الدولي	20 أوت 1997	5 نوفمبر 1997 جانفي 1998 أفريل 1998	04 ديسمبر 1997 24 ديسمبر 1997
المبلغ الإجمالي (مليار دولار)	17,2	40,0	57,0
الجهات المساهمة (مليار دولار)	الصندوق: 3,9 505% من حصة البنك الدولي: 1,5 بنك التنمية الآسيوي:	الصندوق: 10,1 490% من حصة البنك الدولي: 4,5 بنك التنمية آسيوي: 3,5 اليابان: 5 الو.م.أ: 3 مصادر مختلفة: 13,9	الصندوق: 21 1939% من حصة العضوية) البنك الدولي: 10 بنك التنمية الآسيوي: 4 اليابان: 10 الو.م.أ: 5 مصادر مختلفة: 7

Source :Takatoshi ITO, " Asian Currency Crisis and the International Monetary Fund, 10 years later", **Asian Economic Policy Review**, Japan Center for Economic Research, 2007, p.41.

يتضح من الجدول، ضخامة المبالغ المالية الملتزم بها في إطار هذه البرامج، و قصور في الإمكانيات المالية لصندوق النقد الدولي، مما استدعى تدخل مؤسسات وهيئات دولية أخرى مثل البنك الدولي وبنك التنمية الآسيوي، وبعض البلدان الصناعية، وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية واليابان.

¹. براكاش لونغان، "أداء متميز"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 50، الرقم 3، سبتمبر 2013، ص 7-6.

وقد استخدم صندوق النقد الدولي في إطار هذه البرامج، آلية التمويل العاجل. وهي آلية أنشأها الصندوق عام 1995، تهدف إلى تيسير الموافقة السريعة على القروض المقدمة من الصندوق إلى بلدانه الأعضاء. فبمجرد التوصل إلى اتفاق مع سلطات البلد العضو على برنامج الإقراض، يتم توزيع تقرير من إعداد خبراء الصندوق وينظر المجلس التنفيذي في طلب القرض خلال فترة 72 ساعة. وقد استخدمت لأول مرة أثناء هذه الأزمة.¹

1-2 نتائج إدارة صندوق النقد الدولي للأزمة الآسيوية: لقد عانت الاقتصادات الآسيوية، في عام 1998 من هبوط اقتصادي حاد، حيث سجلت معدلات نمو سلبية، وأصبحت معدلات التضخم والبطالة مرتفعة في جميع أنحاء المنطقة. كما عرفت الكثير من المدن الآسيوية أعمال شغب واحتجاجات قوية.² ففي كوريا الجنوبية سجلت انكماشاً قدره (-7,5) بالمائة عام 1998، وهبطت أسعار العقارات بنحو 12,4 بالمائة، وانهارت 14 شركة من أصل 30 شركة كورية عملاقة خلال النصف الأول فقط من عام 1998، واضطرت آلاف المشاريع الصغيرة والمتوسطة على تصفية أعمالها وإغلاق أبوابها، وترتب عن ذلك تسريح للعمال فارتفع معدل البطالة إلى 8,6 بالمائة في نهاية عام 1998، كما تراجع متوسط الدخل الحقيقي للفرد بنسبة بلغت 20 بالمائة، وبسبب عمليات إغلاق البنوك انخفض عدد البنوك الشاملة من 33 بنك إلى 22 بنك، وانخفض عدد البنوك المتخصصة في تمويل العمليات التجارية من 30 بنك إلى 9 بنوك. وارتفعت نسبة الديون السيادية إلى الناتج المحلي الإجمالي بنحو ثلاثة أضعاف ما كانت عليه في عام 1996- حوالي 6 بالمائة.³

وابتداءً من عام 1999، شهدت هذه البلدان انتعاشاً ملحوظاً، حيث سجلت معدلات نمو إيجابية. ولكنه كان أقل بكثير من مستويات ما قبل الأزمة. وقد كان هذا الانتعاش مدفوعاً جزئياً بتصدير قوي بفضل الانخفاض الكبير في أسعار صرف عملاتها. وتمكنت كل من كوريا الجنوبية وتايلاند من تسديد قروض صندوق النقد الدولي قبل الموعد المحدد (كوريا أوت 2001، تايلاند جوان 2003)، بينما احتاجت إندونيسيا لفترة أطول (أكتوبر 2006).⁴

وهكذا وفي نهاية عام 2006، شفيت تماماً هذه البلدان من آثار الأزمة، وارتفع مستوى احتياطات النقد الأجنبي في جميع البلدان الآسيوية تقريباً متجاوزة المستوى المحقق قبل الأزمة، وهو ما يطلق عليه "التأمين الذاتي"، ما يعني أن هذه البلدان لا ترغب في الاعتماد على صندوق النقد الدولي في المستقبل.⁵

2- تقييم أداء صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية الآسيوية: لقد وجهت العديد من الانتقادات إلى صندوق النقد الدولي والطريقة التي أدار بها الأزمة المالية الآسيوية. من أهمها:

1-2 صندوق النقد الدولي هو من زرع بذور الأزمة: يرى بعض الاقتصاديين أن التدخلات والضغوط التي مورست على بلدان جنوب شرق آسيا في بداية التسعينيات من القرن العشرين، من جانب صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، والخزانة الأمريكية، والتي تمحورت حول تقليص دور الدولة، والعمل على تحرير الأسواق المالية وإلغاء أنظمة الرقابة

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.24.

² Takatoshi ITO, Op. cit, p.39.

³ أرنتست فولف، مرجع سابق، ص.109-110.

⁴ Takatoshi ITO, Op. cit, p.39.

⁵ Ibid, p.43.

الحكومية على هذه الأسواق، هي التي أدت على تهيئة البيئة الاقتصادية المساعدة في ظهور الأزمة.¹ ومن ثمّ حسب هذا الرأي، فإن الاندفاع السريع نحو فتح أسواق رأس المال سواء في البلدان النامية أو الناشئة، يعد تصرفاً خاطئاً يفتقر إلى الرشادة الاقتصادية، وغالباً ما يؤدي إلى حدوث أزمات مالية. ولهذا يجب التأكيد على أهمية وضرورة التدرج في القيام بالإصلاحات المالية، وتأجيل تحرير حركة رؤوس الأموال إلى المرحلة الأخيرة حينما يصبح النظام المالي المحلي قادراً على العمل بكفاءة.²

2-2 فشل الصندوق في التنبؤ بهذه الأزمة: بالرغم من حداثة الأزمة المالية المكسيكية، إلا أن صندوق النقد الدولي فشل في التنبؤ بالأزمة المالية الآسيوية. فقد اعتقد بعد الأزمة المكسيكية، أن نشر المعلومات في الوقت المناسب كفيل بتجنب وقوع الأزمات المالية، ولكن الواقع أثبت أن ذلك ليس سوى وهم. فالآلية المقترحة من قبل صندوق النقد الدولي – المعيار الخاص لنشر البيانات- تعاني أوجه ضعف عديدة، فهي من جهة، تعتمد على المعلومات التي تصدر عن دوائر وهيئات تابعة للبلدان الأعضاء، وقد تتعرض للتلاعب، وعليه لا يمكن الاعتماد عليها. ومثال ذلك عدم دقة البيانات التي أعطتها كل من كوريا الجنوبية، وإندونيسيا وتايلاند، وماليزيا، حول مستوى الاستدانة، واحتياطات النقد الأجنبي. ومن جهة أخرى، فإن اعتماد هذه الآلية على المؤشرات الاقتصادية الكلية فقط، لا يكفي لإعطاء فكرة دقيقة عن الوضع في بلد ما. فقد أثبتت الأزمة الآسيوية أن للقطاع الخاص والقطاع المالي دور في وقوع الأزمة. ما يستدعي توافر المعلومات الضرورية حولهما. فضلاً عن ذلك، فإن بعض الاقتصاديين يعتقدون أنه من السذاجة الاعتقاد أن مجرد نشر هذه البيانات سيسمح بتفادي جميع الانحرافات في الوقت المناسب. فحتى إذا كانت البيانات دقيقة وجديدة تماماً فإن قيمتها لا تتحقق في الواقع إلا من خلال تقديم التفسير المناسب لها. وعدم اكتمال تلك البيانات وتغراتها يجعل من إمكانية وقوع الأخطاء المرتبطة بالتفسير واردة. والدليل على ذلك ما حدث في الاقتصادات الآسيوية،³ فقبل وقوع الأزمة في عام 1997، صدر عن البنك الدولي تقريراً يشيد بالأداء الاقتصادي للمنطقة، وأطلق على هذا الأداء "المعجزة الآسيوية"، واعتبر صندوق النقد الدولي النموذج الآسيوي نموذجاً ناجحاً ودعا البلدان النامية الاقتداء به.⁴

2-3 فشل برامج الصندوق في معالجة الأزمة: لقد ذكر نقاد صندوق النقد الدولي، أنه أخطأ خطأً أساسياً في بداية محاولاته لعلاج الأزمة، حينما اعتمدت برامجه على سياسات لم تحقق أهدافها المتمثلة في استقرار أسعار صرف عملات هذه البلدان، تحقيق معدلات متواضعة للنمو الاقتصادي، والمحافظة على الجدارة الائتمانية لهذه البلدان، وعلى استمرارها في خدمة ديونها. ولقد كان وراء هذا الفشل أسباب عدة. أهمها:

- لم يعط الصندوق أهمية كبيرة لإعادة الثقة في الأسواق في الأجل القصير. بل عمل على توسيع وتضخم حالة الذعر المالي التي أصابت هذه البلدان، بداية عندما أعلن أن الأزمة تعود إلى ضعف وسوء الإدارة الاقتصادية بها، ثم إتباعه لسلوك صارم بشأن إعادة هيكلة القطاع المالي في ظل برامجه الموقعة مع البلدان الثلاث، والتي تتضمن إغلاق المؤسسات المالية المتعثرة، وإحكام وتشديد الإجراءات والقوانين الحاكمة لأداء النظام المالي. اعتقاداً منه أن ذلك سيعيد الطمأنينة والثقة إلى الدائنين، مما يدفعهم إلى قبول تأجيل مستحقاتهم من الديون

¹ حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، مرجع سابق، ص.137.

² أحمد يوسف الشحات، مرجع سابق، ص.96-97.

³ عبد الحكيم الشرقاوي، مرجع سابق، ص.112-113.

⁴ حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، مرجع سابق، ص.135.

القصيرة الأجل لكن ما حدث كان العكس، حيث انتشرت حالة من الذعر المالي، وكان النظام المصرفي بالكامل في إندونيسيا وكوريا الجنوبية، وتايلند على وشك التوقف عن الوفاء بالتزاماته، وتوقفت البنوك الأجنبية عن قبول خطابات الضمان والائتمان التي تصدرها البنوك المحلية في هذه البلدان.¹

- السياسات المالية والنقدية التي أوصى بها صندوق النقد الدولي أثناء إدارته للأزمة لم تكن مناسبة لبلدان جنوب شرق آسيا، فقد اتضح أن التركيز على سياسة مالية انكماشية ليس هو الحل المناسب حينما لا يكون عدم التوازن المالي هو سبب المشكلة. وخاصة إذا كان انهيار العملة في الأمد القصير سيؤدي في حد ذاته إلى آثار انكماشية على الإنتاج، كما حدث في هذه البلدان. ولقد استدرك الصندوق هذا الأمر، وتم تعديل أهدافه المالية في المرحلة الثانية من برامجه في اتجاه التوسع.²

أما فيما يتعلق بالسياسة النقدية، فقد تمسك صندوق النقد الدولي بالمنهج التقليدي الذي يقوم على أن رفع أسعار الفائدة يمكن أن يساهم في دعم واستقرار قيمة العملة، وفي استقطاب رأس المال الأجنبي. ولكن يرى ناقدو الصندوق أن تلك السياسة قد لا تؤدي إلى هذه النتائج في كل الأحوال، وخاصة في حالة الذعر المالي للدائنين، وحيث تسود توقعات قوية بانخفاض قريب في قيمة العملة، أو وجود حالات إفلاس وانخفاض في الأسعار. ففي هذه الحالات يمكن أن تؤدي الزيادة في أسعار الفائدة إلى مزيد من التدهور في قيمة العملة لا إلى تثبيتها، وإلى خروج المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية لا إلى دخولها.³ وقد بين (Joseph Stiglitz) في دراسة له عام 1998، "أنه إذا كان التأثير السلبي لرفع أسعار الفائدة على الاقتصاد الحقيقي يؤدي إلى زيادة كافية في مخاطر الإعسار، والتوقف عن الوفاء بالديون، فإنه يمكن نظريا أن يلغي أثر الحافز الذي يقدمه سعر الفائدة المرتفع كعامل جذب لتدفق رأس المال الأجنبي، وعليه يزيد الوضع الاقتصادي سوءا. كما بينت هذه الدراسة أن حجم كل من المزايا والتكاليف لسياسة رفع سعر الفائدة يختلف من بلد إلى آخر، ويعتمد على نوعية كل من المقترضين الأجانب والمدينين، وكذا على هيكل النظام المصرفي المحلي، وعلى حجم الدين المقوم بالعملات الأجنبية، وحجم الدين المقوم بالعملة المحلية". كما بينت هذه الدراسة أن هذه السياسة غير مناسبة في الحالة الآسيوية، لأنها كانت أكثر عرضة للآثار السلبية لأسعار الفائدة المرتفعة، وذلك يرجع إلى درجة الاستدانة العالية لمؤسساتها.⁴

- انطوت برامج صندوق النقد الدولي على قائمة طويلة من الإصلاحات الهيكلية طويلة الأجل، كما تضمنت سياسات تتجاوز معالجة الأزمة المالية (التحرير الاقتصادي، الخصخصة،...)، حيث يرى النقاد أنه على الرغم من أن كثير من الإصلاحات الهيكلية التي ضمنها الصندوق برامجه مع البلدان الآسيوية يمكن أن تؤدي إلى تحسين اقتصاداتها في الأمد الطويل، ولكنها لا يمكن أن تؤدي في الحال إلى تقوية الثقة في اقتصاداتها، وتمكينها من الحصول على موارد أسواق رأس المال.⁵

- يرى النقاد أن برامج صندوق النقد الدولي مع البلدان الآسيوية، تهدف إلى إنقاذ البنوك الأجنبية لا إلى إنقاذ البلدان المتضررة، فالشروط التي فرضت على البلدان الآسيوية في هذه

1. أحمد يوسف الشحات، مرجع سابق، ص.90-91.

2. محمد الفينش، مرجع سابق، ص.36.

3. أحمد يوسف الشحات، مرجع سابق، ص.92-93.

4. محمد الفينش، مرجع سابق، ص.29.

5. المرجع نفسه، ص.30-31.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

البرامج هي في الحقيقة ليست لخدمة مصالحها بقدر ما هي تكريس للمصالح السياسية والاقتصادية للبلدان الكبرى، فهذه البرامج حسب هذا الرأي أعطت الأولوية لحماية مصالح البنوك الأجنبية التي خرجت أكثر قوة من الأزمة، حيث حققت أرباحاً ضخمة بعد تحويل الإقراض الخاص قصير الأجل إلى سندات طويلة الأجل تضمنها الحكومة (حالة كوريا). بينما يتحمل الجانب الأكبر من أعباء الصحيح والإصلاح القطاع المالي المحلي والشعوب عموماً، وذلك من خلال التكلفة الاجتماعية التي نتجت عن تطبيق هذه البرامج.¹

2-4 عجز القاعدة المالية لصندوق النقد الدولي: لقد أقلت الأزمة الآسيوية الضوء على مشكلة أساسية يعاني منها صندوق النقد الدولي، وهي ترتبط بضعف الإمكانيات المالية المتوافرة لديه، ويرى العديد من الاقتصاديين أن القاعدة المالية لصندوق النقد الدولي (الموارد) غير كافية لمواجهة ضخامة العولمة، مما قد ينال من مصداقية تدخلاته في المستقبل، خاصة وأنه يعتبر نفسه مقرض الملاذ الأخير- الذي يتم اللجوء إليه في نهاية المطاف.² كما يرى البعض أن مقرض الملاذ الأخير يمنح المقرض كل الأموال المتضمنة في اتفاقية القرض بما يمكنه من خدمة ديونه قصيرة الأجل. لكن تسهيلات صندوق النقد الدولي في ظل الأزمة الآسيوية لم تلعب هذا الدور فبالرغم من تعهد الصندوق بتوفير مبالغ ضخمة من القروض لهذه البلدان، إلا أنها تميزت بالبطء والتثاقل، وهذا بسبب طبيعة شرطية الصندوق التي تقوم على إعطاء القرض على شكل شرائح ترتبط كل شريحة بمدى تطبيق برامجه. ففي نهاية ديسمبر 1997 لم تحصل تايلاند إلا على 7,3 مليار دولار من أصل 17,2 مليار، كما حصلت كوريا الجنوبية فقط على 13,2 مليار دولار من 57 مليار، وفي نهاية مارس 1998 لم تحصل إندونيسيا بالفعل إلا على 3 مليار دولار. وهذا ما حال دون إعادة الطمأنينة إلى الدائنين.³

ثالثاً: دور صندوق النقد الدولي في معالجة الأزمة المالية الروسية والبرازيلية. لم يختلف دور الصندوق في مواجهته للأزمات المالية التي حصلت في كل من روسيا والبرازيل عن ما تعود على فعله في مثل هذه الحالات. والجدول التالي يوضح سلوك صندوق النقد اتجاه الأزمات.

الجدول رقم (18): سلوك صندوق النقد الدولي اتجاه الأزمة الروسية والبرازيلية

سلوك الصندوق	البلد
<p>في 20 جويلية من عام 1998، وافق صندوق النقد الدولي على دعم مالي وصل إلى 11,2 مليار دولار لتمويل برنامج لمكافحة الأزمة المالية الروسية. وكان الهدف من هذا البرنامج هو استعادة الاستقرار المالي والثقة في الاقتصاد الروسي من خلال:</p> <ul style="list-style-type: none"> - مواجهة عجز ميزان المدفوعات؛ - الحد من الانخفاض في الناتج المحلي الحقيقي؛ - تقليص عجز الموازنة من 5.6% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1998 إلى 2,8% من الناتج في عام 1999، وذلك من خلال زيادة الإيرادات بتنفيذ رسوم الخدمة، وإصلاح النظام الضريبي، وخفض النفقات؛ - تكتيف الإصلاحات الهيكلية لمعالجة مشاكل القطاع المصرفي، الثغرات في الأطر القانونية والتنظيمية، وعدم كفاية الرقابة...؛ 	روسيا

¹ المرجع نفسه، ص.42.

² عبد الحكيم الشرقاوي، مرجع سابق، ص.117.

³ أحمد يوسف الشحات، مرجع سابق، ص.93-94.

البرازيل	<p>عقدت البرازيل برنامجاً مع صندوق النقد الدولي في نوفمبر 1998، تحصل من خلاله البرازيل على حزمة مساعدات مالية قيمتها 41,5 مليار دولار، منها 18,1 مليار دولار مساهمة صندوق النقد الدولي في إطار آلية اتفاقات الاستعداد الائتماني، وهو ما يعادل 600 % من حصة البرازيل في تاريخ الموافقة على البرنامج. وبما بقي المبلغ تم توفيره من دول مجموعة السبع ومنظمات متعددة الأطراف. وكان من أهداف البرنامج تحقيق فائض أولي في الموازنة يقدر بـ 2,6%، 2,8%، 3,0% من الناتج المحلي الإجمالي خلال سنوات 1999، 2000، 2001، على الترتيب، ويكون ذلك من خلال إصلاح مالي قوي؛ تشديد السياسة النقدية، حيث ارتفعت أسعار الفائدة إلى ما يقرب 40%؛ وفي مارس 1999، قام صندوق النقد الدولي بتنقيح اتفاق 1998، واستندت السياسات الاقتصادية المعتمدة في عام 1999 على: تقشف مالي صارم لمدة ثلاث سنوات (1999-2001)؛ استهداف التضخم؛ تحرير سعر الصرف؛ إجراء إصلاحات هيكلية لتعزيز الانضباط المالي، وزيادة كفاءة تخصيص موارد الميزانية، إصلاح نظام الضرائب، توسيع الخصخصة في الكهرباء، خدمات المياه، الغاز والصرف الصحي، وبعض البنوك الحكومية؛</p>
-----------------	--

Source : André Averbug, Fabio Giambiagi, "The Brazilian Crisis Of 1998-1999: Origins and Consequences", **Textos para Discussão**, N°77, Rio de Janeiro, May 2000, p.14, p.22, p.27; International Monetary Fund, "Evolution of the Economic Crisis in Emerging Market Economies", **Annual Report 1999**, p.40; Le FMI, "Appui a l'ajustement des pays membres", **Rapport Annual 1999**, p.80, pp.88-89.

رابعاً: التحديثات التي أجراها صندوق النقد الدولي عقب أزمات عقد التسعينيات. لقد أثارت أزمات عقد التسعينيات تحديات عديدة بالنسبة لصندوق النقد الدولي، تتمحور حول ضمان كفاية موارده لتلبية احتياجات بلدانه الأعضاء أثناء الأزمات. هذا من جهة، ومن جهة أخرى ضرورة تقديم أدوات إنذار وتحذير من قدوم الأزمات المالية. ولأجل ذلك قام صندوق النقد الدولي بـ:

1- زيادة مجموع الحصص: في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية، كثر الطلب على استخدام موارد صندوق النقد الدولي، ازداد أكثر بانفجار أزمات في روسيا والبرازيل. ما أدى إلى انخفاض السيولة لدى صندوق النقد الدولي عن الحد الأدنى الذي يجب على الصندوق الاحتفاظ به. لأجل ذلك اتخذ الصندوق إجراءات سريعة لزيادة موارده لضمان استمرار كفايتها لتلبية احتياجات البلدان الأعضاء. ورغم أن اتفاقية تأسيس الصندوق تسمح له بالاقتراض إذا لزم الأمر، إلا أن مجلس المحافظين قرر إحداث تغيير في الحصص، نظراً لأن الصندوق مؤسسة قائمة على الحصص، بمعنى أنه يمول أساساً من اشتراكات حصص أعضائه. وهكذا وفي 30 جانفي 1998، في سياق المراجعة العامة* الحادية عشر للحصص، اتخذ قرار تغيير الحصص بعد موافقة 114 بلداً عضواً من أصل 182 عضو وهو ما يمثل 85 بالمائة من مجموع الأصوات. وقد أدى هذا التغيير إلى زيادة مجموع الحصص بنسبة 45 بالمائة لينتقل من 146 مليار وحدة حقوق سحب خاصة إلى 212 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وقبل 30 أبريل 1999، دفع 156 بلد عضو نصيبه من الزيادة، حيث دفع

* يجري مجلس المحافظين مراجعات عامة للحصص على فترات منتظمة (عادة خمس سنوات). وأي تغيير في الحصص يجب أن يوافق عليه الأعضاء بأغلبية 85% من مجموع القوة التصويتية. ولا يمكن إدخال أي تغيير في حصة البلد العضو دون موافقته.

126 بلد عن طريق حقوق السحب الخاصة، و24 بلد عضو بالعملة الأجنبية، و6 بلدان دفعت مزيجا من حقوق السحب والعملة الأجنبية.¹

2- الرقابة على القطاع المالي ومبادرة المعايير: ازداد اهتمام صندوق النقد الدولي بدراسة أسباب الأزمات المالية، وإمكانية التنبؤ بها، في أعقاب أزمات عقد التسعينيات من القرن العشرين. وقد أسفرت مجهوداته على استحداث مبادرتين هما مبادرة برنامج تقييم القطاع المالي، ومبادرة المعايير والمواثيق.

1-2 برنامج تقييم القطاع المالي (FSAP): في عام 1999، استحدث صندوق النقد والبنك الدوليين مبادرة مشتركة تعرف باسم "برنامج تقييم القطاع المالي"، بهدف تزويد البلدان الأعضاء - على أساس طوعي - بتقييم شامل لنظمها المالية.² وذلك من خلال:

- تحديد مواطن القوة ومكامن الضعف في النظام المالي للبلد العضو؛
- التأكد من احتياجات القطاع إلى المساعدة الإنمائية والفنية؛
- تحديد المخاطر التي تنشأ في القطاع المالي وتهدد استقرار الاقتصاد الكلي؛
- تحديد مدى قدرة القطاع المالي على امتصاص الصدمات الاقتصادية الكلية؛

وفي إطار هذا البرنامج يستخدم صندوق النقد الدولي أدوات كثيرة لتقييم المخاطر ومواطن الضعف الرئيسية في المؤسسات المالية أو النظام المصرفي ككل. من بينها:³

- **اختبارات الجهد:** للتأكد من مدى صلابة القطاع المصرفي وقدرته على امتصاص الصدمات المرتبطة بتغيرات أسعار السوق مثل أسعار الفائدة، وأسعار الصرف، وأسعار الأصول العقارية (مخاطر السوق)، أو تلك المرتبطة بعدم قدرة المقترضين عن السداد (مخاطر الائتمان)، أو ارتفاع تكاليف التمويل نتيجة نقص ثقة المستثمرين في جودة أصول البنك (مخاطر السيولة). ويكون ذلك بإخضاعها لاختبارات القدرة على تحمل الضغوط تؤدي عمليات افتراضية لقياس أدائها في ظل سيناريوهات كلية ومالية بالغة الشدة، مثل حدوث كساد حاد أو جفاف في أسواق التمويل.⁴

- **تحليل مؤشرات الحيلة الكلية:** حيث يوفر برنامج قراءة لمؤشرات الاقتصاد الكلي، ويقيس مدى سلامة واستقرار النظام المالي، ويحدد نقاط ضعف محتملة قد تحتاج إلى اتخاذ تدابير علاجية. وقد تعاون صندوق النقد الدولي في هذا المجال مع هيئات قطرية ومؤسسات إقليمية ودولية مختصة في وضع مجموعة أساسية من المؤشرات أطلق عليها مؤشرات السلامة المالية، تتضمن من 12 مؤشر إلى 28 مؤشر. وقد وافق عليها المجلس التنفيذي عام 2001، وأصبح الصندوق يعتمد عليها كعنصر أساسي في أنشطته الرقابية وفي تقارير برنامج تقييم القطاع المالي.⁵

- **تقييم المعايير:** يظهر برنامج تقييم القطاع المالي مدى إتباع البلد المعني المعايير الدولية مثل معايير بازل.

¹ International Monetary Fund, Annual Report of the Executive Board for financial year ended, April 30, 1999, pp.95-97.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2007، مرجع سابق، ص.25.

³ International Monetary Fund, Annual Rreport of the Executive Board for financial year ended, April 30, 2001, p.23.

⁴ هيروكو أوراء، ليليانا شوماخر، " بنوك تحت الضغط"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد50، الرقم2، يونيو 2013، ص.38.

⁵ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2008، مرجع سابق، ص.34-35.

2-2 مبادرة المعايير والمواثيق: خلال مناقشات المجلس التنفيذي حول تعزيز البنين المالي الدولي في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية، أكد المديرين على الحاجة لوضع وتنفيذ معايير ومواثيق للممارسات السليمة معترف بها دولياً لدعم الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي على المستويين المحلي والدولي. وكانت النتيجة إطلاق مبادرة المعايير والمواثيق في عام 1999، حيث يُقِيم الصندوق والبنك الدولي سياسات البلدان الأعضاء مقارنة بالقواعد المعيارية الدولية للممارسات، بناءً على طلبها - الاشتراك في هذه المبادرة يكون على أساس طوعي وليس إلزامي- وفي أي من المجالات الاثني عشر التالية: المحاسبة، تدقيق الحسابات، مكافحة غسل الأموال تمويل الإرهاب، الرقابة المصرفية، حوكمة الشركات، نشر البيانات، شفافية المالية العامة، الإفلاس وحقوق الدائنين، الرقابة على التأمين شفافية السياسات النقدية والمالية، نظم المدفوعات، تنظيم الأوراق المالية. ويقوم كل من الصندوق والبنك بإعداد تقارير مراعاة المعايير والمواثيق (ROSC)، بهدف مساعدة البلدان الأعضاء على تقوية مؤسساتها الاقتصادية وتمكين الصندوق والبنك الدوليين من تعزيز مناقشتهما بشأن السياسات مع السلطة الوطنية، كما يستخدمها القطاع الخاص (المشاركين في السوق، وكالات التصنيف الائتماني...) من أجل تقييم المخاطر.¹

المطلب الرابع: دور صندوق النقد الدولي في معالجة أزمات العقد الأول من القرن الواحد والعشرين

لقد كان لصندوق النقد الدولي دور كبير في مواجهة الأزمات المالية التي شهدتها العالم في بداية الألفية الثالثة، من خلال زيادة طاقته الإقراضية، وحشد خبراته التي اكتسبها إبان أزمات عقد التسعينيات من القرن العشرين. وسيتطرق هذا المطلب لجهود الصندوق اتجاه الأزمة المالية الأرجنتينية، وأزمة منطقة اليورو. أما عن دوره في الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، فسيتم التطرق له في المبحث الثالث.

أولاً: جهود صندوق النقد الدولي في الأزمة المالية الأرجنتينية، لجأت الأرجنتين إلى صندوق النقد الدولي وعقدت معه اتفاقاً بتاريخ 10 مارس من عام 2000، يقضي بتقديم دعم مالي لها بقيمة 39,7 مليار دولار ساهم الصندوق بـ 13,7 مليار دولار - منها 7,2 مليار دولار في إطار اتفاقية الاستعداد الائتماني لمدة ثلاث سنوات - و 26 مليار دولار من مصادر أخرى (البنك الدولي، بنك التنمية لبلدان أمريكا اللاتينية إسبانيا). ويتضمن هذا الاتفاق التزام الأرجنتين بتطبيق برنامج لصندوق النقد الدولي، يتضمن الشروط التالية:²

- اعتماد سياسات مالية انكماشية من خلال تخفيض الإنفاق الحكومي، وزيادة الضرائب للقضاء نهائياً على عجز الموازنة العامة (تصفير العجز)؛
- رفع أسعار الفائدة؛
- قيام الأرجنتين بإصلاحات مختلفة، تتضمن: تحرير القطاع الصحي، إلغاء القيود في قطاع الطاقة والاتصالات، خصخصة مشاريع الدولة، خفض الواردات السلعية، إتباع مرونة أكبر في سوق العمل،...

لم تحقق السياسات الاقتصادية التي فرضها صندوق النقد الدولي على الأرجنتين النتائج المرجوة، حيث لم تتمكن الحكومة من تحقيق الأهداف المالية للبرنامج (تصفير العجز)، مما

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2007، مرجع سابق، ص. 22، ص. 26.

² J.F Hornbeck, "The Argentine Financial Crisis: A Chronology of Events", CRS Report for Congress, Order code RS21130, January 31, 2002, p.2؛ 131 ص. مرجع سابق، ص. 131.

جعل الصندوق يحجب عنها مبلغ قدره 1,24 مليار دولار وذلك في الخامس ديسمبر 2001 . وفي السابع من ديسمبر، أعلنت الأرجنتين عدم قدرتها على سداد ديونها الخارجية.¹ كما كان لتلك السياسات آثارا سلبية على لأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في الأرجنتين. يمكن حصر أهمها في النقاط التالية:²

-انكماش الاقتصاد بنسبة 5,5 بالمائة في عام 2001، وبنسبة 10,9 بالمائة عام 2002. وهذا حسب رأي العديد من الخبراء بسبب الزيادة الكبيرة في الضرائب التي قضت على الانتعاش، وصعوبة الحصول على الائتمان؛

- ارتفاع معدلات البطالة من 18 بالمائة عام 2001 إلى 23,6 بالمائة عام 2002؛
- تراجع المبيعات بنسبة 26 بالمائة؛

- ارتفاع نسبة الأرجنتينيين الذين يعيشون تحت خط الفقر من 38,3 بالمائة في أكتوبر 2001 إلى 57,5 بالمائة في عام 2002؛

ثانيا: جهود صندوق النقد الدولي في منطقة اليورو، منذ بداية الأزمة، طلب عدد من البلدان الأوروبية الحصول على الدعم المالي من صندوق النقد الدولي. وخلال الفترة (2010-2013) طبقت كل من اليونان إيرلندا البرتغال، وقبرص برامج للتصحيح الاقتصادي والنمو يدعمه صندوق النقد الدولي بالتعاون مع الاتحاد الأوروبي.

1- برنامج الإنقاذ المالي في اليونان: كانت اليونان أول بلد من بلدان منطقة اليورو التي لجأت إلى صندوق النقد الدولي في أبريل 2010، لطلب الدعم المالي منه. وانضم الصندوق إلى كل من المفوضية الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي لمساعدة اليونان عن طريق برنامجين:

1-1 البرنامج الأول: هو برنامج للإصلاح الاقتصادي يغطي ثلاث سنوات وقيمه 110 مليار يورو ساهم صندوق النقد الدولي بنحو 27,3 بالمائة، أي ما يعادل 30 مليار يورو، وهو ما يمثل 3212 بالمائة من حصة اليونان في صندوق النقد الدولي، وذلك في إطار اتفاق الاستعداد الائتماني، بعد أن وافق المجلس التنفيذي عليه في التاسع ماي 2010.³ وتتمثل الأهداف الرئيسية لهذا البرنامج في: دعم القدرة التنافسية لليونان، وتعزيز استقرار القطاع المالي واستعادة ثقة السوق، وضمان توافر موارد عامة قابلة للاستمرار حتى يتسنى استعادة النمو وتوفير فرص عمل مجددا في الوقت المناسب.⁴

وينطوي هذا البرنامج على ضرورة قيام الحكومة اليونانية بتنفيذ تدابير مالية حازمة، وسياسات هيكلية واسعة النطاق، وإصلاحات في القطاع المالي:⁵

- ضبط أوضاع المالية العامة، بهدف الوصول بعجز الموازنة العامة إلى أقل من 3 بالمائة من الناتج المحلي الاجمالي بحلول عام 2014، مقارنة بعجز قدره 13,6 بالمائة في عام 2009. ومن أجل تحقيق ذلك لابد من تخفيض الإنفاق العام عن طريق تخفيض الأجور

¹.Ibid, p.4.

². Jim Saxton, Op. cit, p.15.

³. Takagi Shinji and others, " The IMF and the crises in Greece, Irland, Portugal ", **Evaluation Report**, IEO, International Monetary Fund, 2016, pp.3-4.

⁴. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "نحو نمو متكافئ ومتوازن"، 2011، ص.19.

⁵. "أوروبا والصندوق يتفقان مع اليونان على خطة تمويلية بقيمة 110 مليار يورو"، نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية، 2 ماي 2010، ص.3-4، من الموقع:

<http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/Imported/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2010/car050210aapdf> last visited 09/12/2016

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

والمعاشات التقاعد وتجميدها لثلاث سنوات، إلغاء العلاوات المعتاد صرفها للقوى العاملة بمناسبة أعياد الميلاد، تخفيض بعض مزايا الضمان الاجتماعي. والعامل على زيادة الإيرادات عن طريق زيادة الضريبة على القيمة المضافة، والضرائب على السلع الكمالية، والتبغ والكحول وسلع أخرى؛

- إصلاح إدارة الإيرادات وضبط النفقات: على الحكومة اليونانية أن تعمل على تحسين التحصيل الضريبي وزيادة مساهمة من لم يحملوا نصيبا عادلا من العبء الضريبي، وحماية الإيرادات من مخالفات كبار الضرائب؛

- إصلاح شامل لنظام التقاعد، يشمل تخفيض مخصصات التقاعد المبكر؛

- تحسين مناخ الأعمال وخصخصة المؤسسات العامة، وإصلاح سوق العمل وجعله أكثر مرونة؛

- خفض الإنفاق العسكري خلال الفترة المستهدفة؛

- إقامة صندوق للاستقرار المالي بتمويل من البرنامج التمويلي الخارجي لتأمين مستوى كاف من رأس المال المصرفي؛

- استخدام نسبة غير قليلة من الأموال المتاحة في البرنامج لسداد مستحقات البنوك الأجنبية قصيرة الأجل؛¹

وعمل صندوق النقد الدولي على مراقبة تنفيذ البرنامج عن طريق مراجعات ربع سنوية، وقد أتاح لليونان مبلغا فوريا قدره 5,5 مليار يورو.² وبعد مرور سنتين كانت النتائج سلبية، فقد ظل مستوى الإنفاق العام مرتفع مقارنة بالإيرادات الضريبية، فحسب صندوق النقد بقي الإنفاق العام في اليونان قريبا من المتوسط المسجل في منطقة اليورو وهو 49-50 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، بينما الإيرادات الضريبية بلغت فقط 39 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي وهو أقل بكثير من متوسط منطقة اليورو.³ كما استمر الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الهبوط من نمو سالب عام 2010 قدره (-4,4) بالمائة إلى نمو سالب قدره (-6,4) بالمائة عام 2012، وقفز معدل البطالة من 12,5 بالمائة عام 2010 إلى 24,2 بالمائة عام 2012.⁴

1-2 البرنامج الثاني: بسبب النتائج المخيبة للأمال، وافق المجلس التنفيذي في مارس 2012 على اتفاق لصالح اليونان، يغطي أربع سنوات، ويتيح لها الحصول على حوالي 28 مليار يورو من خلال تسهيل الصندوق الممدد وهو مستوى استثنائي من موارد الصندوق يصل إلى 2158,8 بالمائة من حصة عضوية اليونان. ويشكل هذا الاتفاق جزءا من البرنامج التمويلي مع الاتحاد الأوروبي قيمته 130 مليار يورو، مضافا إليه بقية الدعم المالي البالغ 34 مليار يورو ضمن البرنامج الأول.⁵ ويهدف هذا البرنامج المدعم من الصندوق إلى:⁶

¹ أوليفيه بلانشار، "اليونان: الانتقادات السابقة والمسار القادم"، مدونة صندوق النقد الدولي، 10 جوان 2015، من الموقع:

<https://blog-montada.imf.org>, Last visited 12/12/2016.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص.19.

³ "برنامج اليونان: المجلس التنفيذي يوافق على قرض لليونان بقيمة 28 مليار يورو"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 15 مارس 2012، ص.2. من الموقع:

<http://www.imf.org/~media/websites/imf/imported/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2012/car031512bapdf> last visited 12/12/2016.

⁴ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، سبتمبر 2011، ص.78؛ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2013، ص.59.

⁵ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "معا لدعم التعافي والنمو"، 2012، ص.19.

⁶ "برنامج اليونان: المجلس التنفيذي يوافق على قرض لليونان بقيمة 28 مليار يورو"، مرجع سابق، ص.2-5؛ صندوق النقد الدولي، "المجلس التنفيذي يوافق على قرض لليونان بقيمة 28 مليار يورو من خلال تسهيل الصندوق الممدد"، بيان صحفي رقم 12/85، 15 مارس 2012،

- دعم استعادة النمو، من خلال تحسين القدرة التنافسية، ويرى صندوق النقد الدولي أن السبب في عدم قدرة اليونان على المنافسة في الأسواق الدولية هو ارتفاع الأجور أسرع من نمو الإنتاجية لسنوات طويلة، فارتفعت تكاليف العمل -وهي من أهم مقاييس القدرة التنافسية- بأكثر من 35 بالمائة خلال الفترة (2000-2010) مقارنة بما يقل عن 20 بالمائة في منطقة اليورو. ولهذا لم تتجاوز صادراتها من السلع والخدمات 14 بالمائة من منتجاتها. والحل من وجهة نظر الصندوق، يكمن في تعديل الأجور، نظرا لأن تخفيض قيمة العملة ليس من الخيارات المتاحة لليونان باعتبارها عضوا في منطقة اليورو. كما أن تخفيض تكاليف العمل من خلال تحسين الإنتاجية يصعب التخطيط له في المدى القريب. لهذا على اليونان تعديل الأجور من خلال إصلاحات سوق العمل، وذلك بإجراء تخفيض كبير في الحد الأدنى للأجور حتى يصبح أكثر اتساقا مع المستويات السائدة في البلدان الأوروبية الأخرى.

- تحسين أوضاع المالية العامة، حتى يتسنى الوصول إلى فائض قدره 4,5 بالمائة من الناتج المحلي الجمالي في عام 2014، يكون ذلك بإجراء تخفيضات جديدة في الإنفاق العام، تضاف إلى التخفيضات الحادة التي أجريت خلال السنوات السابقة. إلى جانب العمل على تحسين التحصيل الضريبي، والقضاء على التهرب الضريبي وتوسيع الأوعية الضريبية. فحسب صندوق النقد الدولي هناك عدد كبير من المشتغلين بالأعمال الحرة في اليونان لا يدفعون سوى مبالغ ضئيلة للضرائب على الرغم من ارتفاع دخولهم.

- ضمان ملاءة القطاع المصرفي مع توفير الحماية للمودعين، حيث تم تخصيص مبلغ 50 مليار يورو من هذا البرنامج لمساعدة البنوك على التصدي للتحديات المختلفة، فقد خسرت البنوك منذ عام 2009 إلى نهاية عام 2011 نحو 30 بالمائة من ودائعها، وبسبب الركود ارتفع عدد القروض المتعثرة إلى أكثر من 15 بالمائة من مجموع القروض بنهاية سبتمبر 2011.

- تخفيض مستويات المديونية، على اليونان التركيز على تنفيذ الإصلاحات الهيكلية بما يكفل تعزيز القدرة التنافسية، وتعجيل النمو حتى يتحقق تخفيف أعباء الديون بدرجة تكفي لوضعها على مسار هبوطي يصل إلى أقل من 120 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2020.

وإلى جانب هذا البرنامج، عقدت اليونان اتفاق لإعادة هيكلة الديون مع حاملي السندات الحكومية اليونانية من القطاع الخاص (المصارف وشركات التأمين، وصناديق التقاعد)، وشملت ما يقرب 107 مليار يورو من السندات الحكومية عن طريق تبديل السندات القديمة بأخرى جديدة بتاريخ استحقاق يصل إلى ثلاثين سنة وبنسبة فائدة متغيرة تتراوح بين 2 بالمائة حتى 2015 و3 بالمائة حتى 2020 و4,3 بالمائة في السنوات الموالية إلى أن تنتهي آجال استحقاق الديون اليونانية في 2042.¹

وبين منتصف 2014 ومنتصف عام 2015، عاودت الأزمة اليونانية إلى البروز من جديد، حيث قررت الجهات المانحة عدم صرف شريحة من أموال الإنقاذ المالي بمقتضى

ص.ص. 4-5. من

الموقع: <http://www.imf.org/~media/websites/imf/imported/external/arabic/np/sec/pr/2012/pr1285apdf> last visited 12/12/2016

¹. نور الدين بولكور، "أزمة الدين السيادي في اليونان: الأسباب والحلول"، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 13، 2013، ص. 61.

البرنامج الثاني، بسبب تأخر اليونان في تنفيذ الإصلاحات وتخفيض المديونية.¹ فقد بلغ الدين العام لليونان حسب المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي في 2015 ما يقارب 176,8 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي، وهو أعلى معدل دين في منطقة اليورو.² كما تزايد الاستياء الجماهيري من سياسة التقشف، وصوت أكثر من 60 بالمائة من الناخبين بـ "لا" في استفتاء شعبي -أجرته الحكومة في الخامس من جويلية 2015- على مقترحات المؤسسات الدائنة مقابل الحصول على مساعدات مالية.³ كما أصدر صندوق النقد الدولي بتاريخ 13 جويلية 2015 بيانا بشأن اليونان يعلن فيه أنه لم يتلق منها حوالي 456 مليون يورو المستحق على أصل القرض المقدم من الصندوق، وبأن مجموع متأخرات اليونان المستحقة للصندوق حتى ذلك التاريخ هو 2 مليار يورو.⁴

في ظل هذه الأوضاع المتأزمة، استمرت المفاوضات بين الحكومة اليونانية وزعماء منطقة اليورو. وفي قمة استثنائية لزعماء المنطقة تم مناقشة ثلاث خيارات:⁵

- تقديم حزمة مساعدات مالية ثالثة لليونان مع مزيد من الإصلاحات، مع الحفاظ على اليونان في منطقة اليورو؛

- خروج اليونان من منطقة اليورو؛
- الحفاظ على اليونان في منطقة اليورو، مع تخفيف أعباء ديون اليونان، وجعل الإصلاحات أكثر مرونة؛

وقد تم الاتفاق على الخيار الأول، إبقاء اليونان في منطقة اليورو مع توفير مساعدات مالية جديدة. ذلك لأن اليونان لا تريد الخروج من منطقة اليورو، ولا يمكن إرغامها على ذلك بموجب المعاهدات التي يقوم عليها الاتحاد الأوروبي، وهي تفضل البقاء وبأعباء ديون أقل، ولكن زعماء المنطقة وعلى رأسهم ألمانيا يرفضون ذلك فهم من جهة غير مستعدين لتحمل قروض اليونان، ومن جهة ثانية يعتقدون أن إبقاء اليونان في منطقة اليورو مع تخفيف أعباء ديونها من شأنه أن يخلق ما يعرف "بالخطر الخلفي" في منطقة اليورو. أي أن قبول ذلك الخيار سيمثل إشارة إلى دول أخرى في المنطقة أن بوسعها تكديس ديون ضخمة، بتمويل من البنك المركزي الأوروبي ومن دون أي نية للسداد، كما سيشجعها على أن تكون أقل ميلا لتنفيذ سياسات حكيمة في المستقبل.⁶

ويشمل الاتفاق الجديد الإجراءات التالية:⁷

- توفير حزمة مساعدات مالية ثالثة بقيمة 86 مليار يورو على مدى ثلاث سنوات؛
- إصلاحات واسعة النطاق، نفذت الحكومة عددا من الإصلاحات على المدى القصير وهي ملتزمة بعدد من الإصلاحات على المدى الطويل، إصلاحات تستهدف مجموعة من القضايا (الضرائب، المعاشات النظام القضائي، تحرير الأسواق، خصخصة سوق الطاقة، معالجة نقاط الضعف في القطاع المصرفي...)

¹. Rebecca M.Nelson and others, "The Greek Debt Crisis: Overview and Implications for the United States", **CRS Report**, Congressional Research Service, R44155, August 19, 2015, p.5.

². <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/overview>, last visited 12/01/2017

³. Ibid, p.5.

⁴. "بيان من صندوق النقد الدولي بشأن اليونان"، بيان صحفي رقم 15/334، 13 يوليو 2015، من الموقع: <http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/Imported/external/arabic/np/sec/pr/2015/pr15334apdf>. last visited 12/01/2017.

⁵. Rebecca M.Nelson and others, Op. cit, pp.5-6.

⁶. Ibid, pp.6-7.

⁷. Ibid, p.6.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

- تأسيس صندوق جديد لإدارة حصيلة بيع الأصول اليونانية، والتي قدرت بحوالي 50 مليار يورو نتيجة البرنامج الواسع الذي ستطلقه اليونان لبيع مرافق عامة: مطارات، موانئ، بنية تحتية، بالإضافة إلى بيع شركات الطاقة، حصص الحكومة في بنوك يونانية. على أن تتولى السلطة اليونانية إدارة الصندوق تحت إشراف الاتحاد الأوروبي ومؤسساته. وتستخدم عائدات هذا الصندوق لإعادة رسملة البنوك، وسداد الديون القائمة، والاستثمار في الاقتصاد اليوناني؛

- قيام الاتحاد الأوروبي باستثمار حوالي 35 مليار يورو في اليونان خلال الفترة القادمة من ثلاث إلى خمس سنوات؛

- إمكانية تخفيف أعباء الديون في المستقبل، حيث نص الاتفاق أن دول منطقة اليورو على استعداد للنظر في هذا الخيار إذا لزم الأمر، مع إمكانية اتخاذ تدابير إضافية كتمديد فترات السداد؛

وخلافا للبرنامجين السابقين لم يساهم صندوق النقد الدولي في هذا التمويل، على الرغم من طلب زعماء منطقة اليورو. ويرجع ذلك إلى مخاوف بشأن التزامات اليونان بشأن القدرة على تحمل الديون والإصلاح. وقد ترك صندوق النقد الدولي إمكانية المشاركة إذا وافقت اليونان على مجموعة شاملة من الإصلاحات ووافقت حكومات منطقة اليورو على تخفيف الديون بشكل كبير.¹

2- برامج الصندوق في أيرلندا والبرتغال وقبرص: واصل صندوق النقد الدولي جهوده في منطقة اليورو من خلال عقد اتفاقات جديدة مع كل من أيرلندا، البرتغال، وقبرص. يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

الجدول رقم (19): جهود الصندوق في منطقة اليورو (أيرلندا، البرتغال، قبرص)

البلد	أيرلندا	البرتغال	قبرص
البرنامج وقيمه المالية	برنامج تمويل مع الاتحاد الأوروبي قيمته 85 مليار يورو ساهم الصندوق بـ 22,5 مليار ما يعادل 2321,8% من حصة أيرلندا في عضوية الصندوق. وذلك في إطار تسهيل الصندوق الممدد مدته ثلاث سنوات	برنامج تمويلي مع الاتحاد الأوروبي قيمته 78 مليار يورو بلغت مساهمة الصندوق 26 مليار يورو ما يعادل 2305,7% من حصة العضوية، وذلك في إطار تسهيل الصندوق الممدد لمدة ثلاث سنوات	برنامج إنقاذ مالي بالتعاون مع الاتحاد الأوروبي قيمته 10 مليار يورو، ساهم الصندوق بـ 1 مليار يورو (563% من حصة العضوية لقبرص في الصندوق). ومنح الصندوق هذا القرض في إطار آلية تسهيل الصندوق الممدد لمدة ثلاث سنوات
تاريخه	موافقة المجلس: 16 ديسمبر 2010	صدرت الموافقة: 20ماي 2011	صدرت الموافقة: 15ماي 2013
هدفه	استعادة الثقة، والاستقرار المالي وتعزيز القدرة التنافسية والنمو.	تعزيز النمو، وتوفير فرص العمل، ورسم مسار طموح ومتوازن لتحقيق الاستقرار المالي	استعادة الثقة في القطاع المصرفي، ودعم القدرة التنافسية والنمو المستدام والمتوازن

¹.Rebecca M.Nelson and others, "The Greek Debt Crisis: Overview and Implications for the United States", CRS Report, Congressional Research Service, R44155, April 24, 2017, p.7.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

مضمونه	تضمن إصلاحات لاستعادة صحة الجهاز المصرفي بما في ذلك إعادة رسملة البنوك، تصحيح أوضاع المالية العامة لوضع الموارد العامة على مسار سليم بتخفيض العجز إلى ما يزيد على 3 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي على مدى خمس سنوات.	تنفيذ إصلاحات هيكلية (مثل إصلاح سوق العمل، خصخصة شركات حكومية)، توفير الضمانات الوقائية لتأمين الاستقرار المالي والحيولة دون الدخول في فترة مطولة من الانكماش الائتماني، خفض الإنفاق العام وزيادة الضرائب	إعادة هيكلة شاملة للنظام المصرفي ضبط أوضاع المالية العامة من أجل تصحيح عجز الموازنة من خلال تحسين تحصيل الإيرادات وزيادة كفاءة الإنفاق العام وتحسين أداء القطاع العام، إجراء إصلاحات هيكلية: تحرير أسواق الخدمات، إصلاح نظام الأجور..
--------	--	---	---

Source :- Takagi Shinji and others, " The IMF and the crises in Greece, Irland, Portugal ", **Evaluation Report**, IEO, International Monetary Fund, 2016, p.4.

-A Staff of the Directorate-General for Economic and Financial Affairs,"The Economic Adjustment Programme for Cyprus", **Occasional Papers 149**, European Commision, Brussels, Belgium, May 2013, pp.37-39.

-صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "معاً لدعم التعافي العالمي"، 2012، ص.19.

-صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "إيجاد الحلول معاً"، 2016، ص.28.

3- تقديم المساعدة الفنية: إلى جانب جهود صندوق النقد الدولي المالية في منطقة اليورو من خلال مشاركته في برامج الإنقاذ، قام الصندوق خلال الفترة (2011-2013) بتقديم المساعدة الفنية لبعض بلدان المنطقة - بناءً عن طلبها- منها:

3-1 اسبانيا: في جوان 2012، طلبت اسبانيا دعماً مالياً من منطقة اليورو من أجل إعادة هيكلة ورسملة القطاع المالي. لم يكن لصندوق النقد الدولي دوراً تمويلياً في هذا الدعم، ولكن كان له دور استشاري في تصميم برنامج الدعم الأوروبي، حيث شارك في المناقشات التي جرت بين اسبانيا والمفوضية الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي، وقد جاءت مشاركته حسب رأي خبراء صندوق النقد الدولي في الوقت المناسب، حيث كان قد أكمل في جويلية 2012 تقييمه للنظام المالي الإسباني في إطار برنامج تقييم القطاع المالي (FSAP)، فهو بذلك على دراية وثيقة بالقطاع المالي الإسباني (الثغرات القائمة)، إلى جانب خبرته الواسعة في إعادة هيكلة القطاع المالي.¹

3-2 البلدان التي لديها برامج مدعمة بموارد الصندوق: بالنسبة لليونان، فقد سبقت المساعدة الفنية الموافقة على منح التمويل في إطار اتفاق الاستعداد الائتماني (ماي 2010). فخلال الأشهر الأولى من عام 2010 كانت فرق متعددة من خبراء صندوق النقد الدولي في أثينا لتقديم المساعدة الفنية لتحسين السيطرة على الإنفاق.² وكذا تقديم المشورة حول إدارة نظام الضمان الاجتماعي، وتسوية أوضاع البنوك والرقابة المصرفية. وفي البرتغال قام صندوق النقد الدولي بتقديم المساعدة الفنية لترشيد النفقات العامة، والرقابة على القطاع المصرفي.³ كما ساعد الصندوق قبرص على تحسين سياسة الضرائب، والإدارة الضريبية، وإصلاح إدارة المالية العامة، وتحديد أولويات النفقات العامة.⁴ أما بالنسبة لإيرلندا فقد تلقت المساعدة

¹.Takagi Shinji and others, Op. cit, p.31.

².Ibid, p.30.

³ . صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "من أجل اقتصاد عالمي أكثر أمناً واستقراراً"، 2013، ص.43.

⁴ . صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "من الاستقرار إلى النمو القابل للاستمرار"، 2014، ص.45.

الفنية من صندوق النقد الدولي في قضايا القطاع المصرفي، وكذا في مجال الأسواق النقدية والرأسمالية.¹

4- تقييم البرامج المدعومة من صندوق النقد الدولي في منطقة اليورو: إن تقييم نجاح أو فشل أي برنامج يتم من خلال إجراء تقييم لنتائجه للتعرف فيما إذا كان قد حقق أهدافه المعلنة. وقد كانت الأهداف المعلنة في البرامج الثلاث (اليونان، إيرلندا، البرتغال) استعادة:

- الاستقرار المالي؛
- النمو الاقتصادي؛
- القدرة على تحمل الديون؛
- الوصول إلى الأسواق؛

وحسب خبراء صندوق النقد الدولي، فلقد نالت برامجه نجاحا في كل من إيرلندا والبرتغال. ففي إيرلندا تمكنت من تحقيق -تقريبا- جميع الأهداف المالية والهيكلية في الوقت المناسب، باستثناء التأخر في معالجة مشكلة متأخرات الرهن العقاري. وبحلول عام 2013 استطاعت استعادة الثقة، وبدأ تعافي الاقتصاد واضحا حيث ارتفع معدل النمو، وانخفضت البطالة، مع انخفاض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، وانخفضت العائدات على السندات الإيرلندية بشكل كبير، وتمكنت من الوصول إلى الأسواق من جديد، كما أزلت كل التهديدات التي تعيق الاستقرار المصرفي. كما تمكنت من الخروج من برنامج الصندوق - بعد إكماله- في ديسمبر 2013 وقامت بالسداد المبكر للدفعات المستحقة للصندوق.²

أما البرتغال فقد خرجت من برنامج الدعم المالي في جوان 2014، بعد أن تمكنت من العودة إلى الأسواق، وإن كان ذلك بأقل كفاءة من إيرلندا لأن عددا من نقاط الضعف لم تعالج بشكل حاسم.³

بالنسبة لليونان، فقد فشلت برامج الصندوق، إذ لم تتمكن اليونان من استعادة الاستقرار المالي والاقتصادي الكلي، حيث تراجع الناتج المحلي الإجمالي تراجعا كبيرا، وارتفع معدل البطالة، ولم تحقق الهدف الأساسي وهو وضع نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي على مسار تنازلي في عام 2014، فقد زادت ديون اليونان وهذا أدى إلى تحطيم ثقة المستثمرين وتسارع المودعين لسحب ودائعهم.⁴

وهناك تفسيرات عديدة لفشل برامج الصندوق في اليونان، في حين كانت ناجحة في إيرلندا والبرتغال. منها:

- الظروف والأوضاع الاقتصادية قبل الأزمة: لقد شهدت بلدان منطقة اليورو فترة من النمو الاقتصادي المزدهر في السنوات السابقة للأزمة المالية العالمية 2008، ولكن كان بعضها يعاني من اختلالات ونقاط ضعف خاصة بلدان الأزمة. فقد عرفت اسبانيا ازدهارا كبيرا في قطاع الإسكان في سنوات ما قبل الأزمة أدى إلى نمو أنشطة البناء الممولة عن طريق الائتمان بسرعة. ومع بداية الأزمة انفجرت فقاعة العقارات في اسبانيا. وكانت البرتغال تعاني من ارتفاع نسبة الدين العام ونسبة عجز الموازنة. أما إيرلندا فقد شهدت نموا مدفوعا بالاستهلاك الممول عن طريق الائتمان. كما عرفت هذه البلدان الثلاث تصاعدا العجز في حساباتها الجارية في السنوات التي سبقت الأزمة. في حين كانت اليونان حالة خاصة، لأنها

¹. Takagi Shinji and others, Op. cit, p.30.

². Ibid, p.13, p.28.

³. Takagi Shinji and others, Op. cit, p.4, p.28.

⁴. Ibid, pp.28-29.

شهدت كل هذه الاختلالات في وقت واحد، وأظهرت نقاط ضعف متعددة قبل الأزمة. فقد كان الاستهلاك الممول عن طريق الائتمان هو محرك النمو في اليونان، كما سجلت ارتفاعا كبيرا في نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، وقفزت أسعار المساكن بها بنسبة 110 بالمائة خلال الفترة (1995-2007). وسجلت عجزا كبيرا في حسابها الجاري في سنوات ما قبل الأزمة، ففي عام 2007 بلغت نسبة العجز في حسابها الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي 16 بالمائة بالمقارنة مع 10 بالمائة في البرتغال، 9,5 بالمائة في اسبانيا، 5,5 بالمائة في أيرلندا.¹

- **ضعف القدرة التنافسية للاقتصاد اليوناني:** على عكس أيرلندا والبرتغال ومنطقة اليورو ككل سجلت اليونان مساهمة ضئيلة للصادرات في نمو الناتج المحلي الإجمالي في الفترة (2001-2007)، وكان هذا نتيجة لانخفاض القدرة التنافسية لصادراتها بسبب ارتفاع تكاليف وحدة العمل بمعدل سنوي قدره 3,6 بالمائة في سنوات ما قبل الأزمة. و من جهة أخرى تركزت صادراتها على منتجات تراجع الطلب عليها بسبب الركود العالمي على عكس الصادرات الأيرلندية للمنتجات الصيدلانية، أو خدمات تكنولوجيا المعلومات والاتصال التي لا يتراجع الطلب عليها حتى في أوقات الأزمات. علاوة على ذلك، كانت كل من تركيا، إيطاليا، قبرص بلغاريا هي وجهات التصدير الأساسية للمنتجات اليونانية، وهي دول تعاني من الأزمة المالية وانخفاض في النمو، ما انعكس سلبا على صادرات اليونان.²

- **عدم ضبط الأوضاع المالية في فترة الازدهار:** على الرغم من ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في اليونان خلال الفترة (2005-2007)، إلا أنها لم تتمكن من تحقيق التوازن المالي، فقد سجلت عجزا قدره 8,5 بالمائة (متوسط 2005-2007). وهذا دليل على أن اليونان لم تتمكن من ضبط أوضاع المالية العامة لتكون على استعداد في الأوقات العصيبة. و السبب في ذلك يرجع إلى عدم قدرتها على ضبط النفقات العامة بالإضافة إلى انتشار الفساد حيث صنفت اليونان في المرتبة الثانية في مؤشر الفساد العالمي لمنظمة التعاون الاقتصادي. كما انتشر التهرب الضريبي على نطاق واسع، وارتفاع نسبة اقتصاد الظل في اليونان مما انعكس سلبا على الإيرادات الضريبية.³

- **صرامة الأهداف المالية الواردة في برامج دعم اليونان:** يتضح مما سبق، أن ظروف انطلاق برنامج إنقاذ اليونان كانت سلبية خاصة عند مقارنتها مع بلدان المنطقة التي لديها برامج مدعومة بموارد الصندوق. فقد عانى الاقتصاد اليوناني من عدد كبير من نقاط الضعف في حين سجلت تلك البلدان عددا محدودا من نقاط الضعف. كما أن العديد من نقاط ضعف الاقتصاد اليوناني (كالتهرب الضريبي، الفساد ضعف القدرة التنافسية...) ليس لها حل سريع ونتائج معالجتها تظهر على المدى البعيد. ضف إلى ذلك تدهور الظروف المالية بسرعة، حيث بلغت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي 146 بالمائة في عام 2010 وهو عام البرنامج الأول، وازدادت لتصل إلى أكثر من 170 بالمائة بحلول نهاية عام 2011. في ظل هذه الظروف كان من المفروض أن تتضمن برامج الإنقاذ أهدافا مالية ملائمة قابلة للتطبيق على أرض الواقع. ومع ذلك، فإن المقارنة بين البرامج المبرمة في السنوات 2011-2012

¹.Aleksandra Riedl and others, "The mixed success of EU-IMF adjustment programs in Europe - why Greece was different", **Focus on european economic integration**, Oesterreichische Nationalbank, Foreign Research Division, Vienna: ÖNB, ISSN 2310-5259, ZDB-ID 2171493-9. Q 4, 2015, p.55, p.59

².Aleksandra Riedl and others, O P. cit, pp.57-58.

³.Ibid, pp.59-60.

تبين أن الأهداف المالية الخاصة باليونان أكثر صرامة مما كانت عليه في أيرلندا والبرتغال. فعلى سبيل المثال الهدف الرئيسي في البرنامج الثاني الخاص باليونان هو خفض الدين العام إلى أقل من 120 بالمائة من الناتج المحلي عام 2020، وهذا يعني تخفيض بنسبة 50 نقطة مئوية في أقل من عقد من الزمن، وهذا يتطلب تحقيق فائض أولي سنوي يزيد عن 4 بالمائة في الفترة (2014-2020). في حين كانت الأهداف في أيرلندا والبرتغال أقل صرامة فبرنامج البرتغال يتطلب خفض نسبة الدين العام بـ 10 نقطة مئوية بحلول عام 2020، وهو لا يتطلب تحقيق فائض في الميزانية. وفي حالة أيرلندا تتحقق الأهداف المالية عند مستوى عجز 3 بالمائة.¹

- **الأزمة السياسية والاجتماعية في اليونان:** يرى مؤيدو البرامج المدعومة من صندوق النقد الدولي في اليونان أنه بالفعل كان تراجع الناتج المحلي الإجمالي أكبر بكثير مما أشارت إليه التنبؤات والتوقعات الأولية. ولكن ضبط أوضاع المالية العامة لا يفسر إلا نسبة ضئيلة من انخفاض الناتج، فقد تحسن الناتج في بداية البرنامج ثم حدث تراجع حاد بسبب وقوع أزمات سياسية في اليونان، وفشلها في تنفيذ الإصلاحات.² ففي إطار مراجعة البرامج بين الصندوق أن اليونان نفذت 6 من أصل 15 من الإصلاحات الهيكلية، مع ملاحظة عدم وجود صلة بين التشريع والتنفيذ، واعتماد اليونان على تدابير قليلة جدا مع فعالية محدودة لتعزيز إدارة الإيرادات.³ فضلا عن وجود مخاوف من خروج اليونان من منطقة اليورو، مما تسبب في تراجع ثقة المستثمرين وضعف البنوك،⁴ وعدم الاستقرار الاجتماعي والمعارضة الداخلية القوية للبرامج. كل هذا أدى إلى تراجع شديد في الناتج وعدم تمكن اليونان من تحقيق أهداف البرامج.⁵

ولكن رغم ذلك، يعتقد المؤيدون أن البرامج المدعومة من صندوق النقد الدولي في منطقة اليورو، بما فيها برامج اليونان كانت ناجحة، لأنها تفادت خروج اليونان من العملة الموحدة، وانهايار منطقة اليورو واستطاعت الحفاظ على الاستقرار النقدي في المنطقة والاتحاد الأوروبي ككل.⁶

5- الانتقادات الموجهة لصندوق النقد الدولي في إدارته لأزمة منطقة اليورو: واجه صندوق النقد الدولي انتقادات عديدة أثناء إدارته لأزمة منطقة اليورو، وخاصة فيما يتعلق بأزمة اليونان. يمكن تحديد أهمها فيما يلي:

1-5 قصور الرقابة والإشراف في الفترة السابقة للأزمة: يرى العديد من الخبراء أن هناك قصور في رقابة صندوق النقد الدولي وإشرافه على منطقة اليورو في الفترة التي سبقت الأزمة. فقد أصدر الصندوق تقارير متتالية بين فيها أن سياسات منطقة اليورو تتميز بالجدارة،⁷ فعلى سبيل المثال ورد في تقريره السنوي لعام 2008، أن المديرين التنفيذيين أشادوا في مناقشتهم التي تمت في جوان 2007 بسياسات منطقة اليورو وبناتقال الاقتصاد

1. Ibid, pp.61-62.

2. أوليفيه بلانشار، "اليونان: الانتقادات السابقة والمسار القادم"، مرجع سابق.

3. Takagi Shinji and others, Op. cit, p.28.

4. أوليفيه بلانشار، "اليونان: الانتقادات السابقة والمسار القادم"، مرجع سابق.

5. Takagi Shinji and others, Op. cit, p.28.

6. Ibid, p.28.

7. Nicolas Véron, "The International Monetary Fund's role in the Euro-Area Crisis: Financial sector aspects", Policy Contribution, Bruegel: European research center specializing in economics, Issue n° 13, 2016, p.4.

من التوسع إلى التعافي، وأعربوا عن توقعهم بأن يظل معدل النمو على مستويات أعلى وأنه ستستمر المكاسب المحققة في توظيف العمالة قوية، بفضل إصلاحات أسواق العمل وتنظيم الرعاية الصحية.¹ وبعد أزمة الرهن العقاري الأمريكي في أوت 2007، تولى الصندوق مهمة تقييم سلامة النظام المالي في منطقة اليورو، وتوصل إلى أن النظام المالي في منطقة اليورو دخل الاضطرابات المالية من موقع قوة، وأنه لا يزال في المنطقة السليمة.² كما ورد في تقريره "آفاق الاقتصاد العالمي"، أكتوبر 2008: "ورغم أن العقارات السكنية تمثل بوجه عام حصة أكبر في النشاط الاقتصادي لأوروبا الغربية مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية، فقد كان التوسع الأخير في الاستثمارات السكنية يشكل عام أقل وضوح، فيما عدا في فلندا، اليونان، إيرلندا، وإسبانيا، والمملكة المتحدة. وعلاوة على ذلك، فإن هذه البلدان أقل عرضة للمعاناة من المخاطر المالية التي تكشفها في الولايات المتحدة، حيث مدخرات قطاع الأسر أعلى بوجه عام، وديونها أقل والائتمان عالي المخاطر أقل انتشاراً بكثير".³ وهكذا ظلت توقعات صندوق النقد الدولي بشأن منطقة اليورو متفائلة حتى عام 2009، عندما أدى التعرض لمخاطر الأصول الأمريكية إلى عواقب جسيمة في النظام المصرفي الأوروبي.⁴

5-2 عدم التدخل في الوقت المناسب: يرى العديد من الخبراء الاقتصاديين أنه عندما يصبح الإنقاذ ضرورياً فلا بد أن يتم على الفور وبشكل حاسم. وفي حالة اليونان، كان تدخل الصندوق بعد ستة أشهر من بدء الأزمة اليونانية. وبالتالي يعتبر الصندوق قد تأخر كثيراً خاصة إذا ما قورن بتدخله في الأزمة الآسيوية، حيث تدخل الصندوق في أزمة تايلاند بعد ستة أسابيع من تدهور قيمة عملتها الوطنية (وهي فترة طويلة حسب النقاد). لكن حسب أنصار برنامج الصندوق الدولي في اليونان، فإن السبب الرئيسي في هذا التأخر يعود إلى التردد الأوروبي حيث استغرق اتفاق زعماء منطقة اليورو على تقديم مساعدة مالية لليونان فترة طويلة – حتى فيفري 2010- واستغرق اتفاقهم على إشراك الصندوق في تقديم المساعدة مدة شهرين – أبريل 2010- ليقدم بعدها اليونان طلب إلى صندوق النقد الدولي في أبريل 2010، ووافق المجلس التنفيذي على الطلب في 9 ماي 2010- فالصندوق لا يتدخل ولا يوفر الموارد إلا بطلب من البلد العضو.⁵

5-3 الطبيعة غير العادية للبرامج: لقد كانت برامج صندوق النقد الدولي في منطقة اليورو غير عادية خاصة وأن الصندوق لم يقدّم بإقراض البلدان المتقدمة في العقود الأخيرة. كما أن برامجه وفرت مبالغ مالية كبيرة نسبة إلى حجم اقتصادات تلك البلدان.⁶ فقد تجاوزت الحدود الطبيعية -200 بالمائة من حصة البلد العضو على أساس سنوي، و600 بالمائة من الحصة على أساس تراكمي- وسمح للبلدان الثلاث بالحصول على أكثر من 2000 بالمائة من حصتها. وهو ما شكل نحو ما يقرب 80 بالمائة من مجموع القروض التي قدمها الصندوق خلال الفترة (2011-2014).⁷ وعلى النقيض من ذلك، نجد أن البلدان النامية في آسيا

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2008، مرجع سابق، 27.

² Nicolas Véron, Op.cit, p.4.

³ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2008، ص.53.

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.18.

⁵ Edwin M. Truman, "Asian and European Financial Crises Compared", Working Paper Series, WP 13-9, Peterson Institute for International Economics, Washington, October 2013, p.19.

⁶ Rebecca M. Nelson and others, "The Greek Debt Crisis: Overview and Implications for the United States", August 19, 2015, Op. cit, p.15.

⁷ Takagi Shinji and others, Op. cit, p.3.

وأفريقيا وأمريكا اللاتينية، تخوض مفاوضات شاقة للحصول على قروض بسيطة، فعلى سبيل المثال حزم الإنقاذ المالي المقدمة لبلدان جنوب شرق آسيا إبان أزمتهما في التسعينيات، كانت كوريا الجنوبية صاحبة البرنامج الأكبر بـ 57 مليار دولار منها 21 مليار دولار من صندوق النقد الدولي وهو ما يمثل 1939 بالمائة من حصة العضوية، وذلك في الوقت الذي كان الناتج المحلي الإجمالي السنوي لها نحو 560 مليار دولار. في حين كان الناتج المحلي الإجمالي لليونان أقل من 240 مليار دولار، وتحصلت على 30 مليار يورو في البرنامج الأول وهو ما يعادل 3212 بالمائة من حصة العضوية و28 مليار يورو في البرنامج الثاني نحو 2158,8 بالمائة من حصتها. ويرجع ذلك حسب رأي العديد من النقاد إلى سيطرة المساهمين الكبار (الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة) على قرارات الصندوق. وهم مهتمين بشكل كبير باستقرار اليونان لحماية البنوك الفرنسية والألمانية.¹ بينما يؤكد مؤيدو برامج الصندوق في منطقة اليورو على أن هذه البرامج تتفق مع دور صندوق النقد الدولي في الحفاظ على الاستقرار النقدي الدولي، والحد من انتشار العدوى المحتمل للأزمة اليونانية إلى بقية بلدان المنطقة والاقتصاد العالمي عموماً. وبأن الصندوق قدم فيما مضى المساعدات المالية للبلدان المتقدمة، وبوصفها عضوة في الصندوق فيحق لليونان وغيرها من البلدان المتقدمة الاستفادة من موارد الصندوق عند الحاجة. ضف إلى ذلك فإن للصندوق العديد من الضمانات لحماية موارده منها صرف الأموال مشروط بتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية.²

5-4 الفشل في الحد من انتقال العدوى: على الرغم من ضخامة برنامج الإنقاذ الأول الذي قدم لليونان إلا أنه لم يقدم ضماناً كافياً للأسواق، ولم يكن جدار حماية لمنع انتقال أزمة الديون إلى منطقة اليورو، فلقد انتشر الهلع في بعض بلدان المنطقة، وارتفعت تكاليف الاقتراض مما أدى إلى تفاقم ديونها كإيرلندا والبرتغال. في حين يرى مؤيدو الصندوق أن السبب في انتشار الأزمة يعود إلى بطئ استجابة زعماء المنطقة والنزاعات حول التدابير التي يجب اتخاذها، كما أن تلك البلدان التي مستها الأزمة واجهت تحديات مالية أساسية لم تتمكن من تحملها، على سبيل المثال إسبانيا كانت تعاني من فقاعة إسكان خطيرة، وإيرلندا من قطاع مصرفي متضخم، والبرتغال تعاني من نمو هزيل.³

5-5 برامج الصندوق شديدة التفاؤل وعديمة المرونة: يرى النقاد أن البرامج المدعومة من صندوق النقد الدولي وخاصة برامج اليونان، كانت شديدة التفاؤل فيما يتعلق بسيناريوهات النمو، وقدرة السلطات الوطنية على تنفيذ الإصلاحات، وخفض مستويات الدين العام، وكذا التفاؤل بشأن الإيرادات التي ستأتي من عمليات الخصخصة - تم رفع تقدير عائدات الخصخصة من 12,5 مليار يورو إلى 50 مليار يورو خلال الفترة (2010-2015) - دون أن يكون له دراسات كافية حول المخاطر والتطورات السلبية التي من شأنها أن تعرقل النمو وتفشل البرامج. ولهذا يعتقد العديد من الخبراء والمراقبين أنه كان يجب على الصندوق أن يعد إستراتيجية طوارئ منذ البداية تتضمن معايير لتحديد ما إذا كان البرنامج سيعمل بنجاح، وتوفر بدائل إذا كانت هناك حاجة إلى تغيير في النهج، كما ينبغي أن تتمتع برامج الصندوق

¹.Lee Jong-Wha,"Asia's View of the Greek Crisis", <https://www.project-syndicate.org/commentary/greek-reform-imf-asian-financial-crisis-by-lee-jong-wha-2015-07>, last visited 06/02/2017.

².Rebecca M. Nelson and others, "The Greek Debt Crisis: Overview and Implications for the United States", August 19, 2015, Op. cit, pp.15-16.

³.Rebecca M.Nelson and others, "Greece's Debt Crisis: Overview, Policy, Responses, and Implications", **Report**, Congressional Research Service, R41167, August 18, 2011, p.11.

بالمرونة الكافية للتغيير في الأهداف عند الضرورة، وهو ما افتقرت إليه برامجه في اليونان، حيث كان من الصعب للغاية تغيير الثوابت الأساسية للبرامج، لأن ذلك يتطلب مفاوضات مطولة ليس فقط مع السلطات اليونانية ولكن أيضا مع الشركاء الأوروبيين.¹

5-6 سياسات التقشف المالي والإصلاحات الهيكلية القاتلة للنمو: لقد أثارت السياسات التقشفية والإصلاحات الهيكلية التي فرضها صندوق النقد الدولي، والمفوضية الأوروبية، والبنك المركزي الأوروبي على اليونان انتقادات العديد من الخبراء الاقتصاديين، ومن بينهم الاقتصادي (Paul Krugman)*، الذي يرى أن تنفيذ إجراءات تقشفية في صورة خفض الإنفاق وزيادة الضرائب لضبط أوضاع المالية العامة، ومن ثم القدرة على تحمل أعباء الديون، لا يتحقق في كل الأحوال. فإذا كان خفض الإنفاق سيقبل من الديون المستقبلية فقد يقلل كذلك من الدخل الحقيقي المستقبلي وبذلك فمن المحتمل أن تتخفف قدرة البلد على تحمل عبء الديون. كما أن سياسة خفض الإنفاق وزيادة الضرائب تصلح فقط عندما يكون الاقتصاد قريبا من حالة التوظيف الكامل والبنك المركزي بصدور رفع أسعار الفائدة، في هذه الحالة فقط لن يؤدي خفض الإنفاق إلى كساد الاقتصاد. أما إذا كان الاقتصاد يعاني من مشكلات العجز والديون وفي نفس الوقت من كساد، فإن إجراءات التقشف من شأنها أن تدفع به إلى ركود أعمق. ولهذا فالمنطق الاقتصادي يشير إلى أن البلدان التي تعاني من هذه المشاكل لا بد أن تؤجل إجراءات التقشف، وتضع خطط لخفض الإنفاق وزيادة الضرائب على المدى الطويل، تقوم بتنفيذها عندما يستعيد الاقتصاد قوته.²

ولهذا يرى أن صندوق النقد الدولي وشركاءه الأوروبيين قد أخطئوا عندما فرضوا على بلدان العجز مثل اليونان تطبيق برامج تقشفية فورية وقاسية، فتلك البرامج دفعت باليونان إلى ركود عميق وتسببت في تقلص الإيرادات الضريبية. وأنه كان ينبغي على الشركاء الأوروبيين أن يتخذوا إجراءات من شأنها أن تهيئ بيئة توفر لبلدان العجز مسارا مقبولا لاستعادة قدرتها التنافسية، كأن تكون بلدان الفائض كألمانيا مصدرا للطلب القوي على صادرات بلدان العجز. وفي مقابل ذلك تمارس بلدان العجز قدرا لا بأس به من التقشف المالي مع مرور الوقت لضبط أوضاعها المالية.³

وفيما يتعلق بالإصلاحات الهيكلية، فقد كانت واسعة النطاق، حيث تضمنت العديد من التدابير دون تحديد للأولويات، مما فرض عبئا كبيرا على السلطات الوطنية في تنفيذها.⁴ ومن جهة أخرى، يرى العديد من الاقتصاديين أن تلك الإصلاحات من شأنها أن تدعم إمكانات النمو في الاقتصاد في المدى المتوسط والبعيد ولكن ذلك يتوقف على حالة الاقتصاد، فتظهر التأثيرات الايجابية لدعم النمو إذا كان الاقتصاد منتعشا، أما في حالات الكساد تكون لهذه الإصلاحات تأثيرات سلبية على النمو، وهو ما حدث في اليونان.⁵

المبحث الثالث: دور صندوق النقد الدولي في مواجهة الأزمة المالية العالمية

2008

¹. Takagi Shinji and others, Op. cit, pp.24-25.

². Paul Krugman* (28 فيفري 1953): اقتصادي أمريكي، حاز على جائزة نوبل للاقتصاد عام 2008، وهو أستاذ للاقتصاد والشؤون الدولية بجامعة برينستون، كما يعمل باحثا مشاركا في المكتب القومي للأبحاث الاقتصادية بالولايات المتحدة منذ سنة 1979، ومستشارا للعديد من المؤسسات الدولية.

³. بول كروجمان، مرجع سابق، ص.161، ص.208-209.

⁴. المرجع نفسه، ص.200.

⁵. Takagi Shinji and others, Op. cit, p.25.

⁶. Aleksandra Riedl and others, O P. cit, p.67.

أفرزت الأزمة المالية العالمية 2008 تحديات غير مسبقة بالنسبة لصندوق النقد الدولي ، دفعت به إلى إحداث تغييرات جوهرية في مرجعيته الفكرية وفي تحليله ومشورته، إلى جانب إجراء إصلاحات جذرية على مهامه المختلفة، للتمكن من مساعدة بلدانه الأعضاء على مواجهة الأزمة، و للتمكن من تولي قيادة نظام مالي جديد قادر على تأمين الاستقرار وأكثر فعالية لمواجهة الأزمات المالية غير متوقعة في المستقبل. من هذا المنطلق يهتم هذا المبحث بعرض رؤية صندوق النقد الدولي للأسباب الكامنة وراء الأزمة، واقتراحاته ومشورته لبلدانه الأعضاء للتمكن من تجاوزها والخروج منها بأقل تكلفة ممكنة. مع التركيز على الإصلاحات التي أجراها بعد الأزمة ومناقشة مدى فعاليتها في تمكينه من أداء دوره الجديد بكفاءة.

المطلب الأول: إستراتيجية صندوق النقد الدولي للخروج من الأزمة

بعد أن تأكد صندوق النقد الدولي، أن أزمة الرهن العقاري تخطت حدود النظام المالي الأمريكي وأصبحت أزمة مالية عالمية، عمل على تحديد الأسباب الأساسية التي كانت وراءها، واقترح مجموعة من الحلول على مستوى السياسات الاقتصادية لمكافحة الأزمة ومنع الانهيار الكامل للنظام المالي العالمي، والحيلولة دون وقوع الاقتصاد العالمي في كساد عميق شبيه بكساد 1929.

أولاً: تشخيص الصندوق للأسباب الكامنة وراء الأزمة، بناء على طلب زعماء مجموعة العشرين، أعد خبراء صندوق النقد الدولي تقريراً بعنوان "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة المالية"، تضمن تحليلاً لجذور الأزمة وتوصيات محددة لضمان الوقاية من الأزمات وخفض احتمالات تكرارها في المستقبل.¹ وحسب هذا التقرير فإن جذور الأزمة تمتد إلى سبعة أعوام السابقة على انخفاض أسعار الفائدة وارتفاع النمو العالمي وانخفاض التقلبات مما دفع المستثمرين في جميع أنحاء العالم إلى المغالاة في التفاؤل عند تقييم المخاطر المستقبلية، ومن ناحية أخرى استحدث النظام المالي أدوات جديدة كان يبدو أنها تحقق مستويات أعلى للعائدات ولكنها كانت في الحقيقة تنطوي على مزيد من المخاطر. في هذه البيئة تم رصد إخفاقات عديدة للسياسات على الأصعدة التالية:

1- إخفاقات في التنظيم والرقابة على القطاع المالي: كانت أعمال التنظيم والرقابة على القطاع المالي تشوبها عيوب عديدة منها:²

- عدم خضوع الجهاز المصرفي غير الرسمي بما في ذلك بنوك الاستثمار، وسماسة القروض العقارية وصناديق التحوط، ومؤسسات توريق القروض، على مدى فترة طويلة لرقابة احترازية، وجاء ذلك انعكاساً لفلسفة اقتصار التنظيم والرقابة المشددين على مؤسسات تلقي الودائع المؤمنة؛

- تحاشي البنوك شرط رأس المال الإلزامي من خلال نقل المخاطر إلى كيانات تابعة للنظام غير الرسمي التي لم تكن لدى الجهات التنظيمية معلومات تذكر عن أنشطتها؛

¹. "المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يناقش الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة"، بيان صحفي رقم 09/30، 06 مارس 2009، من الموقع:

<http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/Imported/external/2009/pn0930apdf> last visited 15/02/2017.

². International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Prepared by the Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy and Review Departments, February 6, 2009, pp.2-5, http://www.imf.org/~./.../external/np/pp/eng/2009/_02609pdf, last visited 17/02/2017.

- أسفر اختلال نظام الحوافز والتعويضات عن فرط الرفع المالي والمخاطرة، فقبل وقوع الأزمة كانت هناك أرباح كبيرة توزع على الموظفين والمديرين الذين حققوا عوائد مرتفعة على الرفع المالي ومارسوا أنشطة أكثر مخاطرة (ذات مخاطر عالية)؛

- بيانات الإفصاح غير كافية لتوضيح المخاطر: حيث كشفت الأزمة عن وجود فجوات واسعة في البيانات و المعلومات عن أسواق المشتقات، وبيانات الانكشاف (داخل وخارج الميزانية العمومية) وكذا نقص الشفافية في تقييم الأدوات المالية المعقدة، مما أعاق الجهات التنظيمية على تجميع وتقييم المخاطر التي تواجه النظام ككل؛

- ممارسات هيئات التصنيف الائتماني: أفرط المستثمرون في الأسهم والسندات، ومستثمرو المنتجات المالية المعقدة في الاعتماد على هيئات التصنيف الائتماني غير مدركين لتضارب المصالح المتنامي في هذه الهيئات وأخفقوا في تحديد مواطن التعرض للخطر؛

2- إخفاقات على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية: شهدت السنوات السابقة نموا عالميا قويا وأسعار فائدة منخفضة انعكاسا للسياسة النقدية التوسعية، وفي ظل هذه الأوضاع المعتدلة تزايدت المخاطر النظامية، فقد أدى انخفاض أسعار الفائدة إلى المغالاة في التفاؤل بشأن المستقبل، فارتفعت أسعار الأصول بداية بأسعار الأسهم وصولا إلى أسعار العقارات. ودفع ذلك إلى عدم تقدير المخاطر تقديرا جيدا، والاستثمار في الأصول التي تنطوي على مخاطر عالية وشرائها. في حين ركزت البنوك المركزية على تحقيق استقرار التضخم ولم تدرك انعكاسات المخاطر المتزايدة على النظام المالي حتى أصبح الوقت متأخرا. أما سياسة المالية العامة فلقد كان النظام الضريبي في معظم البلدان يتحيز للتمويل بالديون عن طريق خصم مدفوعات الفائدة، ويؤدي هذا التحيز نحو زيادة الرفع المالي إلى تفاقم مواطن ضعف القطاع الخاص في مواجهة الصدمات. كما أن كثير من البلدان لم تستغل فترة النمو لخفض عجز الموازنة والدين العام، الأمر الذي أدى إلى توافر حيز مالي ضيق لمكافحة الأزمة.¹

كما صاحب هذا النمو العالمي المرتفع عدد من الاختلالات، وكان الاختلال الأساسي هو ما يطلق عليه الاختلالات العالمية (عجز كبير في الحساب الجاري الأمريكي، وفوائض كبيرة في الحساب الجاري في آسيا- خاصة الصين- والبلدان المصدرة للنفط). وحسب خبراء صندوق النقد الدولي فإن لهذه الاختلالات دور في تزايد المخاطر النظامية، فقد أسهمت في انخفاض أسعار الفائدة، وارتفعت تدفقات رؤوس الأموال إلى البنوك الأمريكية والأوروبية، ما أسهم في السعي لتحقيق العائد وزيادة الرفع المالي وإيجاد أصول تنطوي على مخاطر كبيرة.²

3- إخفاق الرقابة والإشراف العالمي: يتعلق الأمر هنا، بعدم وجود تحذيرات قوية سابقة للأزمة، فلقد أخفق صندوق النقد الدولي في إطلاق تحذيرات فعّالة، فقد خرجت أعمال الرقابة التي يمارسها على بلدانه بتقديرات منقوصة للمخاطر، وجاءت تقاريره متفائلة لاسيما عن اقتصادات البلدان المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا. وعلى الرغم من أنه حذر من الاختلالات العالمية ولكنه أغفل علاقتها بالمخاطر الوشيك في الجهاز المصرفي غير الرسمي. وفي عام 2008 أطلق تحذيرات تنبأ من خلالها بخسائر البنوك وانعكاساتها على النمو، ولكن بعد أن أصبح الوقت متأخرا.³

1. International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Op. cit, pp.7-8.

2. International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Op. cit, p.8.

3. Ibid, p.9.

كما أثارت الأزمة جدلاً واسعاً حول كفاية الطاقة الإقراضية للصندوق وقدرته على توفير التمويل بحجم كافٍ وخالٍ من الشروط القاسية التي تتضمنها برامجها. وفي ظل غياب ذلك، فإن البلدان الأعضاء وخاصة الأسواق الصاعدة تحاول تأمين ذاتها من خلال مراكمة الاحتياطات، الأمر الذي يمكن أن يشوه النمط العالمي لأرصدة الحساب الجاري في المستقبل.¹

ثانياً: الأساليب المقترحة من قبل الصندوق لمواجهة الأزمة، سلط صندوق النقد الدولي الأضواء على انعكاسات الأزمة على الاستقرار الاقتصادي والمالي العالمي، ودعا إلى تنفيذ الأولويات الملحة على صعيد السياسات في البلدان المتقدمة (الدفعات التنشيطية، والتدابير النقدية غير التقليدية). كما دعا إلى ضرورة معالجة العوامل المسببة للأزمة.

1- أولويات السياسة الاقتصادية الكلية في مواجهة الأزمة: أكد صندوق النقد الدولي على ضرورة تدخل حكومات العالم لمنع التدهور في الاقتصاد العالمي، وذلك باتخاذ تدابير فورية وحازمة على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية (السياسة النقدية وسياسة المالية العامة) لدعم الطلب الكلي، مع ضرورة تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية العالمية.² وقد بينت دراسة لـ (صندوق النقد الدولي، أبريل 2009)* -تناولت مختلف فترات الركود والتعافي في الاقتصادات المتقدمة ومدى مساهمة السياسات المضادة للاتجاهات الدورية في اختصار فترات الركود وتقوية التعافي- أنه يمكن التخفيف من حدة فترة الركود الاقتصادي المرتبط بأزمة 2008 وتقوية التعافي من خلال اتخاذ تدابير جريئة على مستوى كل من السياسة النقدية، وسياسة المالية العامة، لدعم الطلب الكلي في الأجل القصير، مع ضرورة استعادة الثقة في القطاع المالي لما له من أهمية حيوية في تحقيق فعالية السياسات الاقتصادية الكلية وترسيخ التعافي الاقتصادي.³

1-1 على مستوى السياسة النقدية: أكد صندوق النقد الدولي على أنه ينبغي أن تكون السياسة النقدية خط الدفاع الأول في كثير من الاقتصادات المتقدمة.⁴ وأنه ينبغي على البنوك المركزية أن تحافظ على أوضاع نقدية تيسيرية مهما طالّت المدة اللازمة، لدعم الطلب وتجنب الانكماش، مع تجنب عودة التضخم في الأجل الطويل. غير أنّ أدوات السياسة النقدية التقليدية لم تكن كافية، فقد وصلت أسعار الفائدة في العديد من البلدان المتقدمة إلى الحد الأدنى الصفري، ما يمثل قيوداً على الحيز المتاح لإمكانية تخفيض أسعار الفائدة من جديد. كما أن تأثير تخفيض أسعار الفائدة تقلص من جراء اضطرابات أسواق الائتمان. لهذا اقترح الصندوق دعم تخفيضات أسعار الفائدة بالاعتماد وبشكل متزايد تدريجياً على مناهج غير تقليدية، بالاستعانة بحجم الميزانية العمومية ومكوناتها في البنوك المركزية، بغية دعم أسواق الائتمان، وذلك عن طريق استحداث أدوات جديدة.⁵

وقد أشاد صندوق النقد الدولي بأدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي استحدثتها البنوك المركزية في كثير من البلدان المتقدمة مثل سياسة التيسير الكمي في الولايات المتحدة الأمريكية، وعمليات شراء الأصول واسعة النطاق في بريطانيا، وبين أنها ساهمت في بداية

¹. Ibid, p.11.

² صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2008، ص.35، ص.37-38.

* للاطلاع على الدراسة راجع الفصل الثالث من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2009.

³ ماركو تيرونيس وآخرون، "التحول من الركود إلى التعافي: بأي سرعة وبأي قوة؟" آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2009، ص.98.

⁴ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2010، ص.40.

⁵ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أبريل 2009، مرجع سابق، ص.41.

الأزمة في منع انهيار النظام المالي، وكان لها دور كبير في دعم النشاط الاقتصادي والاستقرار المالي المحلي والعالمي.¹

1-2 على مستوى سياسة المالية العامة: أثناء القمة الطارئة لمجموعة العشرين التي عقدت في 15 نوفمبر 2008، تحدث صندوق النقد الدولي عن الحاجة إلى دفعة تنشيطية كبيرة من المالية العامة بقيمة كلية مقدارها 2 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي العالمي. فعلى المدى القصير يمكن أن تؤدي هذه الدفعة إلى الحد من تراجع الطلب والناتج، وإذا لم تنفذ الدفعة فقد يستمر انخفاض الطلب مما قد يسفر عن بعض الحلقات المفرغة، مثل فخاخ الانكماش، نقص السيولة، تزايد التوقعات المتشائمة، ومن ثم تزايد عمق الركود. أما إذا تم تنفيذها، فإن النتيجة المحتملة هي تعافي الاقتصاد بسرعة، ولكن يبقى تنفيذها بالتوازي مع السياسة النقدية وسياسة القطاع المالي. ويرى الصندوق أن تدابير المالية العامة الصحيحة التي يمكن أن تعتمد عليها الحكومات يجب أن تتضمن مزيجاً من سياسات مختلفة،² حيث يمكن أن تعتمد على تدابير الإنفاق أكثر من ذي قبل، كالإنفاق على مشاريع البنى التحتية، ويمكن تحقيق ذلك من خلال المضي في تنفيذ المشاريع المقررة،³ كما يمكن أيضاً مساعدة القطاعات المتعثرة مثل الإسكان، والتحويلات إلى الأسر محدودة الدخل من خلال زيادة إعانات البطالة المقدمة لها، وزيادة الامتيازات الضريبية لأصحاب الأجور المنخفضة، كما يمكن إجراء تخفيضات ضريبية مؤقتة في ضرائب الدخل الشخصي والمبيعات.⁴

1-3 على مستوى سياسات القطاع المالي: بين صندوق النقد الدولي أن التعافي القوي يتوقف على سياسات القطاع المالي، فإحراز تقدم حاسم صوب استعادة استقرار القطاع المالي وثقة الأسواق هو الشرط الأساسي لوقف الهبوط في الاقتصاد العالمي، وهو الذي يزيد من فعالية الدفعات التنشيطية المقدمة من السياسة النقدية وسياسة المالية العامة.⁵ لهذا دعا إلى ضرورة تدخل الحكومات في الأسواق المالية، وأن تعمل في المدى القصير على تحقيق الأولويات الثلاثة التالية:

- **ضمان إتاحة السيولة اللازمة للجهاز المصرفي:** يجب على البنوك المركزية تقديم قدر وافر من السيولة قصيرة الأجل إلى البنوك، كما يجب على الحكومات أن تتخذ تدابير لحماية المودعين وضمان مختلف أشكال الديون المصرفية.⁶

- **تحديد الأصول المتعثرة والتعامل معها:** وذلك بحذف هذه الأصول من الميزانيات العمومية للقطاع المالي ونقلها إلى شركات لإدارة الأصول مملوكة للدولة (ما يسمى ببنوك الأصول الرديئة)، أو إقامة شراكات بين القطاع العام والخاص لشراء الأصول المتعثرة من البنوك (مثل برنامج PIPP في الولايات المتحدة). ويرى الصندوق أن هناك مناهج عدة يمكن أن تحقق

¹ كريستين لاغارد، "الحساب العالمي للسياسات النقدية غير التقليدية"، كلمة مدير عام صندوق النقد الدولي في ندوة جاكسون هول، 23 أوت 2013، ص 2. من الموقع:

<http://www.imf.org/~s/speeches/2013/082313apdf>, last visited 19/02/2017.

² "رد فعل تجاه الأزمة المالية: صندوق النقد الدولي يوضح الحاجة إلى دفعة تنشيطية مالية عالمية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 29 ديسمبر 2008، ص 1-3. من الموقع: <http://www.imf.org/~s/survey/so/2008/int122908aapdf>, last visited 19/02/2017

³ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي أبريل 2009، مرجع سابق، ص 43.

⁴ "الصندوق يشير إلى ضرورة اتخاذ مزيد من الإجراءات لمكافحة انتشار الأزمة العالمية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 15 ديسمبر 2008، ص 3، من الموقع:

<http://www.imf.org/~s/survey/so/2008/new121408aapdf>, last visited 20/02/2017

⁵ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي أبريل 2009، مرجع سابق، ص 38-39.

⁶ صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، (ملخص واف)، أبريل 2009، ص 7.

النجاح، ولكن أهم أولوية هي اختيار منهج محدد والتأكد من كفاية التمويل المتوافر له وتطبيقه بطريقة شفافة، إلى جانب ضرورة قيام الحكومات بتقييم واقعي لهذه الأصول. كما ينبغي مراعاة الاتساق بين البلدان في تطبيق ذلك التقييم من أجل تحاشي المراجعة التنظيمية أو تشوهات المنافسة¹.

- إعادة رسملة المؤسسات المالية الضعيفة التي تمتلك مقومات البقاء: أكد الصندوق على ضرورة الإسراع في إعادة رسملة البنوك والمؤسسات المالية القادرة على الاستمرار التي تفتقر إلى رأس المال الكافي، وذلك بضخ رؤوس أموال إليها من الحكومة، بغية الوصول بنسب رأسمالها إلى مستوى كاف لاستعادة ثقة السوق في هذه المؤسسات ونظراً لتعمق الأزمة فعلى الحكومات أن تضخ رؤوس الأموال في صورة أسهم عادية باعتبارها أفضل وسيلة لتحسين مستوى الثقة والتمويل حتى إذا كان ذلك سيؤدي إلى سيطرة الحكومة على حصة الأغلبية أو حتى كامل الحصص. ومن ثم فإن الملكية الحكومية المؤقتة في هذه الفترة يعد أمراً ضرورياً، على أن يكون ذلك بقصد إعادة هيكلة هذه المؤسسات المالية ثم إعادة بيعها إلى القطاع الخاص في أسرع وقت ممكن. ويجب أن يراعى في هذه العملية الحرص والدقة، ولأن هذه البنوك والمؤسسات تحمل رؤوس أموال حكومية، فينبغي مراقبة عملياتها بعناية وتقييد مدفوعات أرباحها الموزعة، وينبغي النظر بعناية أيضاً في مجموعة الرواتب والمزايا التي تقدمها، وفي إمكانية إحلال إدارتها العليا. أما المؤسسات غير القادرة على الاستمرار فينبغي تسوية أوضاعها في أسرع وقت ممكن وقد تكون هذه التسوية دمجا أو إغلاقاً منظماً، ما دام لا تهدد الاستقرار المالي على مستوى النظام ككل.²

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

2-1 إصلاح أعمال التنظيم والرقابة على القطاع المالي: بناء على تقرير خبراء صندوق النقد الدولي "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة"، فإنه ينبغي إصلاح خمس مواطن ضعف. هي:³

- توسيع الحدود التنظيمية وزيادة مرونتها، لكي تشمل كل الأنشطة التي تشكل مصدر خطر على الاقتصاد ككل، سواء كانت بنوك استثمارية أو شركات استثمار مصدرة لالتزامات الدين المضمونة بأصول مقابل القروض العقارية، شركات تأمين،... كما ينبغي المحافظة على مرونة العمل التنظيمي كي يواكب التغيرات النظامية والمبتكرات المستجدة في الأسواق المالية؛

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

- ينبغي على الجهات الرقابية أن تقوم بتقييم نظم التعويضات، وجعلها أكثر اعتماداً على المخاطر وأكثر اتساقاً مع الهدف طويل الأجل المتمثل في الحفاظ على المؤسسة كمنشأة مستمرة، وكذا فصل العلاوات عن النتائج السنوية قصيرة الأجل؛

¹ صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي أبريل 2009، مرجع سابق، ص.39.

² صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، مرجع سابق، ص.5-6.

³ International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Op. cit, pp.3-6.

- سد فجوات المعلومات والبيانات من خلال زيادة الشفافية في تقييم الأدوات المالية المركبة وتحسين جودة المعلومات المتعلقة بالمعاملات خارج الميزانية العمومية، وكذا التركيز على تحسين المعلومات عن أسواق المشتقات غير الرسمية، مما يتيح للجهات التنظيمية فرصة تجميع المخاطر التي تهدد النظام ككل؛

- تعزيز الانضباط السوقي، بالحد من تضارب المصالح لدى هيئات التصنيف الائتماني من خلال اشتراط الجهات التنظيمية على هذه الهيئات إتاحة المزيد من المعلومات للمستثمرين، والإفصاح عن المقابل المطلوب لإصدار التصنيف الائتماني، فضلا عن ضرورة إخضاعها للإشراف، وتشديد الرقابة عليها؛

2-2 إصلاح السياسات الاقتصادية الكلية: يرى خبراء صندوق النقد الدولي أنه على صانعي سياسات الاقتصاد الكلي العمل على:¹

- توسيع مجال السياسة النقدية حتى يشمل الاستقرار المالي والاقتصادي الكلي، فحسب خبراء صندوق النقد الدولي يجب على البنوك المركزية إيلاء مزيد من الاهتمام لتحركات أسعار الأصول والانتعاش الائتماني والرفع المالي وتزايد المخاطر، ولا يقتصر اهتمامها فقط على استقرار الأسعار (التضخم)؛

- ينبغي على الحكومات أن تستغل فترة الانتعاش وارتفاع النمو لتقليل العجز والدين العام من أجل توفير حيز مالي أوسع لمكافحة الأزمات المستقبلية، كما ينبغي عليها إلغاء النظام الضريبي المتحيز نحو زيادة الرفع المالي؛

2-3 توثيق التعاون الدولي: طبقا للتقرير، ينبغي اتخاذ الإجراءات التالية:²

- يتعين توافر نظام للتحذير المبكر يجمع الخبرات المشتتة تحت هيئة واحدة (مثل صندوق النقد الدولي منتدى الاستقرار المالي، بنك التسويات الدولية) وجمعها على مستوى مخرجات الصندوق (تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تقرير الاستقرار المالي العالمي)، كما ينبغي على الصندوق التركيز على تحسين إدراج قضايا القطاع المالي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، ومشاورات المادة الرابعة، وتقوية برامج تقييم القطاع المالي؛

- يتعين وجود جهاز يتولى قيادة ردود الأفعال إزاء المخاطر النظامية في الاقتصاد العالمي، وبالرغم من أن الصندوق لم يكمن فعالا في القيام بهذا الدور، إلا أنه إذا تم معالجة جوانب القصور الأساسية لديه يمكن أن يقوم بهذا الدور؛

- التوصل إلى آلية تمويل دائمة ذات نطاق تغطية أوسع، ويتعين على الصندوق اتخاذ خطوات واسعة نحو توفير التمويل بسرعة، لكي تظل البرامج المدعمة من الصندوق عاملا موثوقا في تحقيق الاستقرار على مستوى النظام؛

يتضح مما سبق، أن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 قد هزت قناعة خبراء صندوق النقد الدولي بمنهج اللمسة الخفيفة، والضبط التلقائي للأسواق. كما يتضح أن صندوق النقد الدولي لم يقدّم وصفاته الجاهزة التي اعتاد على تقديمها للبلدان المتأزمة التي تلجأ إليه، من إتباع سياسات تقشفية، ورفع أسعار الفائدة وغلق البنوك والمؤسسات المالية المتعثرة، وإجراء عمليات خصخصة واسعة. بل طالبها باتخاذ إجراءات وتدابير معاكسة تماما من خلال مطالبها بتوفير التنشيط المالي من أجل دعم الطلب وتجنب الانكماش، وإتباع سياسات نقدية تيسيرية (تقليدية وغير تقليدية)، وإعادة رسمة البنوك

¹.Ibid, pp.7-8.

². International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Op. cit, pp.9-11.

والمؤسسات المالية بضخ رؤوس أموال إليها من الحكومة حتى ولو أدى ذلك إلى تملك الحكومة لكامل الحصص فيها.

قد يبدو من ذلك، أن صندوق النقد الدولي قد أعاد النظر في فكره الاقتصادي، وأجرى تغييرات في مناهجه المعنية بالسياسات. ولكن في حقيقة الأمر ذلك لم يحدث، فالبلدان التي لجأت إليه طالبة الدعم المالي طالبها أو فرض عليها برامجها القديمة (تقشف وتشديد لأسعار الفائدة وخصخصة..). وهذا يكشف عن مدى ازدواجية صندوق النقد الدولي في التعامل مع بلدانه الأعضاء في أوقات الأزمات ويثبت أنه لا يزال وفيًا لتوافق واشنطن.

المطلب الثاني: جهود صندوق النقد الدولي في مساعدة بلدانه الأعضاء لمواجهة الأزمة العالمية

لقد كان للأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 آثارا بالغة على اقتصادات العديد من البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي، مما دفعها إلى طلب الدعم المالي والفني من الصندوق. ولتلبية طلبات بلدانه الأعضاء المتضررة من الأزمة، قام الصندوق بزيادة طاقة إقراضه، إلى جانب تكثيف مساعداته الفنية في عدد من المجالات خاصة تلك التي لها علاقة بإجراءات التصدي للأزمة.

أولاً: تلبية الاحتياجات المالية للبلدان المتضررة من الأزمة، أدت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وما ترتب عليها من ضغوط على ميزان المدفوعات في العديد من البلدان إلى زيادة الطلب على التمويل الذي يقدمه صندوق النقد الدولي. واعتبار من بداية السنة المالية 2009 (ماي 2008) وحتى عام 2014 صدرت الموافقة على عدد غير مسبوق من الاتفاقات، وبلغت التزامات الإقراض التي تعهد بها الصندوق أعلى مستوياتها:

فخلال السنة المالية 2009 وافق المجلس التنفيذي على تخصيص 65,777 مليار وحدة حقوق سحب خاصة لخمسة عشر بلداً، مقارنة بـ 0,899 مليار وحدة حقوق سحب خاصة خلال السنة المالية 2008 وذلك بموجب تسهيلات الإقراض التي يقدمها الصندوق بشروط غير ميسرة، وقد كانت المكسيك صاحبة أكبر تمويل بحوالي 31,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. الملحق رقم "10". وقد صدر عدد من هذه الاتفاقات باستخدام آلية التمويل العاجل (جورجيا في سبتمبر 2008، هنغاريا و أيسلندا وباكستان، وأوكرانيا في نوفمبر 2008، لاتفيا ديسمبر 2008، أرمينيا مارس 2009).¹

وتزايد الطلب على موارد صندوق النقد الدولي بوتيرة سريعة خلال السنوات 2010، 2011، حيث وافق المجلس التنفيذي في السنة المالية 2010 على عقد أربعة عشر اتفاقاً، بلغت قيمتها 72,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة مضافاً إليها نحو 5,43 مليار وحدة في إطار اتفاقات معززة ليصل إجمالي التزامات الصندوق خلال هذه السنة المالية نحو 77,63 مليار وحدة، وبلغ عدد الاتفاقات في 2011 ثلاثة عشر اتفاقاً بقيمة 142,2 مليار وحدة، منها 47,29 مليار وحدة حقوق سحب خاصة للمكسيك، تليها اليونان بـ 26,43 مليار وحدة ثم إيرلندا بـ 19,46 مليار وحدة لايرلندا. والتزم الصندوق خلال السنوات 2012، 2013، 2014 بقروض غير ميسرة بلغت قيمتها 52,60 مليار، 75,11 مليار، و 24,15 مليار وحدة حقوق سحب خاصة على الترتيب. (الملحق رقم "10").

وبالمثل، عمل صندوق النقد الدولي على مساعدة البلدان الأعضاء المنخفضة الدخل المتضررة من الأزمة واعتباراً من النصف الثاني من عام 2008 وحتى 30 أبريل 2009

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.32.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

أصدر الصندوق موافقات على تقديم قروض بشروط ميسرة، وعلى زيادة موارد لاتفاقات قائمة لـ 26 بلداً، بلغت قيمتها 1,128 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، ووصل إجمالي القروض القائمة المقدمة بشروط ميسرة نحو 4,1 مليار وحدة لـ 56 بلد منخفض الدخل. وارتفعت تعهدات الإقراض خلال السنة المالية 2010 لتبلغ قيمتها 2,209 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، واستفاد منها حوالي 63 بلداً، ويقدم الجدول رقم (20) التزامات صندوق النقد الدولي للبلدان الأعضاء منخفضة الدخل خلال الفترة (2008-2014).

الجدول رقم (20): قروض الصندوق المقدمة بموجب تسهيلات تمويلية ميسرة خلال الفترة (2008-2014)
الوحدة: مليار وحدة حقوق سحب خاصة

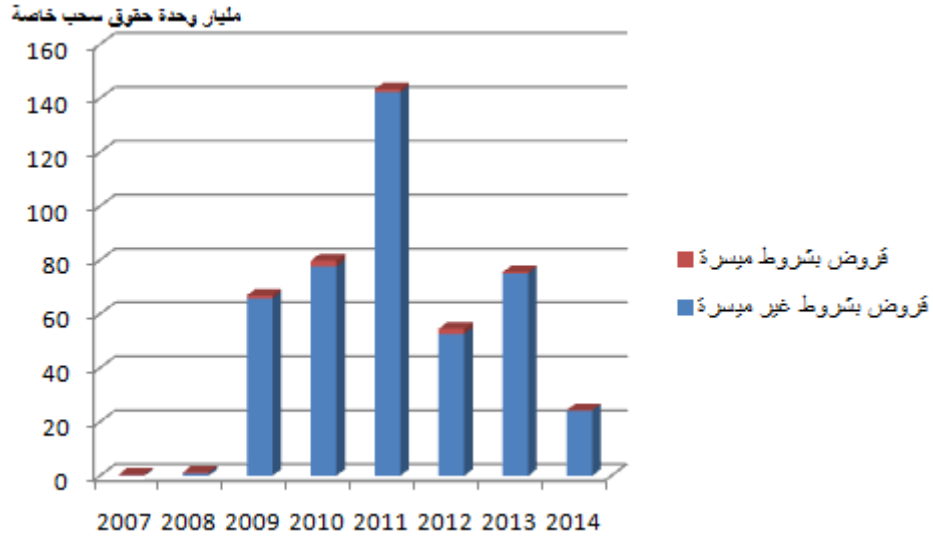
السنوات المالية	مبالغ الاتفاقات الجديدة والمعززة	عدد البلدان المنخفضة الدخل المستفيدة
2008	0,433	-
2009	1,128	56
2010	2,209	63
2011	1,130	64
2012	1,944	64
2013	0,417	62
2014	0,135	60

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على:

- صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2008، ص.44. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2009، ص.29.
- صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2010، ص.25. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2011، ص.24.
- صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2012، ص.23. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2013، ص.40.
- صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2014، ص.31.

وهكذا، بلغت التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال سنوات الأزمة أعلى مستوياتها على الإطلاق، فقد حدث ارتفاع حاد في الالتزامات الجديدة التي أبرمها الصندوق من 1,33 مليار وحدة حقوق سحب خاصة عام 2008 إلى 66,90 مليار و 79,84 مليار وحدة حقوق سحب خاصة في السنوات المالية 2009 و 2010 على الترتيب. واستمرت الالتزامات تتزايد لتصل إلى 143,34 مليار وحدة حقوق سحب خاصة سنة 2011. الشكل البياني رقم (24)، وهو مستوى لم يسبق لصندوق النقد الدولي أن وافق على مثله منذ نشأته.

الشكل البياني رقم (24): التزامات الإقراض التي تعهد بها صندوق النقد الدولي خلال السنوات المالية (2007-2014)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2007، ص.36، ص.38.

- معطيات الملحق رقم "10" و الجدول رقم (20).

ثانياً: تقديم المساعدة الفنية لمواجهة الأزمة، ازداد الطلب على المساعدة الفنية التي يقدمها صندوق النقد الدولي خلال سنوات الأزمة. ومن أجل تلبية هذا الطلب المتزايد، اتسعت أنشطة صندوق النقد الدولي المعنية بتقديم المساعدة الفنية لبلدانه الأعضاء، سواء كان لديها برامج مع الصندوق أو لا. وقد ارتكزت المساعدة الفنية في بداية الأزمة على عدد من المجالات الحاسمة في إجراءات التصدي للأزمة، وتحقيق التعافي مثل:¹

- إدارة النقدية وضوابط الإنفاق وأطر الموازنة لحماية السيولة الحكومية ومساعدة في تفعيل مسارات موثوقة لتصحيح أوضاع المالية العامة (اليونان، أيسلندا، جامايكا، لاتفيا، بولندا، رومانيا)؛

- تقوية الإدارة الضريبية لمواجهة التراجع الحاد في الإيرادات الناجم عن الأزمة (اليونان، هنغاريا، لاتفيا، ليتوانيا أوكرانيا)؛

- التشريعات المصرفية الطارئة، والعمليات النقدية لمواجهة الأزمة وإدارة الدين العام (أيسلندا)؛

- إعادة هيكلة البنوك وتقوية تامين الودائع (هنغاريا، لاتفيا، الجبل الأسود)؛

- تعزيز أطر تسوية الأوضاع في المؤسسات المالية (لاتفيا، ليتوانيا، مولدوفا، أوكرانيا)؛

- تحسين نظام الإعسار في قطاع الشركات (لاتفيا، صربيا، أوكرانيا)؛

- تقييم تأثير إعادة هيكلة الديون وحماية البنوك (جامايكا)؛

- تعزيز التأهب للأزمات والتخطيط للطوارئ في القطاع المصرفي (أرمينيا، الدومينيكا، نيجيريا، وبنما)؛

- تقييم جودة بيانات ميزان المدفوعات ودقتها (كوسوفو)؛

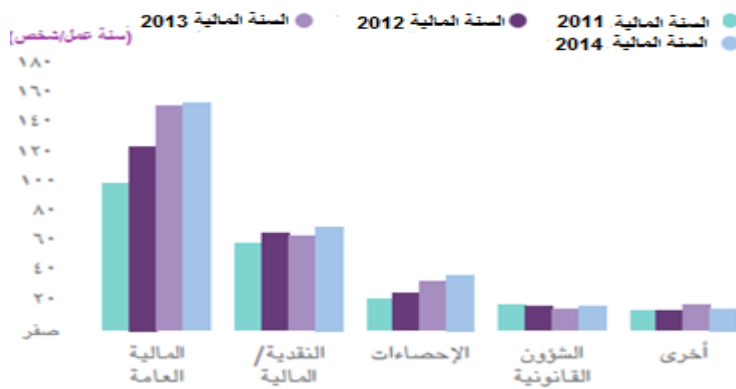
وانطلاقاً من عام 2011، ركز صندوق النقد الدولي على تقديم المساعدة الفنية لمساعدة البلدان على التعافي من تبعات الأزمة المالية العالمية، وقد كان لقضايا المالية العامة النصيب الأكبر من المساعدة الفنية، فقد تم تقديم المساعدات في هذا المجال لمدة 150 سنة (سنة

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.35.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

عمل/شخص)، أي ما يعادل عمل خبير واحد لمدة 150 سنة في السنة المالية 2014 مقارنة بـ 100 سنة عمل/شخص في السنة المالية 2011، أي زيادة تقدر بحوالي 50 بالمائة. وهذا ما يوضحه الشكل رقم (24) في حين كانت لا تتعدى 83,1، 69,7، و69.4 (سنة عمل/شخص) خلال السنوات المالية 2010، 2009، 2008، على الترتيب.¹ وقد شملت المساعدة الفنية المقدمة في هذا المجال:² إصلاح السياسات، تنمية القدرات على تحليل الإيرادات والإنفاق، تنفيذ إطار نفقات متوسط الأجل إدارة الإيرادات، إدارة تقلب الإيرادات وضغوط الإنفاق في البلدان الغنية بالموارد، إدارة مخاطر المالية العامة مع الشراكات بين القطاعين العام والخاص.

الشكل رقم (25): المساعدة الفنية المقدمة حسب الموضوع خلال السنوات المالية (2011-2014)



المصدر: صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: من الاستقرار إلى النمو القابل للاستمرار، 2014، ص.46.

كما استمر نمو المساعدة الفنية المقدمة في مواضيع النقدية والمالية لتصل إلى حوالي 70 (سنة عمل/شخص) في السنة المالية 2014. الشكل رقم (25)، مقارنة بـ أقل من 60 و60,8 و 65,6 (سنة عمل/شخص) ظلل السنوات المالية 2010 و2009 على الترتيب.³ وتضمن المساعدات في هذا المجال: التنظيم والرقابة على النظام المالي، منع الأزمات وإدارتها، السياسات النقدية وسياسات سعر الصرف، عمليات البنك المركزي، كما أضاف الصندوق مجالات جديدة إلى خبراته منها تنفيذ متطلبات رأس المال وفقا لاتفاقيتي بازل II وبازل III وسياسات السلامة الاحترازية الكلية.⁴

وفي مجال الإحصاءات، زادت المساعدة الفنية المقدمة من صندوق النقد الدولي بصورة ملحوظة خلال سنوات (2011-2014)، حيث سجلت زيادة نسبتها حوالي 75 بالمائة، من 20 (سنة عمل/شخص) في السنة المالية 2011 إلى 35 (سنة عمل/شخص) في السنة المالية 2014. الشكل رقم (25). وقد ركزت هذه المساعدة على موضوعات

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.34.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2014، مرجع سابق، ص.46.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.34.

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.78.

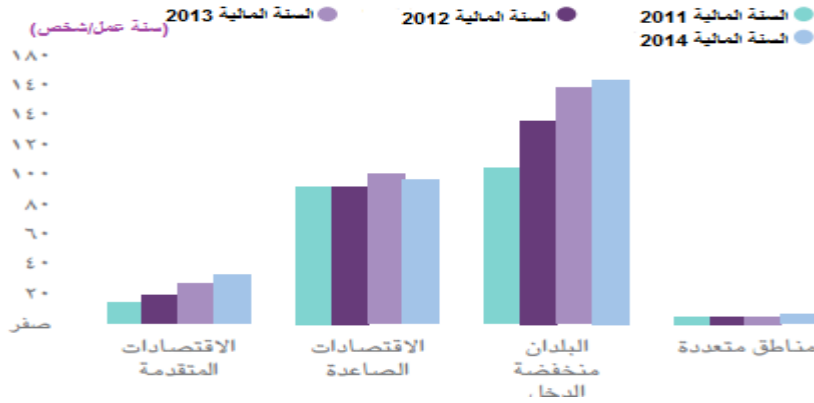
الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

الميزانيات العمومية، مؤشرات أسعار العقارات، وحول الإحصاءات الاقتصادية الكلية والتنبؤ بها.¹

وفيما يتعلق بالمسائل القانونية، فقد استمر طلب البلدان الأعضاء للمساعدة الفنية بشأن الأطر التي تحكم السياسة الاقتصادية، ومكافحة غسل الأموال، وتمويل الإرهاب، والالتزامات بموجب اتفاقية تأسيس الصندوق وتقديم المساعدة في مجال صياغة التشريعات المعنية بقضايا القطاع المالي والضرائب والإدارة المالية وقضايا إعسار قطاعي الشركات والأسر.² وقد ارتفع حجم المساعدة الفنية من حوالي 9,4 (سنة عمل/ شخص) في السنة المالية 2008³ إلى نحو 20 (سنة عمل/ شخص) خلال السنوات المالية 2011-2014 الشكل رقم (25).

لقد أوضحت الأزمة المالية العالمية 2008 أن جميع البلدان بحاجة إلى الدعم الفني لمعالجة مواطن الضعف المؤسسية والتكيف مع المستجدات الاقتصادية والمالية العالمية السريعة، بما في ذلك البلدان المتقدمة التي ازداد طلبها على المساعدة الفنية المقدمة من صندوق النقد الدولي، فخلال السنة المالية 2014 تحصلت على مساعدة فنية لمدة 30 (سنة عمل/ شخص) مقارنة بحوالي 15 (سنة عمل/ شخص) في السنة المالية 2011، وها ما يوضحه الشكل رقم (26).

الشكل رقم (26): المساعدة الفنية المقدمة للبلدان الأعضاء حسب فئة الدخل خلال السنوات المالية (2011-2014)



¹ المرجع نفسه، ص.80.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص.43.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.34.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

المصدر: صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: من الاستقرار إلى النمو القابل للاستمرار، 2014، ص.45.

كما حصلت البلدان المنخفضة الدخل على أكبر نسبة من المساعدة الفنية التي يقدمها صندوق النقد الدولي حول قضايا المالية العامة لتعزيز جوانب الأساسية في البنية التحتية المؤسسية، والإدارة الضريبية، صلابة القطاع المالي، وسلامة العمليات النقدية، وتحسين طرق إعداد الإحصاءات الاقتصادية الكلية.¹

لقد تحرك صندوق النقد الدولي لمواجهة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على جميع الأصعدة، فقد عمل على تحليل الأسباب الكامنة وراءها، وتقديم المشورة بشأن السياسات الواجب إتباعها من قبل حكومات البلدان المتقدمة للخروج من الأزمة. كما قام بزيادة كبيرة في طاقة إقراضه لتلبية احتياجات بلدانه الأعضاء المتضررة من الأزمة سواء كانت بلدانا متقدمة أو نامية أو بلدان ذات الدخل المنخفض، إلى جانب تكثيف مساعداته الفنية والتي زادت بصورة ملحوظة خلال الفترة 2011-2014 وتركزت بشكل كبير في مجالات خبراته الأساسية: سياسات الاقتصاد الكلي، السياسات الضريبية، إدارة الإيرادات، ضبط النفقات، السياسة النقدية، استقرار القطاع المالي، أنظمة الصرف، الإحصاءات، والأطر القانونية. وذلك لمساعدة بلدانه الأعضاء على معالجة مواطن الضعف المؤسسية والتكيف مع المستجدات الاقتصادية والمالية العالمية السريعة ومن ثم تقوية الاقتصاد العالمي وزيادة استقراره.

المطلب الثالث: انعكاسات الأزمة على عمل صندوق النقد الدولي ودوره الجديد

على خلفية ما كشفت عنه الأزمة المالية العالمية من قصور في جوانب عديدة من مهام صندوق النقد الدولي، ووسط دعوات إلى ضرورة إصلاحه وتعزيز دوره على المستوى العالمي، أجرى صندوق النقد الدولي جملة من الإصلاحات، لضمان التحرك الفعال لمواجهة الأزمة، ولتعزيز دوره في منع الأزمات في المستقبل، وتمكنه من قيادة النظام المالي والنقدي العالمي بأكثر كفاءة في مرحلة ما بعد الأزمة.

أولاً: إصلاح وتعزيز دوره الرقابي، بالرغم من الدور الرقابي الذي يقوم به صندوق النقد الدولي على البلدان الأعضاء، فإنه أخفق في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية، ولم يعط أي تحذير أو إشارة إلى مواطن الضعف والمخاطر التي كانت تتراكم في اقتصاديات البلدان المتقدمة، بل على العكس فقد جاءت تقاريره متفائلة عن هذه الاقتصادات. وقد اعترف صندوق النقد الدولي بهذا الإخفاق في التقرير الذي أعده خبراءه "الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة"، وأكدوا على ضرورة تكثيف الجهود لتعزيز النشاط الرقابي.² وفي هذا السياق، اتخذ صندوق النقد الدولي عدداً من الإجراءات والتدابير لإصلاح أنشطته الرقابية، أهمها:

1- تحديد أولويات الرقابة: استجابة للأزمة المالية العالمية، أصدر المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في أكتوبر 2008- وفي إطار مراجعة الرقابة المقررة كل ثلاث سنوات- "بيان أولويات الرقابة"، وهو الأول من نوعه يحدد فيه الأولويات الاقتصادية

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص.41.

² International Monetary Fund, "Initial Lessons of the Crisis", Op. cit, p.9.

والأولويات التشغيلية لأعمال الرقابة التي يمارسها الصندوق في الفترة (2008-2011)، وتمثلت في:¹

1-1 الأولويات الاقتصادية: اتفق المديرون التنفيذيون على أربع أولويات اقتصادية حتى نهاية عام 2011 وهي:

- تسوية حالات العسر في الأسواق المالية، لاستعادة الاستقرار، والحد من التأثير المعاكس لأزمة الأسواق المالية على الاقتصاد الحقيقي؛

- تعزيز النظام المالي العالمي من خلال تطوير أعمال التنظيم والرقابة المحلية وعبر الحدود، لاسيما في المراكز الرئيسية، وتجنب التعرض للمخاطر المفرطة في البلدان المستوردة لرؤوس الأموال؛

- التكيف مع التغيرات الحادة في أسعار السلع الأولية، مع التركيز على إبقاء الضغوط التضخمية قيد السيطرة في مراحل الانتعاش، والحد من المخاطر التي يمكن أن تنشأ عند انخفاض الأسعار؛

- دعم الخفض المنظم للاختلالات العالمية مع الحد من التداعيات المعاكسة الحقيقية والمالية؛

1-2 الأولويات التشغيلية: وهي أربع:

- تقييم المخاطر: لم تمنح رقابة الصندوق قبل الأزمة اهتماما كافيا للمخاطر، لهذا أكد المديرون على ضرورة قيام الصندوق بتقييم المخاطر التي تكتنف الاستقرار المالي العالمي، والتي تنشأ في البلدان المتقدمة؛

- دمج تحليل قضايا القطاع المالي والاقتصاد الكلي، بما في ذلك عبر الحدود لتعميق فهم الروابط بين الأسواق والمؤسسات، وضمان كفاية مناقشتها في تقارير الرقابة؛

- ينبغي أن تتمتع رقابة الصندوق بأسلوب منهجي من منظور متعدد الأطراف، يقوم من خلالها الصندوق بتحليل انتقال التداعيات إلى الداخل، وانتقال التداعيات إلى الخارج؛

- تحليل مخاطر أسعار الصرف والاستقرار الخارجي؛

وهكذا أصبح الصندوق يصدر بيانا لأولويات الرقابة كل ثلاث سنوات في إطار مراجعة الرقابة، كما يجوز تعديل هذه الأولويات قبل موعد المراجعة، إذا اقتضت الضرورة ذلك، لتستجيب للتحديات والتغيرات التي يشهدها الاقتصاد العالمي.²

2- المشاركة في عملية التقييم المتبادل: تعهد قادة مجموعة العشرين في قمة بيتسبرغ عام

2009 بالعمل معا لضمان تحقيق تعاف دائم ونمو قوي وقابل للاستمرار على المدى المتوسط، ومن ثم أطلقوا "إطار النمو القوي والمتوازن على أساس قابل للاستمرار"،

ويرتكز هذا الإطار على عملية متعددة الأطراف هي عملية التقييم المتبادل". وطلب إلى الصندوق تقديم المساعدة في هذه العملية، من خلال قيامه بالتحليل الفني اللازم لتقييم مدى

الاتساق المتبادل بين أطر السياسات الوطنية والإقليمية للمجموعة، وما إذا كانت السياسات المنتهجة من قبل البلدان المنفردة للمجموعة تتوافق بشكل جماعي مع أهداف النمو في

مجموعة العشرين وتحديد انعكاسات هذه السياسات على استقرار النظام الاقتصادي والمالي العالمي.³ كما طلب منه تقديم المشورة عند الحاجة حول كيفية تحسين احتمالات نمو

الاقتصاد العالمي على المدى المتوسط من خلال التعديلات الموحدة اللازمة على مستوى

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص 37-38.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص 30.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص 25.

السياسات. وتتوافق هذه المسؤولية الجديدة التي كلف بها صندوق النقد الدولي مع مهامه الرقابية، ولكنها منفصلة ومستقلة عنها.¹

3- دمج تقييم الاستقرار المالي في الرقابة بموجب المادة الرابعة: أبرزت الأزمة المالية العالمية 2008 الدور الحيوي الذي يؤديه القطاع المالي في تحقيق الاستقرار المالي العالمي، وأوضحت كيف يمكن للروابط المالية المحلية والإقليمية أن تؤثر تأثيراً سلبياً على أداء الاقتصاد الكلي و أن تسهم في انتقال التداعيات إلى مختلف اقتصادات العالم. لهذا أصبحت الرقابة على القطاع المالي أمراً حاسماً بالنسبة لصندوق النقد الدولي الذي زاد من تركيزه على قضايا القطاع المالي في سياق أعمال الرقابة متعددة الأطراف والرقابة الثنائية التي يمارسها، كما عمل على إدماج أعمال الرقابة المالية الكلية في مهامه الرقابية، وبذلك أصبح لا يتعامل مع القطاع المالي كعنصر منفصل في تحليلاته، بل يهتم بتحليل تأثير القضايا المالية على القطاعات الأخرى، وتأثير هذه القطاعات على التطورات المالية.²

كما قرر في سبتمبر 2010، تحويل عنصر الاستقرار المالي في برنامج تقييم القطاع المالي الذي يتم على أساس طوعي إلى بند إلزامي في رقابة الصندوق على خمسة وعشرين بلداً عضواً*، التي يمكن أن يكون لقطاعاتها المالية أثراً كبيراً على الاستقرار المالي العالمي، وقد كان اختيار الصندوق لهذه الاقتصادات الخمسة والعشرين قائماً على حجم قطاعاتها المالية والصلات التي تربط بينها وبين القطاعات المالية في البلدان الأخرى.³ ويتألف المنهج الإلزامي لتقييم الاستقرار المالي في هذه البلدان من ثلاثة عناصر أساسية:⁴

- المخاطر: تقييم مصدر المخاطر الرئيسية على الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي في المدى القريب واحتمالية وقوعها وآثارها الممكنة، من خلال تحليل هيكل النظام المالي وسلامة أوضاعه وروابطه مع بقية قطاعات الاقتصاد؛

- السياسات: تقييم أطر سياسة الاستقرار المالي في البلد المعني، وهو يتضمن تقييم فعالية الرقابة على القطاع المالي مقارنة بالمعايير الدولية؛

- تسوية الأزمات: تقييم قدرة السلطات على إدارة الأزمات المالية وتسويتها إذا تحققت المخاطر، والنظر إلى إطار إدارة السيولة، وشبكات الأمان المالي، والتأهب للأزمات، والأطر المستخدمة في تسوية الأزمات في البلد المعني؛

وتجرى هذه التقييمات كل خمس سنوات، مع جواز أن تجري هذه البلدان تقييمات بمعدل تواتر أعلى على أساس طوعي، إذا اقتضى الأمر ذلك.⁵ أما بالنسبة لبقية البلدان الأعضاء النامية والصاعدة، فيواصل صندوق النقد والبنك الدوليين تعاونهما في إتاحة تقييمات القطاع المالي لها على أساس طوعي من خلال برنامج تقييم القطاع المالي.⁶

4- عملية الإنذار المبكر (EWE): استجابة لطلب مجموعة العشرين في أكتوبر 2008، المتمثل في ضرورة تعاون صندوق النقد الدولي مع مجلس الاستقرار المالي والهيئات

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.30.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2012، مرجع سابق، ص. 29؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.45.

* الاقتصادات الخمسة والعشرون: استراليا، النمسا، بلجيكا، البرازيل، كندا، الصين، فرنسا، ألمانيا، منطقة هونغ كونغ الصينية، الهند، أيرلندا، إيطاليا، اليابان، لكسمبورغ، المكسيك، هولندا، روسيا، سنغافورا، كوريا الجنوبية، اسبانيا، السويد، سويسرا، تركيا، بريطانيا، الو.م.أ. وتغطي هذه الاقتصادات الخمسة والعشرون حوالي 90% من النظام المالي العالمي، و 80% من النشاط الاقتصادي العالمي.

³ "صندوق النقد الدولي يبدأ نظاماً إلزامياً لفحص أوضاع أكبر 25 قطاعاً مالياً"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 27 سبتمبر 2010، ص. 1-2 من الموقع: <http://www.imf.org/~surveys/so/2010/new092710aapdf>، last visited 18/03/2017.

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص.29.

⁵ المرجع نفسه، ص.29.

⁶ "صندوق النقد الدولي يبدأ نظاماً إلزامياً لفحص أوضاع أكبر 25 قطاعاً مالياً"، مرجع سابق، ص.2.

الأخرى والعمل معا على تحديد أفضل لمواطن الضعف وتوقع الضغوط المحتملة والاستجابة بسرعة للأزمات، بدأ صندوق النقد الدولي في عام 2009 بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي بتنفيذ عملية الإنذار المبكر، وتجرى هذه العملية بما يتوافق مع مجالات تخصص كل منهما، حيث يتولى الصندوق القيادة في المسائل الاقتصادية والمالية الكلية، ويعمل على تحديد مواطن الضعف فيها. في حين يتولى المجلس تحديد مواطن الضعف والتحديات التنظيمية والإشرافية في القطاع المالي.¹

وحسب صندوق النقد الدولي، لا تهدف عملية الإنذار المبكر إلى التنبؤ بالأزمات، وإنما الغرض الأساسي منها هو تحديد جوانب الضعف والكشف عن المخاطر والعوامل التي تتسبب في التعجيل بوقوع الأزمة، ووضع السياسات التصحيحية والخطط في وقت مبكر. وتستند هذه العملية على مجموعة كبيرة من الأدوات، تجمع بين التحليل الفني الدقيق مثل المشاورات مع صناع السياسة، والمشاركين في السوق والأكاديميين، وآراء الخبراء. والتحليل الكمي الذي يشمل على عدد من النماذج والمؤشرات. ويوضح الملحق رقم "11" عرضاً موجزاً للنماذج والمؤشرات التجريبية لصندوق النقد الدولي المستخدمة في عملية الإنذار المبكر، وهي تستخدم لتكمل الآراء النوعية التي تم الحصول عليها من المشاورات والمناقشات مع الخبراء، كما تساعد خبراء وموظفي الصندوق من تحديد مواطن الضعف المؤثرة على الاقتصادات المتقدمة والصاعدة.²

وقد أصبحت عملية الإنذار المبكر عنصراً مهماً في مجموعة أدوات الرقابة لدى صندوق النقد الدولي فهي تجمع بين تحليل المخاطر الاقتصادية والمالية ومخاطر المالية العامة والمخاطر الخارجية وكذا التداعيات عبر القطاعات والحدود (الملحق رقم "11"). وتجرى مرتين في السنة، بالتنسيق مع تقارير الصندوق الرئيسية: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، تقرير الرائد المالي. ويناقش المجلس التنفيذي للصندوق ومجلس الاستقرار المالي كل عملية منها، ثم تعرض نتائجها على كبار المسؤولين خلال اجتماعات الربيع المشتركة لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وفي الاجتماعات السنوية. وتعتبر نتائج العملية حساسة للأسواق ولا تنشر للجمهور.³

5- الرقابة الموحدة: بينت الأزمة المالية العالمية أن البلدان أصبحت أكثر ترابطاً، فالتطورات في أي بلد أو منطقة يمكن أن تنتقل آثارها سريعاً عبر الحدود، لذلك عمل صندوق النقد الدولي على تحسين رقابته على اقتصادات بلدانه الأعضاء، وذلك باتخاذ قرار في 18 جويلية 2012 بشأن دمج الرقابة الثنائية ومتعددة الأطراف، والذي يعرف باسم "قرار الرقابة الموحدة". وينص على تحليل وتغطية أكثر انتظاماً لانتقال تداعيات السياسات الاقتصادية والمالية المحلية من البلدان الأعضاء إلى الاقتصاد العالمي.⁴ ومن شأن هذا

¹. Martin Muhleisen and others, "The IMF- FSB Early Warning Exercise: Design and Methodological Toolkit", **International Monetary Fund**, September 2010, p.4. www.imf.org/external/np/pp/2010/090110.pdf last visited 20/03/2017.

². Martin Muhleisen and others, Op.cit, p.5, p.20.

³. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص.32.

⁴. غيلدا فرنانديز وآخرون، "بداية جديدة في ممارسة الصندوق للرقابة الاقتصادية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 19 يوليو 2012، ص 1-2. من الموقع:

<http://www.imf.org/~external/arabic/pubs/ft/survey/so/2012/pol071912aapdf>. Last visited 21/03/2017.

القرار – حسب صندوق النقد الدولي- أن يعزز أعمال الصندوق الرقابية من عدة أوجه، فهو:¹

- يوفر الرابط المفاهيمي بين تقييم الصندوق للاقتصادات المنفردة والاستقرار العالمي، ويوضح ضرورة تركيز الرقابة على الاستقرار الاقتصادي والمالي على مستوى البلدان منفردة والمستوى العالمي؛

- يجعل استخدام مشاورات المادة الرابعة بمثابة أداة للرقابة ليس فقط للرقابة الثنائية ولكن أيضا للرقابة متعددة الأطراف ما يجعل اندماجهما بشكل أفضل ويسمح بإجراء تحليل للتداعيات على نحو أشمل وأكثر تكاملا واتساقا؛

-يسمح هذا القرار للصندوق بإجراء مناقشات مع أي بلد عضو بشأن التداعيات من سياساته عندما يحتمل أن تترك أثرا كبيرا على الاستقرار المالي؛

-اندماج الرقابة الثنائية ومتعددة الأطراف من شأنه المساهمة في سد فجوات مهمة في أعمال رقابة الصندوق فهو لأول مرة يحدد نطاق الرقابة متعددة الأطراف وطرائق تنفيذها بوضع إطار لها يمكن إجراؤه من مشاورات على أساس متعدد الأطراف.

وفي سياق قرار الرقابة الموحدة يصدر صندوق النقد الدولي تقارير التداعيات والقطاع الخارجي سنويا - ابتداءً من عام 2012- ويناقش تقرير القطاع الخارجي تقييمات الخبراء للمراكز الخارجية لمجموعة من الاقتصادات المؤثرة على الاقتصاد العالمي تبلغ تسعة وعشرون اقتصادا، وذلك بالتوازي مع نشطة الرقابة الثنائية وبشكل يتسق مع الأنشطة متعددة الأطراف. أما تقرير التداعيات، فكان يهدف حتى عام 2013 إلى تقييم أثر السياسات الاقتصادية في الاقتصادات الخمس الكبرى المؤثرة على النظام المالي (الو.م.أ، الصين، بريطانيا، اليابان، منطقة اليورو) على الاقتصادات الشريكة. وبدءا من عام 2014، تحول الصندوق إلى التركيز على قضايا رئيسية مختارة على أساس أهميتها من منظور التداعيات، فعلى سبيل المثال ركز تقرير التداعيات لعام 2015 على انعكاسات السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة التي قررت المضي في إنهاء سياسة التيسير النقدي، وتراجع أسعار النفط العالمية.²

وجدير بالذكر، أن قرار الرقابة الموحدة لا يحدث تغييرا في التزامات البلدان الأعضاء التي تنص عليها اتفاقية تأسيس الصندوق، وأنه طالما كان البلد العضو حريص على استقراره الاقتصادي فلا يمكن مطالبته بتغيير سياساته لضمان فعالية النظام المالي والنقدي الدولي.³ وبالطبع المقصود هنا، أعضاؤه الكبار وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية.

6- تعزيز مشورته بشأن السياسات: يقدم صندوق النقد الدولي المشورة بشأن السياسات إلى بلدانه الأعضاء فيما يتعلق بمجموعة متنوعة من القضايا ذات الصلة بالاستقرار الاقتصادي والمالي في سياق ممارسته لدوره الرقابي على اقتصادات هذه البلدان. وخلال الأزمة المالية العالمية قدم الصندوق تحليلات للمخاطر والمشورة بشأن السياسات لمساعدة أعضائه على التغلب على التحديات الناشئة من هذه الأزمة والخروج منها. ومن أجل تقوية النظام المالي العالمي واستقراره في عالم ما بعد الأزمة، وجه صندوق النقد الدولي اهتمامه إلى سياسات السلامة الاحترازية الكلية، والسياسات الهيكلية.

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.21.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.18؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص.32؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.48، ص.57.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.21.

6-1 سياسات السلامة الاحترازية الكلية: في الفترة السابقة للأزمة، ظلت البيئة التنظيمية تسعى إلى ضمان صحة وسلامة أوضاع المؤسسات المالية وقدرتها على الوفاء بالتزاماته- خاصة البنوك التجارية- وركزت على رصد المخاطر على مستوى فرادى المؤسسات، ولكن الأزمة المالية العالمية 2008 بينت أن ذلك التنظيم الذي يطلق عليه التنظيم الاحترازي الجزئي لا يكفي لضمان صحة النظام المالي ككل، فهو لا يأخذ بعين الاعتبار الترابط بين المؤسسات والأسواق، فما يشكل سلوكا حذرا من منظور مؤسسة واحدة قد يسفر عن مشكلات كبيرة إذا اتجهت جميع المؤسسات سلوكا مماثلا، كذلك لا يدرك ما قد تشكله المؤسسات من تهديد للمؤسسات المالية الأخرى وللأسواق. أي أنه لا يتمكن من رصد تراكم المخاطر النظامية بالشكل الكافي ومن ثمّ فهو غير قادر على ضمان استقرار النظام المالي ككل.¹

وفي ظل هذه الخلفية، كانت هناك دعوات متزايدة لتطوير السياسة التي يمكن أن تركز على المخاطر النظامية، والتي يطلق عليها اسم "سياسة السلامة الاحترازية الكلية"، وتأكيدا على أهمية هذه المسألة، وجهت مجموعة العشرين اهتماما إلى هذا المجال، ودعت صندوق النقد الدولي، ومجلس الاستقرار المالي، وبنك التسويات الدولية، لوضع إطارا لسياسة السلامة الاحترازية الكلية. وتُعرّف هذه الهيئات الدولية الثلاث هذه السياسة بأنها " تلك السياسة التي تستخدم الأدوات الموجهة للحد من المخاطر النظامية، مما يؤدي بدوره إلى التقليل من حدوث حالات الانقطاع في تقديم الخدمات المالية الأساسية التي يترتب عن انقطاعها عواقب وخيمة على الاقتصاد الحقيقي".² كما بين صندوق النقد الدولي أن الهدف الأساسي من هذه السياسة ينبغي أن يكون هو الحد من تراكم المخاطر المالية على مستوى النظام ككل بالتدريج وفي مختلف النظم المالية والبلدان. وأكد كذلك أنها لا يمكن أن تكون بديلا عن السياسات الاقتصادية الكلية السليمة، ولكي تكون فعالة يتعين استكمالها بسياسات نقدية وسياسة المالية العامة وسياسات أخرى في القطاع المالي ملائمة لها. وأن تدعمها قوة الرقابة والتنفيذ. لهذا ينبغي - حسب الصندوق- أن تؤدي البنوك المركزية دورا مهما في مباشرة هذه السياسة،³ فالبنوك المركزية -حسب رأيه- ليس لديها خبرة في تقييم المخاطر وحسب، وإنما لديها دوافع لاتخاذ إجراءات في الوقت المناسب بهدف الحد من تراكم المخاطر باعتبارها الملاذ الأخير لإقراض المؤسسات التي تواجه مشكلات السيولة. فضلا عن ذلك، فاضطلاع البنوك المركزية بدور قوي يتيح التنسيق مع السياسة النقدية التي تحدد الشروط الكلية المؤثرة على طلب الائتمان وعرضه.⁴

وأكد صندوق النقد الدولي على ضرورة تنسيق سياسات السلامة الاحترازية الكلية بين البلدان، وبعد أن أسندت له مجموعة العشرين دورا مهما في دعم التعاون الدولي على مستوى السياسات من خلال مساهمته في عملية التقييم المتبادل، أصبح صندوق النقد الدولي يقوم بدور قيادي في تقييم مدى اتساق سياسات بلدانه الأعضاء،⁵ إلى جانب عمله على تطوير سياسة السلامة الاحترازية - بالتعاون مع الهيئات الدولية والجهات المختصة بوضع

¹. لويس جاكوميه، إرلند نير، "حماية الكل"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد49، الرقم1، مارس 2012، ص.30.

². Jan Brockmeijer and others, "Macroprudential Policy: An Organizing Framework", **International Monetary Fund**, March 14, 2011, p.5. www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf. last visited 29/03/2017.

³. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2014، مرجع سابق، ص.42.

⁴. لويس جاكوميه، إرلند نير، مرجع سابق، ص.33.

⁵.Jan Brockmeijer and others, Op.cit, p.44.

المعايير وكذا السلطات الوطنية لبلدانه الأعضاء- وذلك باستخدام أدواته بما فيها الرقابة وبرامج تقييم القطاع المالي والمساعدة الفنية. كما حث خبراءه على الاستمرار في شحذ عملهم التحليلي لتحقيق فعالية سياسة السلامة الاحترازية الكلية، واكتساب خبرات يسترشد بها في المناقشات التي تتناول السياسات، وتوفر له أساسا جيدا للمشورة التي يقدمها لبلدانه الأعضاء بشأن سياسة السلامة الاحترازية الكلية.¹

6-2 تعزيز مشورته بشأن سياسات الإصلاحات الهيكلية: على الرغم من الإجراءات القوية التي اتخذها صناع السياسات لدعم النمو من خلال سياسات الاقتصاد الكلي مثل الدفعات التنشيطية والسياسة النقدية التيسيرية إلا أن التعافي والنمو العالمي كان هشاً ومتباطئاً، مما دفع مجموعة العشرين على التأكيد على الدور المهم للإصلاحات الهيكلية في ضمان نمو قوي ومستمر ومتوازن. وأصبحت بعد ذلك قضية الإصلاحات الهيكلية من القضايا البارزة في عمل صندوق النقد الدولي الرقابي، فقد دعت مراجعة الرقابة المقررة كل ثلاث سنوات إلى مزيد من العمل لتعزيز قدرة الصندوق على توفير مزيد من التحليلات والمشورة المتخصصة بشأن قضايا هيكلية معينة وخاصة تلك التي تحظى باهتمام معظم البلدان الأعضاء. واستجابة لذلك كثفت إدارات الصندوق عملها وبحوثها على السياسات الهيكلية،² وتوصلت إلى أن الإصلاحات الهيكلية مهمة للنمو، وتزيد من منافعها عندما تتم بخطوات متسلسلة، وتكون جيدة الاتساق مع الأوضاع الاقتصادية الكلية في البلد المعني.³

ومن أجل إرساء أساس تحليلي أكثر فعالية حول القضايا الهيكلية التي من شأنها دعم مختلف الاحتياجات الهيكلية للبلدان الأعضاء، عمل الصندوق على:⁴

- بناء الخبرات في مجالات مؤثرة وعليها طلب كبير، مثل قضايا البنية التحتية وسوق العمل؛

- الاهتمام بجميع القضايا الهيكلية ذات الأهمية النسبية لسلامة الاقتصاد الكلي في البلدان الأعضاء، وإلقاء الضوء على التداعيات الاقتصادية الكلية والتفاعلات مع السياسات الأخرى في إطار مشاوراته مع بلدانه الأعضاء؛

- تعزيز التعاون مع الوكالات الأخرى بشأن الإصلاحات الهيكلية التي تقع خارج نطاق الخبرات الأساسية للصندوق؛

وفي ضوء هذه الجهود، أصبح لصندوق النقد الدولي إطارا واضحا يسترشد به في مشورته بشأن سياسات الإصلاحات الهيكلية. ويقوم هذا الإطار على ثلاث اعتبارات:⁵

- مستوى التنمية الذي بلغه الاقتصاد يساعد على تحديد الإصلاحات التي يرجح أن تحقق أكبر مردود من حيث الإنتاجية، أي أن الإصلاحات التي تحقق فعالية أكبر في اقتصادات البلدان المتقدمة قد لا يكون لها نفس التأثير في اقتصادات البلدان الأقل تقدما على منحنى التنمية؛

- تشكل مرحلة الدورة الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد أهمية، فكلما ضعف الاقتصاد زادت أهمية اختيار الإصلاحات الداعمة للنمو على المدى القصير وكذا المدى الطويل؛

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2014، مرجع سابق، ص. 41.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص. 58.

³ ديفيد ليبتون، "تسريع الخطى: لماذا تعتبر الإصلاحات الهيكلية ضرورة لإنعاش النمو العالمي"، مدونة صندوق النقد الدولي، 26 جوان 2016، من الموقع:

<https://blog-montada.imf.org>, Last visited 30/03/2017.

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص. 59.

⁵ ديفيد ليبتون، مرجع سابق.

- حيز الحركة أمام سياسات الاقتصاد الكلي مهم لتحديد الإصلاحات الهيكلية ذات الأولوية. هذا من جهة. ومن جهة أخرى، للسياسات الاقتصادية الكلية الداعمة للطلب أهمية في تعزيز أثر الإصلاحات الهيكلية كما تتحقق النتائج بالعكس أي أن بعض الإصلاحات الهيكلية يمكن أن تساعد على توسيع حيز الحركة أمام سياسات الاقتصاد الكلي؛ وعلى هذه الخلفية، أصبحت السياسات الهيكلية عنصرا أساسيا في نقاشات السياسات الاقتصادية الكلية التي يجريها صندوق النقد الدولي في إطار مشاوراته القطرية، ويقدم على أساسها التوصيات لكل بلدانه الأعضاء بما فيها أعضاء مجموعة العشرين، بشأن التعديلات اللازمة في السياسات والأسواق والقوانين، التي تمكنها من تعزيز النمو وتحسين أدائها الاقتصادي.

مما سبق يمكن القول، أن الإصلاحات التي أجراها صندوق النقد الدولي في عمله الرقابي تعد تحولا جذريا من التركيز على اقتصادات الدول النامية و الأسواق الصاعدة وخاصة خلال عقدي الثمانينيات والتسعينيات من القرن العشرين، إلى التركيز على البلدان المتقدمة والأسواق الأكثر تأثيرا على النظام المالي العالمي. كما أصبحت صلاحياته تغطي كل أنواع السياسات الاقتصادية الكلية والهيكلية وسياسات القطاع المالي وسياسات السلامة الاحترازية الكلية. وبعد قمع مجموعة العشرين التي عقدت عقب الأزمة المالية العالمية 2008، اسند للصندوق دور قيادي في تقييم مدى اتساق سياسات بلدانه الأعضاء، من خلال مساهمته في عملية التقييم المتبادل. إلى جانب دوره الريادي في تقييم المخاطر الاقتصادية والمالية، ومخاطر المالية العامة والمخاطر الخارجية، وكل ما يمكن أن يهدد الاستقرار العالمي، من خلال جهوده في عملية الإنذار المبكر التي يجريها بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي.

ولكن على الرغم من أن تلك الإصلاحات تعد أمرا حاسما وضروريا لصندوق النقد الدولي لضمان قدرته على مواجهة الآثار المحتملة لسياسات بلدانه الأعضاء على الاستقرار المالي والاقتصادي العالمي، ومن ثم نجاحه في التصدي للأزمات. إلا أن نجاحه في القيام بهذا الدور وبفعالية تامة يتوقف على عاملين اثنين هما:

- مدى التزام جميع بلدانه الأعضاء بتوصياته المتعلقة بالسياسات، وخاصة البلدان المتقدمة. وفي حقيقة الأمر تعهدت هذه البلدان في العديد من القمم المنعقدة - قمم مجموعة العشرين- خلال فترة الأزمة بالالتزام والتعاون مع صندوق النقد الدولي، لكن السؤال المطروح هو مدى استعدادها للالتزام والإصغاء للتوصيات في مرحلة ما بعد الأزمة، مرحلة التوسع والازدهار.

- مدى عدالة وإنصاف صندوق النقد الدولي في التعامل مع بلدانه الأعضاء، أي المساواة في المعاملة بين البلدان والعمل على خدمة مصالحها جميعا على حد سواء، وليس فقط خدمة مصالح البلدان الكبرى على حساب مصالح البلدان الصغرى كما جرت العادة.

ثانيا: إصلاح نظامه الإقراضي، بموجب اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، إذا تعرض بلد عضو لصعوبات تمويلية يمكنه اللجوء إلى صندوق النقد الدولي. وإذا ما قدّم الصندوق التمويل في الوقت المناسب، وبالحجم الكافي، وبالشكل الملائم، يمكن أن يساعد البلد العضو في معالجة المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها، وتجنبيه التكاليف الاقتصادية والاجتماعية المترتبة عن تلك المشاكل، كما يمكن أن يساعد هذا التمويل في منع وقوع الأزمة بشكل تام.¹

¹ "صندوق النقد الدولي يجري إصلاحا شاملا لإطار الإقراض"، بيان صحفي رقم 09/85، 24 مارس 2009، ص.2. من الموقع:

ولكن واقع الأمر، أن الكثير من البلدان الأعضاء يتجنبون الاستعانة بصندوق النقد الدولي ولاسيما بعد أزمات عقد الثمانينيات وعقد التسعينيات. ويسعون إلى حلول أخرى لتلبية احتياجاتهم، ومن أمثلة ذلك، العمل على تجميع الاحتياطات من النقد الأجنبي بصورة كبيرة، استكشاف سبل الحصول على قروض وتمويل طارئ من مؤسسات مالية أخرى، الاعتماد على ترتيبات المبادلة الثنائية للسيولة بالعملة الأجنبية. والسبب في ذلك أن هذه البلدان ترى أن أدوات الصندوق التمويلية لا توفر لهم ما يحتاجونه، حيث تتيح قدرا ضئيلا من التمويل بتكلفة باهضة، كما تقترن بشروط هيكلية مكثفة¹، وشديدة التفصيل وغالبا ما تستشعر البلدان المعنية أنه مفرط في التدخل، ويعمل على إضعاف الشعور بملكية البرامج على المستوى المحلي.² كما يعتبر الإقراض من صندوق النقد الدولي إشارة سلبية للجماهير والأسواق على حد سواء -وهو ما يعرف بالوصمة-³.

ومع انتشار الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، واجهت العديد من البلدان النامية والناشئة مصاعب وضغوط متزايدة من جراء هبوط الاقتصاد العالمي وانهايار تمويل التجارة ونضوب التمويل الخارجي. ولمساعدة بلدانه الأعضاء المتضررة من الأزمة عمل الصندوق على إصلاح نظامه الإقراضي لتشجيع البلدان الأعضاء على الاستعانة به في أسرع وقت ممكن.⁴ وفي هذا الصدد بدأ صندوق النقد الدولي في عام 2009 بإدخال تحسينات على الأدوات التي يستخدمها في منح القروض، ثم اعتمد على مزيد من الإصلاحات في عامي 2010 و2011، لاستحداث أدوات إقراض مرنة تمكنه من منع الأزمات في المستقبل، ومساعدة بلدانه الأعضاء على مواجهة هذه الأزمات وحلها إن وقعت.

1- إصلاحات عام 2009: من أهم جوانب إصلاحات عام 2009 يمكن ذكر:

1-1 إنشاء خط الائتمان المرن (FCL): في إطار التحرك لمواجهة التدهور المستمر في الاقتصاد العالمي، قام صندوق النقد الدولي في أواخر أكتوبر 2008 بإنشاء "التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل"، باعتباره تسهيلا للصرف السريع للبلدان القادرة على النفاذ إلى الأسواق، والتي تتمتع بسياسات اقتصادية بالغة القوة وتواجه مشكلات مؤقتة في السيولة في أسواق رأس المال العالمية، ولكن في مارس 2009 تم إنشاء "خط الائتمان المرن" ليحل محل "التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل"، يغطي سمات هذا الأخير كلها، ويتمتع بمرونة أكبر.⁵ والسبب وراء هذا التغيير هو أن الأداة الأولى بالرغم من أنها صممت لتلبية احتياجات البلدان الأعضاء ذات الأداء الجيد والقوي، إلا أن انتفاع هذه البلدان كان مقيدا ببعض المواصفات منها اشتراط حد أقصى للاستفادة و قصر الفترة المحددة للسداد، فضلا عن عدم إمكانية استخدامه على أساس وقائي. بينما "خط الائتمان المرن" صمم لمنع وقوع الأزمات وحل ما يقع منها، ويستمد صفة المرونة من العناصر التالية:⁶

www.imf.org/~external/arabic/np/sec/pr/2009/pr0985apdf. last visited 02/04/2017

¹. أولريك إريكسون، فون ألمين، "صندوق النقد الدولي يراجع كيفية تقديم مساعدات مالية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 09 أكتوبر 2008، ص.2، من الموقع: www.imf.org/~external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/pol100908aapdf. last visited 02/04/2017

². كاميليا أندرسن، "قواعد جديدة لمشاركة الصندوق من خلال القروض"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 13 أبريل 2009، ص.2، من الموقع: www.imf.org/~external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/pol1041309aapdf. last visited 02/04/2017

³. أولريك إريكسون، فون ألمين، مرجع سابق، ص.2.

⁴. "الصندوق يجري إصلاحا شاملا لنظام الإقراض الحالي من أجل مساعدة بلدانه الأعضاء على تجاوز الأزمة"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 24 مارس 2009، ص.2-3، من الموقع:

02/04/2017www.imf.org/~external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/new032409aapdf,

⁵. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.26.

⁶. صندوق النقد الدولي، البيان الصحفي رقم 09/85، مرجع سابق، ص.3-4.

- طمأنة البلدان المستوفية للشروط) مستوى بالغ من القوة من السياسات الاقتصادية والأداء السابق في مجال تنفيذ السياسات) إلى إمكانية الحصول على موارد كبيرة من صندوق النقد الدولي على الفور دون الخضوع لشروط لاحقة؛

- أنه خط متجدد يمكن الاستفادة منه في البداية إما لمدة ستة أشهر أو اثني عشرة شهراً؛
- يتمتع بفترة سداد أطول من (2,25 سنة إلى 5 سنوات) مقارنة بحد أقصى لفترة تجديد الدين يبلغ تسعة أشهر في حالة الأداة الأولى "التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل"؛
- عدم وجود حد أقصى صارم للاستفادة من موارد الصندوق، بينما كانت الأداة الأولى بحد أقصى مقداره 500 بالمائة من حصة العضوية – والجدير بالذكر، هو أن المجلس التنفيذي وقت تأسيس هذا الخط في مارس 2009 أعرب عن توقعه بأن الاستفادة من الموارد في إطار (FCL) لن تتجاوز في الأحوال الطبيعية 1000 بالمائة من حصة العضوية-؛
- مرونة السحب في أي وقت من موارد خط الائتمان، حيث يمكن استخدامه على أساس وقائي، وهو ما كان محظوراً في حالة "التسهيل التمويلي للسيولة قصيرة الأجل"؛

2-1 دعم اتفاقات الاستعداد الائتماني: بغية جعل هذه الأداة تتمتع بقدر أكبر من المرونة، وافق المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي على السماح بتركيز صرف القروض في البداية، والحد من كثرة المراجعات وعمليات الشراء حيثما كان هناك مبرر كاف على قوة السياسات المتبعة في البلد العضو وطبيعة مشكلة ميزان المدفوعات التي يواجهها. إلى جانب الموافقة على مضاعفة الحدود القصوى من موارد صندوق النقد الدولي في إطار هذه الأداة إلى 200 بالمائة من حصة العضوية على أساس سنوي، و600 بالمائة منها على أساس تراكمي. وحسب صندوق النقد الدولي أن هذه الحدود من شأنها أن تؤدي إلى طمأنة البلدان إلى كفاية موارده المتاحة لتلبية احتياجاتها التمويلية.¹

3-1 تحديث الشرطية: في مارس 2009، قام صندوق النقد الدولي بتحديث إطار الشرطية المصاحبة لبرامجه هدف من خلاله إلى تركيز الشروط المرتبطة بصرف قروضه وتطويعها كي تتلاءم مع مختلف درجات القوة التي تميز سياسات البلدان الأعضاء وأساسياتها الاقتصادية. ولتحقيق هذا الهدف اعتمد صندوق النقد الدولي على طريقتين أساسيتين:²
- اعتماده على معايير الأهلية التي تتحدد سلفاً (الشرطية المسبقة) حيثما كان ذلك ملائماً بدلاً من الاعتماد على الشرطية التقليدية (اللاحقة)، ويتجسد ذلك في خط الائتمان المرن؛
- مراقبة تنفيذ السياسات الهيكلية في البرامج المدعومة بموارد الصندوق في سياق مراجعات البرامج بدلاً من مراقبتها باستخدام معايير الأداء الهيكلية؛

4-1 إصلاح التسهيلات الموجهة للبلدان منخفضة الدخل: تأثرت البلدان منخفضة الدخل بالأزمة المالية العالمية، وأصيبت بأضرار كبيرة بسبب ارتفاع أسعار الغذاء والوقود في بداية الأزمة، مما ولدَّ زيادة كبيرة في احتياجاتها التمويلية، ما دفع بصندوق النقد الدولي في النصف الأول من عام 2009 إلى زيادة قروضه الميسرة لهذه البلدان زيادة ملحوظة. كما وافق مجلسه التنفيذي على إجراء إصلاحات واسعة لتحديث أدواته التمويلية بشروط ميسرة. وفي سياق ذلك، تم إنشاء "صندوق استئماني للنمو والحد من الفقر" ليصبح بديلاً عن

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.26.

² صندوق النقد الدولي، البيان الصحفي رقم 09/85، مرجع سابق، ص.2-3.

الصندوق الائتماني المشترك بين "تسهيل النمو والحد من الفقر" و"تسهيل مواجهة الصدمات الخارجية". وضمن هذا الصندوق الجديد تم إنشاء ثلاث أدوات جديدة هي:¹
أ- تسهيل الائتمان الممدد: يحل محل "تسهيل النمو والحد من الفقر"، ويتيح لصندوق النقد الدولي توفير تمويل للبلدان التي تعاني من صعوبات متواصلة في ميزان المدفوعات. فيما يتعلق بشروطه وتكلفته وحدود الاستفادة يمكن الرجوع إلى الجدول رقم (16).

ب- تسهيل الاستعداد الائتماني: يشبه اتفاق الاستعداد الائتماني المستخدم في إطار التسهيلات التي يمنحها صندوق النقد الدولي بشروط غير ميسرة، فهو يوفر المساعدة المالية للدول منخفضة الدخل التي تواجه احتياجات للتمويل قصيرة الأجل أو عارضة ناشئة عن مصادر متنوعة، كما يسمح باستخدام موارده على أساس وقائي ولكنه بشروط ميسرة حيث أسعار الفائدة صفرية. الجدول رقم (16).

ج- التسهيل الائتماني السريع: يوفر مبلغا محدودا من التمويل بسرعة استجابة لاحتياجات عاجلة، بما في ذلك المساعدة الطارئة لمواجهة الكوارث الطبيعية، وفي مرحلة ما بعد الصراع، وبشرطية مخفضة. الجدول رقم (16).

وقد أصبحت هذه التسهيلات سارية المفعول بدءاً من جانفي 2010، ولا يزال صندوق النقد الدولي يعمل بها إلى يومنا هذا.

2- إصلاحات عام 2010: في هذا العام، اتخذ صندوق النقد الدولي إجراءات لتعزيز أدواته المخصصة للإقراض والتوسع فيها بغية تشجيع بلدانه الأعضاء على الاستعانة به في وقت مبكر لوقايتها من الأزمات وكذلك للمساعدة على حمايتها من تداعيات الأزمات النظامية أثناء حدوثها. وفي سياق ذلك، قرر مجلسه التنفيذي في أوت 2010 زيادة الائتمان المقدم في إطار "خط الائتمان المرن"، من حيث المدة والحجم. وإنشاء أداة إقراض جديدة هي "خط الائتمان الوقائي". إلى جانب مشاركته في الجهود الدولية لتخفيف مديونية البلدان منخفضة الدخل.

2-1 تحسين خط الائتمان المرن (FCL): من أهم التعديلات التي أجريت على هذه الأداة في عام 2010:²

- مضاعفة مدة الخط الائتماني، حيث أصبح عقد اتفاقات لاستخدام خط الائتمان لمدة عام أو لمدة عامين، بدل المدة السابقة التي كانت ستة أشهر، مع إجراء مراجعة مرحلية لمدى استيفاء شروط الأهلية بعد عام؛

- إلغاء الحد الأقصى الضمني لاستخدام موارد خط الائتمان المرن والذي قدر بـ1000 بالمائة من حصة البلد العضو، على أن تستند قرارات استخدام هذه الموارد إلى احتياجات التمويل في كل بلد، وتأثيرها على وضع السيولة في الصندوق؛

2-2 إنشاء خط الائتمان الوقائي (PCL): هو خط ائتماني متاح لمجموعة أكبر من البلدان الأعضاء مقارنة بالبلدان المؤهلة للاستفادة من "خط الائتمان المرن". ويتم تقدير مدى أهلية البلدان الأعضاء للاستفادة من هذا الخط في خمسة مجالات هي: المركز الخارجي والنفوذ إلى الأسواق، سياسة المالية العامة، السياسة النقدية، سلامة القطاع المالي ونظام الرقابة عليه، كفاية البيانات. ويشترط خط الائتمان الوقائي تحقيق أداء قوي في معظم هذه المجالات،

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص ص 47-48.

² "صندوق النقد الدولي يعزز أدواته المخصصة للوقاية من الأزمات"، بيان صحفي رقم 10/321، 30 أوت 2010، ص 2. من الموقع: www.imf.org/~external/arabic/np/sec/pr/2010/pr1032apdf. Last visited 26/04/2017

ولكنه في ذات الوقت يتيح إمكانية الحصول على الموارد من منطلق وقائي للبلدان التي تعاني من مواطن ضعف متوسطة في واحد أو اثنين من هذه المجالات.¹

2-3 إنشاء الصندوق الاستئماني لتخفيف أعباء الديون في مرحلة ما بعد الكوارث: تم إنشاء هذا الصندوق بعد موافقة المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في جوان 2010، وذلك في أعقاب الزلزال المدمر الذي ضرب هايتي في جانفي 2010. والهدف من هذا الصندوق تخفيف مديونية البلدان المؤهلة ذات الدخل المنخفض وشديدة الفقر وإتاحة الموارد لها لتلبية الاحتياجات الاستثنائية في موازين مدفوعاتها والناجمة عن كوارث طبيعية التي يشترط فيها أن تكون مدمرة (تؤثر بشكل مباشر على ثلث سكان البلد المتضرر على الأقل، تؤدي إلى تدمير ربع طاقته الإنتاجية، أو تسبب أضرارا تتجاوز 100 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي). كما أن هذه المساعدة مرهونة بتقييم مدى تنفيذ البلد العضو للسياسات الاقتصادية الكلية خلال الفترة السابقة على قرار صرف الموارد لتخفيف أعباء الديون.² وفي فيفري من عام 2015 تم تحول هذا الصندوق إلى "الصندوق الاستئماني لاحتواء الكوارث وتخفيف أعباء الديون"، ويضم نافذتين، الأولى: نافذة تخفيف أعباء الديون في مرحلة ما بعد الكوارث الطبيعية (زلازل، أعاصير...)، والثانية: نافذة احتواء انتشار كوارث الصحة العامة كالأوبئة، وتقدم المساعدة للبلدان المنخفضة الدخل والمؤهلة للاستفادة من القروض بشروط ميسرة.³

3- إصلاحات عام 2011: قام صندوق النقد الدولي في عام 2011 بمجموعة من الإصلاحات على أدواته الإقراضية لتعزيز مرونتها وتوسيع نطاقها لتوفير السيولة لبلدانه الأعضاء وخاصة تلك التي تتمتع بسياسات وأساسيات اقتصادية سليمة. وتتضمن هذه الإصلاحات:

1-3 إنشاء خط الوقاية والسيولة (PLL): أنشئ هذا الخط ليحل محل "خط الائتمان الوقائي"، على أن تظل المعايير المؤهلة دون تغيير عما كانت عليه بمقتضى الخط السابق، حيث ينبغي أن يتمتع البلد العضو بأساسيات اقتصادية قوية، وأطر مؤسسية سليمة للسياسات، كما ينبغي أن يكون لديه سجل أداء ايجابي في تنفيذ سياسات صائبة ولا يزال ملتزما بالحفاظ على هذه السياسات في المستقبل، ويمكن استخدامه كنافذة للسيولة قصيرة الأجل لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات، ولا تتجاوز الاستفادة من أي اتفاق مدته ستة أشهر 250 بالمائة من حصة العضوية، على أن تتاح زيادة هذا المقدار بحد أقصى 500 بالمائة في الظروف الاستثنائية التي يواجه فيها البلد العضو احتياجا قصير الأجل لتمويل ميزان المدفوعات نتيجة صدمات خارجية، بما في ذلك اشتداد الضغوط الإقليمية أو العالمية. كما يمكن أيضا استخدامه في إطار اتفاق مدته تتراوح بين عام وعامين بحد أقصى 500 بالمائة من حصة العضوية للسنة الأولى، وما يصل إلى 1000 بالمائة من حصة العضوية للسنة الثانية.⁴ وحسب صندوق النقد الدولي تعتبر هذه الأداة الجديدة أكثر مرونة مقارنة بخط الائتمان الوقائي، كما يمكن استخدامها في مجموعة أوسع من الظروف مقارنة بالخط السابق.⁵

¹ . المرجع نفسه، ص.2.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2001، مرجع سابق، ص ص.24-25.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص.15.

⁴ صندوق النقد الدولي، "الصندوق يعزز نوافذ السيولة والإقراض الطارئ"، البيان الصحفي رقم 11/424، 22 نوفمبر 2011، ص.2. من الموقع: www.imf.org/~external/arabic/np/sec/pr/2011/pr1142apdf. Last visited 27/04/2017

⁵ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2012، مرجع سابق، ص.24.

3-2 إنشاء أداة التمويل السريع (RFI): في عام 2011 قام صندوق النقد الدولي بإنشاء هذه الأداة لتحل محل سياسة المساعدة في الحالات الطارئة. وتستخدم هذه الأداة لدعم كافة الاحتياجات الملحة لميزان المدفوعات بما في ذلك الاحتياجات الناشئة عن الصدمات الخارجية، كذلك يمكن أن تتيح إطارا لدعم السياسات والمساعدة الفنية. ولمنح هذه المساعدات (المالية والفنية) في إطار هذه الأداة لا بد أن يتوصل تقييم صندوق النقد الدولي إلى أن البلد العضو سوف يتعاون في إيجاد حلول لمشكلات ميزان المدفوعات - ما يعني إمكانية فرض إجراءات مسبقة البلد العضو طالب المساعدة- وفور صدور الموافقة على استخدام هذه الأداة تتاح الموارد المطلوبة للبلد العضو، في البداية كانت في حدود 50 بالمائة من حصته سنويا، و100 بالمائة من هذه الحصة على أساس تراكمي،¹ ثم تم تغييرها إلى 37,5 بالمائة من حصة البلد العضو على أساس سنوي و 75 بالمائة على أساس تراكمي وذلك في السنة المالية 2016.² والجدير بالذكر أن صندوق النقد الدولي لم يستخدم هذه الأداة إلى يومنا هذا، وهذا حسب التقارير السنوية الصادرة عنه التي كان آخرها التقرير السنوي لعام 2017.

يبدو مما سبق، أن صندوق النقد الدولي ومنذ بداية الأزمة المالية العالمية- عمل على إصلاح أدواته الاقراضية وتقويتها. وقد ترتب عن ذلك إنشاء أدوات جديدة تهدف - حسب صندوق النقد الدولي- إلى منع وقوع الأزمات وحلها إذا وقعت. وتتمثل هذه الأدوات الجديدة في "خط الائتمان المرن" و"خط الوقاية والسيولة". وعلى الرغم من جاذبية هاتين الأداةين خاصة من حيث حجم التمويل المتاح الذي يصل إلى 1000 بالمائة من حصة العضوية في خط الوقاية والسيولة، وتجاوز 1000 بالمائة من حصة في خط الائتمان المرن إلا أنه كان هناك طلب قليل عليهما من قبل البلدان الأعضاء، فقد استفادت ثلاث بلدان فقط خلال الفترة (2009-2014) من خط الائتمان المرن هي: المكسيك أربع مرات في (2009، 2010)، كولومبيا أربع مرات (2010، 2011، 2012، 2014)، بولندا أربع مرات (2010، 2011 مرتين، 2013)، وعضو واحد فقط من خط الوقاية والسيولة هو المغرب في 2013، وقبلها استفادت مقدونيا من خط الائتمان الوقائي في 2011. الملحق رقم(10).

ويرى بعض الاقتصاديين أن السبب في ذلك قد يرجع إلى تخوف البلدان من أن يرسل استخدام هاتين الأداةين إشارات سلبية إلى الأسواق بوجود بعض مواطن الضعف الخفية، كما أن هناك مخاوف بشأن عدم موافقة صندوق النقد الدولي على طلب البلدان لهاتين الأداةين أو عدم الموافقة على تجديدها، لأن ذلك من شأنه أن يرسل إشارات سلبية للأسواق.³ ولكن يمكن القول أيضا، أن السبب في ذلك أنهما غير متاحين لجميع البلدان الأعضاء، لأن الصندوق يشترط فيهما: أساسيات اقتصادية قوية، وأطر مؤسسية سليمة للسياسات، وسجلات أداء ايجابية على مستوى السياسات، وقوة المركز الخارجي والقدرة على النفاذ للأسواق، إلى جانب سلامة القطاع المالي(الشرطية المسبقة). وهذا ما تفتقر إليه العديد من البلدان الأعضاء وخاصة النامية.

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2012، مرجع سابق، ص.ص 24-25.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.ص 67.

³ Mark Kruger and others, "The Role of the International Monetary Fund in the Post- Crisis World", Staff Discussion Paper/Document d'analyse du personnel 2016-6, Bank of Canada, February 2016, p.16.

أما فيما يتعلق بالإجراءات التي اتخذها لتحديث مشروطيته، فيمكن القول أنها لم تكن سوى إجراءات شكلية حاول من خلالها تجميل مشروطيته، ولم يحدث أي تغيير حقيقي من شأنه أن يعيد ثقة البلدان الأعضاء فيها. فالصندوق لا يزال: يفرط في طلب الإصلاحات مقابل المساعدة المالية، ووفق جدول زمني محدد- وتعتبر اليونان خير مثال على ذلك- ولا تزال قروضه مقسمة إلى شرائح، تصرف حسب مضي البلد المعني في الإصلاحات الاقتصادية التي طلبت منه، حيث يوقف الصندوق صرف الشرائح في حالة عدم تقدم البلد في الإصلاحات حسب التواريخ المحددة- كما حدث مع تونس عندما رفض الصندوق صرف الشريحة الثانية من القرض في فيفري 2017، بسبب تباطؤ الإصلاحات الاقتصادية فيها¹- إلى جانب مشروطيته المسبقة كما هو الحال في خط الائتمان المرن وخط الوقاية والسيولة. كل هذا من شأنه أن يدفع البلدان الأعضاء إلى التردد في طلب المساعدة من صندوق النقد الدولي في وقت مبكر، ما قد يؤدي إلى عرقلة فعالية دوره في منع وقوع الأزمات وتسوية ما يقع منها في المستقبل.

ثالثاً: إصلاح وتعزيز أنشطته المعنية بتنمية القدرات، أكدت الأزمة المالية العالمية 2008 على ضرورة أن تعمل جميع البلدان بما فيها البلدان المتقدمة على معالجة مواطن الضعف المؤسسية والتكيف مع التطورات الاقتصادية والمالية العالمية السريعة. وفي هذا المجال يقدم صندوق النقد الدولي المساعدة لبلدانه الأعضاء من خلال أنشطته المعنية بتنمية القدرات، التي عرفت تغيرات مهمة نتيجة الإصلاحات التي أجراها الصندوق عقب الأزمة لتعزيز فعاليته وكفاءته في تقديم هذه الخدمات. وفيما يلي عرض لأهم هذه الإصلاحات:

1- توسيع شبكة مراكزه الإقليمية للمساعدة الفنية والتدريب: يرى صندوق النقد الدولي أن المنهج الإقليمي الذي يتبعه في تنمية القدرات، يساعد على تصميم برامج المساعدة بشكل أكثر ملائمة لاحتياجات كل منطقة وعلى تحسين القدرة على الاستجابة السريعة لما يستجد من احتياجات، وكذا يعزز التكامل الإقليمي². لهذا عمل الصندوق على التوسع في شبكة مراكزه الإقليمية للمساعدة الفنية وكذا مراكز وبرامج التدريب الإقليمية التابعة له.

1-1 مراكز المساعدة الفنية الإقليمية: أعلن صندوق النقد الدولي في سبتمبر 2008 على خطط لفتح أربعة مراكز إقليمية جديدة للمساعدة الفنية³ ليصبح عددها في الوقت الحالي عشرة مراكز إقليمية في منطقة المحيط الهادي والكاريببي، إفريقيا، الشرق الأوسط، أمريكا الوسطى، جنوب شرق آسيا. ويوضح الملحق رقم "12" المراكز الإقليمية القائمة موقعها، وتاريخ تأسيسها، وعدد البلدان التي يخدمها.

وتتطلع هذه الشبكة العالمية من مراكز المساعدة الفنية الإقليمية بدور أساسي في تزويد السلطات الوطنية بالدعم والتوجيه في مجال تنفيذ الإصلاحات طويلة الأجل بصورة تطبيقية في مجالات المالية العامة والإحصاءات الاقتصادية الكلية والقطاع المالي، أطر السياسات النقدية، إحصاءات القطاع الخارجي، عمليات النقد الأجنبي إدارة الدين⁴.

¹ منذر بالضيافي، "صندوق النقد يعاقب" تونس بسبب بطء الإصلاحات"، 2017/02/26، من الموقع: www.alarabiya.net. last visited 28/04/2017

² صندوق النقد الدولي، "مراكز صندوق النقد الدولي الإقليمية للمساعدة الفنية"، صحيفة وقائع، 2016/04/27، ص.1. من الموقع www.imf.org/About/Factsheets/./Regional-Technical-Assistance-Centers?pdf. Last visited 29/04/2017

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.56.

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص.61.

1-2 مراكز وبرامج التدريب الإقليمية: يقدم صندوق النقد الدولي التدريب العملي المعني بالسياسات للمسؤولين الحكوميين من البلدان الأعضاء، وذلك من خلال شبكة مراكز وبرامج تدريب إقليمية، عمل الصندوق على توسيعها عقب الأزمة المالية العالمية لمساعدة أعضائه على تحسين صياغة وتنفيذ السياسات السليمة والنهوض بجودة الحوار بينه وبين أعضائه بشأن السياسات.¹ ويبلغ عدد مراكز التدريب الحالية ثمانية مراكز منها أربعة مراكز جديدة تم إنشاؤها خلال الفترة (2010-2017). ويوضح الملحق رقم "13" مراكز التدريب الإقليمية التابعة لصندوق النقد الدولي موقعها وتاريخ تأسيسها وهدفها.

2- تأسيس معهد تنمية القدرات: لكي يعزز صندوق النقد الدولي عمله في مجال تنمية القدرات، قام في عام 2012 بدمج معهد صندوق النقد الدولي ومكتب إدارة المساعدة الفنية وأسس "معهد تنمية القدرات"، الذي ينظم دورات تدريبية بالتعاون مع مختلف إدارات صندوق النقد الدولي في المقر الرئيسي (واشنطن) لتدريب المسؤولين في البلدان الأعضاء، ونقل خبرات وتجارب خبراء صندوق النقد الدولي في طائفة واسعة من الموضوعات الهامة مثل التحليل الاقتصادي الكلي، والتحليل المالي الفعال وصنع السياسات.² كما قام الصندوق بإعداد دورات تدريبية عبر شبكة الانترنت مكتملة للدورات التدريبية بالمعهد، وهي مفتوحة لجميع المسؤولين الحكوميين وبدون مقابل. وقد زادت المشاركة في التدريب المقدم عبر الإنترنت زيادة حادة في السنة المالية 2016 لتصل إلى 30 بالمائة من مجموع التدريب المقدم من الصندوق مقارنة بـ 13 بالمائة في السنة المالية 2015.³

3- إنشاء الصناديق الاستثمارية المواضيعية (صناديق تنمية القدرات): أعلن صندوق النقد الدولي في شهر أبريل من عام 2009 عن إطلاق مبادرة الصناديق الاستثمارية المواضيعية. وتقوم فكرة هذه الصناديق على تجميع موارد المانحين لخدمة البلدان الأعضاء في موضوعات الاقتصاد الكلي المتخصصة، وتمكينها من تصميم وتنفيذ سياسات اقتصادية داعمة للاستقرار والنمو عن طريق تعزيز قدراتها ومهاراتها المؤسسية. وقد اقترح الصندوق إنشاء تسعة صناديق مواضيعية في المجالات التالية: مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، إدارة المالية العامة السياسة الضريبية، الاستمرارية في تحمل الدين، الاستقرار المالي، إحصاءات الأزمة المالية، إدارة ثروة المواد الطبيعية، نشر البيانات، وأيضاً صندوق استثماري للتدريب في إفريقيا.

ومنذ عام 2009 إلى يومنا هذا تم إنشاء الصناديق التالية:

3-1 الصندوق الاستثماري لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب: من شأن أنشطة غسل الأموال وتمويل الإرهاب أن تقوض سلامة المؤسسات والنظم المالية وتهدد استقرارها، وأن تثبط الاستثمار الأجنبي وتشوه التدفقات الرأسمالية الدولية، لهذا عمل صندوق النقد الدولي على إنشاء هذا الصندوق الذي بدأ العمل في عام 2009 ويمول هذا الصندوق من سويسرا، النرويج، كندا، اليابان، الكويت، قطر، المملكة العربية السعودية والمملكة المتحدة، لكسمبورغ، هولندا، كوريا، فرنسا، ألمانيا.⁴

¹ صندوق النقد الدولي، "مراكز وبرامج التدريب الإقليمية التابعة للصندوق"، صحيفة وقائع، 2016/04/27، ص.1. من الموقع: www.imf.org/About/Factsheets/Regional-Training-Centers-and-Programs.pdf, last visited 29/04/2017.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.43، ص.45.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص.62؛ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص.81.

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.36.

2-3 الصندوق الاستئماني لإدارة ثروة الموارد الطبيعية: أطلقه صندوق النقد الدولي عام 2011 لمساعدة البلدان الأعضاء على بناء قدرتها على إدارة ثروتها من الموارد الطبيعية على نحو فعال، يمول من استراليا، بلجيكا الاتحاد الأوروبي، ألمانيا، الكويت، لكسمبورغ، هولندا، النرويج، عمان، سويسرا.¹

3-3 الصندوق الاستئماني لتعبئة الإيرادات: أطلق عام 2011 تحت اسم "السياسة والإدارة الضريبية" لمساعدة البلدان الأعضاء وخاصة منخفضة الدخل على إنشاء نظم ضريبية على مستوى جيد من التصميم والإدارة بحيث تولد إيرادات قابلة للاستمرار. يمول من استراليا، بلجيكا، الاتحاد الأوروبي، ألمانيا، الكويت لكسمبورغ، الكويت هولندا، النرويج، عمان، سويسرا.²

3-4 الصندوق الاستئماني لأداة التقييم التشخيصي للإدارة الضريبية: أطلق في عام 2014 بتمويل من ألمانيا اليابان، هولندا، النرويج، سويسرا، المملكة المتحدة. وتساعد هذه الأداة على تحديد مواطن القوة والضعف في الإدارة الضريبية في أي بلد، وعلى تحسين تحديد الأولويات وترتيب الإصلاحات، كما توفر أساسا لمراقبة وتقييم التقدم المحرز.³

3-5 الصندوق الاستئماني لتسهيل إدارة الدين 2: عمل صندوق النقد الدولي على إنشاء هذا الصندوق ليمول المساعدة الفنية المقدمة للبلدان النامية الأعضاء في الصندوق في مجال إدارة الدين العام ومساعدتها على تعزيز قدرتها على تقييم ديونها وتحسين إدارتها وضمان الإبقاء عليها في مستويات يمكن الاستمرار في تحملها. بدأ هذا الصندوق العمل فعليا في أبريل 2014، وقد اشترك في إنشائه صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وبني على نجاح المرحلة الأولى من "تسهيل إدارة الدين" الذي أسسه البنك الدولي عام 2008.⁴

3-6 صندوق الاستقرار المالي: أداة متعددة الشركاء موجهة لدعم جهود البلدان منخفضة الدخل لتقييم ومعالجة المخاطر ومواطن الضعف في القطاع المالي.⁵

3-7 صناديق الدول الهشة: تم إنشاء صندوقان، الأول: الصندوق الاستئماني من أجل السودان عام 2012 والثاني من أجل الصومال عام 2015، وذلك لمساعدة المؤسسات الاقتصادية والمالية في البلدين على اكتساب

مزيد من الفعالية وتحسين مستوى الشفافية والمساءلة وتعزيز قدراتها التشغيلية والفنية.⁶

4- توسيع علاقات الشراكة مع الجهات المانحة: سعى صندوق النقد الدولي إلى تعزيز شراكته مع المانحين الذين يدعمون قدرته على تقديم المساعدات الفنية والتدريب للبلدان الأعضاء، من خلال مساهماتهم التي توجه لأنشطة تنمية القدرات في مراكز الصندوق الإقليمية للمساعدة الفنية والتدريب، وكذا صناديق تنمية القدرات إلى جانب الشراكات الثنائية التي عمل صندوق النقد الدولي على توسيعها وتعميقها منذ 2009 ليس فقط مع الشركاء

¹. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص.44.

². صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص.44؛ صندوق النقد الدولي، "صناديق تنمية القدرات"، صحيفة الوقائع، 2017/04/30، ص.3. من الموقع: www.imf.org/About/Factsheets/Sheets/2017/04/19/Funds-for-Capacity-Development?pdf, last visited

³. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2014، مرجع سابق، ص.51.

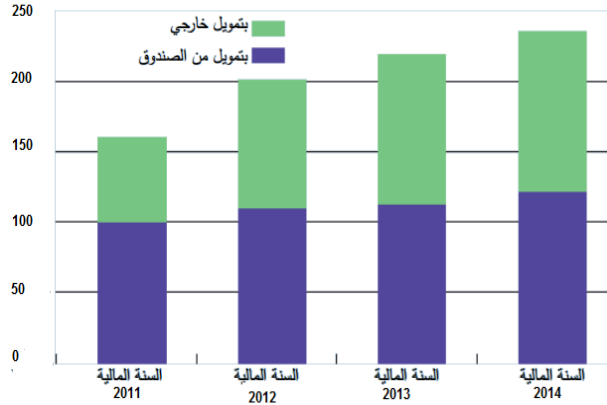
⁴. صندوق النقد الدولي، "صناديق تنمية القدرات"، مرجع سابق، ص.2.

⁵. المرجع نفسه، ص.2.

⁶. صندوق النقد الدولي، "صناديق تنمية القدرات"، مرجع سابق، ص.3.

القائمين وإنما أيضا توسيع القاعدة لتشمل شركاء جدد من أبرزهم البرازيل وكوريا والكويت وقطر والمملكة العربية السعودية.¹ وقد نمت مساهمات المانحين في تمويل أنشطة صندوق النقد الدولي لتنمية القدرات نموا مطردا خلال الفترة (2011-2014)، كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (27): تمويل أنشطة تنمية القدرات خلال الفترة (2011-2014) بملايين الدولارات



المصدر: صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي: "من الاستقرار إلى النمو القابل للاستمرار"، 2014، ص.48.

ويوضح هذا الشكل الزيادة المطردة للتمويل الخارجي لأنشطة تنمية القدرات من حوالي 59 مليون دولار في السنة المالية 2011، وهو ما يمثل 37 بالمائة من إجمالي التمويل إلى حوالي 90 مليون دولار في سنة 2012 وحوالي 106 مليون دولار في سنة 2013، ليصل إلى 115 مليون دولار عام 2014، وهو ما يمثل 49 بالمائة من إجمالي التمويل الذي بلغ 235 مليون دولار.

5- مراقبة وتقييم المساعدة الفنية والتدريب: يعتمد صندوق النقد الدولي على عدد من الأدوات المختلفة لتحديد مدى فعالية أعمال المساعدة الفنية والتدريب التي يقدمها، منها:²

- إجراء تقييمات على نطاق الصندوق لتقييم السياسات والأنشطة العامة لتنمية القدرات، حيث يجري الصندوق مراجعة للسياسات كما هو الحال في المجالات الرئيسية الأخرى لعمل الصندوق؛
- تقييمات إدارات تنمية القدرات، حيث تجري الإدارات تقييما ذاتيا لمشروعات مختارة لمعرفة مدى تأثير المساعدة الفنية واستخراج الدروس المستفادة؛
- تقييمات خارجية، حيث تتولى الجهات المانحة تقييم للمراكز الإقليمية للمساعدة الفنية وكذا الصناديق الاستثمارية المواضيعية، وتجرى هذه التقييمات في منتصف كل دورة تمويل؛

وبالنسبة للتدريب يستعين صندوق النقد الدولي بطائفة متنوعة من أساليب التقييم من بينها: تقييمات التدريب الكمية والنوعية التي يقدمها المشاركون في نهاية كل دورة؛ آراء الأطراف الشريكة للصندوق في مراكز التدريب الإقليمية؛ اجتماعات توليد الأفكار مع كبار

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.37.

² International Monetary Fund, "The Fund's capacity Development Strategy-Better Policies Through Stronger Institutions", May 21, 2013, p.24. www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/052113.pdf, last visited 01/05/2017

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

المسؤولين في البلدان الأعضاء؛ المسوح التي تقام بعد سنة إلى ثمانية عشر شهرا من عينة من الدورات التدريبية لتقييم مدى استمرار الفائدة المتحققة من التدريب وتجري هذه المسوح من جهة معروفة دوليا ومستقلة، وقد بدأ العمل بهذه الطريقة منذ عام 2011.¹

ومنذ عام 2009 وصندوق النقد الدولي يعمل على تطوير إطار موحد ومشارك للتقييم من خلال العمل على التوصل إلى اتفاق مع الجهات المانحة والسلطات القطرية على منهجية مشتركة لكيفية تقييم التقدم المحرز ومدى نجاح أنشطة تنمية القدرات.²

رابعا: إصلاح نظام الحصص وحوكمة الصندوق، اقترحت مجموعة العشرين إجراء إصلاح في نظام الحصص لصندوق النقد الدولي كي يعكس الدور المتزايد لبلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية الديناميكية. واستجابة لذلك اعتمد صندوق النقد الدولي إصلاحات واسعة النطاق في نظام الحصص والحوكمة يتم استعراضها فيما يلي:

1- إصلاحات عام 2008: اعتمد صندوق النقد الدولي في مارس 2008 تدابير لإجراء إصلاحات مهمة في نظام حوكمة الصندوق يهدف من خلالها إلى تحقيق اتساق أكبر بين حصص العضوية والأنصبة التصويتية في الصندوق من ناحية ووزن البلدان الأعضاء ودورها في الاقتصاد العالمي من ناحية أخرى، إلى جانب تعزيز مشاركة البلدان منخفضة الدخل في الصندوق. وتشتمل تدابير الإصلاح العناصر الأساسية التالية:³

- صيغة جديدة للحصص تكون أكثر بساطة وشفافية مقارنة بنظام السابق للصيغة التي كانت تتألف من خمسة متغيرات؛

- الزيادة المخصصة في الحصص: تشمل عملية الإصلاح زيادة مخصصة لما يصل إلى 54 بلدا عضوا من اقتصادات الأسواق الناشئة والنامية. ويتضمن هذا الإصلاح:

- تغاضي عدة بلدان متقدمة الممثلة بالمستوى الكافي عن جزء من زيادات الحصص التي هي مؤهلة للحصول عليها، ويتعلق الأمر هنا بألمانيا، إيرلندا، إيطاليا، اليابان، لكسمبورغ، الولايات المتحدة.

- إعطاء دفعة للبلدان غير ممثلة بالمستوى الكافي على أساس إجمالي الناتج المحلي العالمي المحسوب بتعادل القوى الشرائية: فمراعاة للديناميكية تضمنت الإصلاحات زيادة لا تقل عن 40 بالمائة في الحصص الاسمية لاقتصادات الأسواق الناشئة والبلدان النامية التي تمتلك أنصبة حصص فعلية أقل بكثير من أنصبتها الفعلية في إجمالي الناتج المحلي العالمي حسب تعادل القوى الشرائية؛

- نظرا لاستمرار القصور الشديد في تمثيل أربع بلدان أعضاء تحصلت على زيادات في الحصص بمقتضى إصلاحات عام 2006، سوف تحصل هذه البلدان على زيادة ثانية في الحصص لا تقل عن 15 بالمائة؛

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص.45.

² International Monetary Fund, "The Fund's capacity Development Strategy-Better Policies Through Stronger Institutions", Op.cit, p.25.

³ صندوق النقد الدولي، "المديرون التنفيذيون يؤيدون جهود الإصلاح الشامل لنظام الحصص والأصوات في الصندوق"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 28 مارس 2008، ص.ص.2-4، من

الموقع: 03/05/2017
www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2008/new032808aapdf, last visited

- مراجعات لكل خمس سنوات: تقضي الإصلاحات بإعادة موازنة أنصبة الحصص في سياق المراجعات العامة للحصص التي تتم كل خمس سنوات، ضمانا لاستمرار اتساق الحصص والأنصبة التصويتية مع التطورات التي تطرأ على ثقل الاقتصادات الأعضاء؛
- تعزيز صوت البلدان منخفضة الدخل، وذلك عن طريق إجراءين يتطلبان تعديل اتفاقية تأسيس الصندوق هما:

• زيادة الأصوات الأساسية* بمقدار ثلاثة أضعاف لكل الأعضاء، وهي أول زيادة منذ تأسيس صندوق النقد الدولي، والعمل على وضع آلية للحفاظ على نسبة الأصوات الأساسية في مجموع الأصوات؛

• منابو آخر لكل من المديرين التنفيذيين الممثلين لعدد كبير من البلدان؛

في مارس 2011، دخلت هذه الإصلاحات حيز التنفيذ بعد أن صادق على تعديل اتفاقية تأسيس الصندوق في هذا الخصوص 117 بلد عضو يمثلون أكثر من 85 بالمائة من مجموع أصوات البلدان الأعضاء.¹ وبموجب ذلك:

- زادت حصص 54 بلد عضو بمبلغ يصل إلى 20,8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (أي حوالي 33,7 مليار دولار أمريكي).² وكانت بلدان الأسواق الناشئة هي المستفيد الرئيسي من هذه الزيادة، فعلى سبيل زادت حصة كوريا بنسبة 106 بالمائة، وسنغافورة بـ63 بالمائة، تركيا بـ51 بالمائة، والصين بـ50 بالمائة والهند بـ40 بالمائة والبرازيل بـ40 بالمائة، والمكسيك بـ40 بالمائة.³

- تثبيت عدد الأصوات الأساسية عند 5,502 بالمائة من مجموع الأصوات، وبذلك أصبح عدد الأصوات الأساسية الحالية نحو ثلاثة أضعاف العدد السابق على تطبيق إصلاحات 2008.⁴
- تعتبر مجموعة بلدان إفريقيا جنوب الصحراء أكبر الدوائر الانتخابية في صندوق النقد الدولي، وبموجب إصلاحات عام 2008 تم تعيين مدير تنفيذي منابو ثان لتحسين مستوى تمثيل هذه المجموعة.⁵

2- إصلاحات عام 2010: وافق المجلس التنفيذي في نوفمبر من عام 2010 على إجراء مجموعة من الإصلاحات الإضافية في نظام الحصص والحوكمة، وقد شملت على وجه الخصوص العناصر التالية:⁶

1-2 الحصص: تقضي هذه الإصلاحات المقترحة بـ:

- زيادة حصص العضوية بمقدار الضعف لنصل إلى نحو 476,8 مليار وحدة حقوق سحب خاصة؛

* تتكون الأصوات المخصصة لكل بلد عضو من: أصوات أساسية التي كانت تقدر (منذ تأسيس الصندوق) بـ250 صوت لكل بلد عضو + صوت إضافي لكل جزء من الحصص يعادل 100 ألف وحدة من حقوق السحب الخاصة.

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص.37.

² المرجع نفسه، ص.37.

³ صندوق النقد الدولي، "إصلاح نظام الحوكمة في الصندوق تحقيق انجاز مهم نحو تعزيز شرعية الصندوق"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 03 مارس 2011، ص.2. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2011/pr1164apdf. Last visited 05/05/2017

⁴ صندوق النقد الدولي، "حصص عضوية الصندوق"، صحيفة وقائع، 30 سبتمبر 2016، ص.2. من الموقع: www.imf.org/About/Factsheets/Sheets/2016/07/14/12/21/IMF-Quotas?pdf. last visited 05/05/2017

⁵ المرجع نفسه، ص.2.

⁶ صندوق النقد الدولي، " المجلس التنفيذي للصندوق يوافق على عملية إصلاح شاملة كبرى لنظام الحصص والحوكمة"، البيان الصحفي رقم 10/418، 05 نوفمبر 2010، ص.3-4. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2010/pr10418apdf. Last visited 05/05/2017

- تحويل ما يزيد عن 6 بالمائة من أنصبة الحصص إلى الأعضاء من بلدان الأسواق الناشئة والبلدان النامية الديناميكية، ومن البلدان الممثلة بالزيادة إلى البلدان ناقصة التمثيل؛
- حماية أنصبة حصص أفقر البلدان الأعضاء وقوتها التصويتية؛

2-2 حجم المجلس التنفيذي وتكوينه: تقضي التعديلات المقترحة لإصلاح نظام حوكمة الصندوق بـ:

- الالتزام بالحفاظ على المجلس التنفيذي بحجمه المتمثل في 24 عضواً، ومراجعة تكوينه كل ثماني سنوات بدءاً من دخول إصلاحات الحصص حيز التنفيذ؛

- تخفيض البلدان الأوروبية المتقدمة حجم تمثيلها المجمع بإلغاء اثنين من مقاعدها؛

- تقتصر عضوية المجلس على المديرين التنفيذيين المنتخبين، وبذلك تلغى فئة المديرين التنفيذيين المعيّنين- حيث كان ينص نظام تأسيس الصندوق بأن تعين البلدان الأعضاء صاحبة أكبر خمس حصص في الصندوق مديراً تنفيذياً؛

- تتاح فرصة أكبر لإضافة مدير تنفيذي مناوب ثانٍ لتعزيز تمثيل الدوائر الانتخابية التي تضم دولاً متعددة؛

ومن أجل أن تدخل هذه الإصلاحات المقترحة حيز التنفيذ، يجب استيفاء شرطين اثنين، هما:¹

- أن يدخل التعديل المقترح بإصلاح المجلس التنفيذي في حيز التنفيذ مما يقتضي موافقة ثلاثة أخماس الأعضاء الذين تشكل أصواتهم 85 بالمائة من مجموع القوة التصويتية على التعديل؛

- أن يوافق عدد من الأعضاء لا تقل أصواتهم عن 70 بالمائة من مجموع القوة التصويتية على إجراء الزيادات؛

تم استيفاء كافة شروط تنفيذ هذه الإصلاحات في 21 جانفي 2016 عندما وافق 149 عضو (94,04 بالمائة من مجموع الأصوات) على التعديل، فضلاً عن الموافقة على زيادة الحصص من الأعضاء.² وكانت نتائج دخول إصلاحات 2010 حيز التنفيذ كما يلي:³
- زيادة كبيرة في موارد حصص العضوية من حوالي 238,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (329 مليار دولار أمريكي) إلى 477 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (659 مليار دولار أمريكي)؛

- تحويل نسبة تزيد عن 6 بالمائة من أنصبة الحصص إلى البلدان الناشئة والبلدان النامية الديناميكية، وكذا من البلدان ذات التمثيل الزائد إلى البلدان ذات التمثيل الناقص؛
- دخول أربعة بلدان من الأسواق الناشئة ضمن البلدان العشرة صاحبة أكبر الحصص في صندوق النقد الدولي وهي: البرازيل، الصين، الهند، روسيا. أما البلدان الستة الأخرى فهي: الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، بريطانيا. ويوضح الجدول رقم (21) أنصبة الحصص والقوة التصويتية لهذه المجموعة بعد بدء نفاذ إصلاحات 2010؛

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2012، مرجع سابق، ص.50.

² International Monetary Fund, "Acceptances of the Proposed Amendment of the Articles of Agreement on Reform of the Executive Board and Consents to 2010 Quota Increase", April 24, 2017, www.imf.org/external/np/sec/misc/consents.htm#a2. Last visited 06/05/2017.

³ "بدء سريان الإصلاحات التاريخية في حصص الصندوق ونظام حوكمته"، البيان الصحفي رقم 16/25، 27 يناير 2016، ص.1-2. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2016/pr1625apdf. last visited 06/05/2017

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

- تشكيل المجلس التنفيذي من مديرين تنفيذيين كلهم منتخبون؛
- توسيع المجال أمام تعيين مدير تنفيذي مناوب ثان للدوائر الانتخابية التي تشمل سبع بلدان أعضاء أو أكثر وتم تحديد 13 دائرة انتخابية مؤهلة لذلك؛ كما التزمت البلدان الأوروبية بتخفيض تمثيلها المجمع في المجلس التنفيذي؛ مع ضرورة الحفاظ على أنصبة الحصص والقوة التصويتية المخصصة لأفقر البلدان الأعضاء في الصندوق؛

الجدول رقم (21): مجموعة البلدان العشرة التي تمتلك أكبر الحصص في الصندوق وقوتها التصويتية

البلد	الحصص		الأصوات	
	حجم الحصص مليون وحدة حقوق سحب خاصة	النسبة من إجمالي الحصص %	عدد الأصوات	النسبة من إجمالي عدد الأصوات %
الو.م.أ	82944,2	17,46	831406	16,53
اليابان	30820,5	6,48	309669	6,16
الصين	30482,9	6,41	306293	6,09
ألمانيا	26634,4	5,60	267808	5,32
فرنسا	20155,1	4,24	203015	4,04
بريطانيا	20155,1	4,24	203015	4,04
إيطاليا	15070,0	3,17	152164	3,02
الهند	13114,4	2,76	132608	2,64
روسيا	12903,7	2,71	130501	2,59
البرازيل	11042,0	2,32	111884	2,22

Source :International Monetary Fund, "IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors", Last Updated: May 03, 2017, www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx, last visited 07/05/2017.

يتضح من الجدول أن الولايات المتحدة الأمريكية تمتلك 17,46 بالمائة من إجمالي الحصص ما يقابله 16,53 بالمائة من الأصوات، تليها اليابان في المرتبة الثانية بـ 6,48 بالمائة من إجمالي الحصص و6,16 بالمائة من الأصوات، ثم الصين بـ 6,41 بالمائة و6,09 بالمائة من إجمالي الحصص والأصوات على الترتيب متقدمة على ألماني وفرنسا

بريطانيا. كما بين الجدول أن هذه المجموعة (البلدان العشرة الأولى) تمتلك ما يقارب 55,39 بالمائة من إجمالي الحصص و نحو 52,65 بالمائة من القوة التصويتية.

3- إصلاحات الحوكمة الداخلية: لتعزيز الحوكمة السليمة داخل صندوق النقد الدولي، أجرى هذا الأخير مجموعة من الإصلاحات شملت مجالات عديدة منها: الإدارة العليا، المساءلة والشفافية.

3-1 الإدارة العليا لصندوق النقد الدولي: تعتبر الإدارة العليا من أقوى جوانب الحوكمة في صندوق النقد الدولي، وأول قضية كانت تثار عند النظر في إدارة الصندوق هي عملية اختيار المدير العام ونائبه الأول، حيث كانت وظيفة المدير العام مقصورة على أحد مواطني أوروبا، أما وظيفة النائب الأول للمدير العام، فقد جرت العادة أن تكون من نصيب أحد مواطني الولايات المتحدة الأمريكية.¹ كما أن أعضاء المجلس التنفيذي الأربعة والعشرين فقط هم الذين يمكنهم تسمية المرشحين. وفي عام 2011 أدخل صندوق النقد الدولي تغييرات جوهرية في إجراءات اختيار المدير العام، فحسب البيان الصحفي الصادر عن المجلس التنفيذي بتاريخ 20 ماي 2011 فإنه:²

- يجوز لأي عضو من أعضاء مجلس المحافظين أو المجلس التنفيذي ترشيح أي فرد لمنصب المدير العام ويكون مواطن أي بلد من البلدان الأعضاء في الصندوق؛
- يشترط في المرشح الناجح أن يكون صاحب سجل متفوق في صنع السياسات الاقتصادية على مستوى المسؤولية العليا، وأن يتمتع بخلفية مهنية متميزة، ومهارات إدارية ودبلوماسية مشهودة، تؤهله لقيادة مؤسسة عالمية. كما حدد المجلس التنفيذي ضرورة أن يكون لدى المرشح التزام تام وتقدير واضح لتعاون متعدد الأطراف، وأن تتوفر فيه قدرة مثبتة على الموضوعية والحياد؛

3-2 المساءلة: صندوق النقد الدولي مسؤول أمام حكومات بلدانه الأعضاء. وعلى المستوى الداخلي يقوم مكتب التقييم المستقل بدور رئيسي في ضمان مساءلة الصندوق أمام بلدانه الأعضاء، وهو يعتبر بمثابة الرقيب الداخلي في الصندوق. أما على المستوى الخارجي، فيخضع صندوق النقد الدولي أيضا للتمحيص من جانب أطراف متعددة من القادة السياسيين، والمسؤولين في الإعلام، والمجتمع المدني.³

- **مكتب التقييم المستقل:** أنشئ في عام 2001 بغرض تقييم سياسات صندوق النقد الدولي وأنشطته تقييما مستقلا. فهو مكتب مستق تماما عن الإدارة العليا للصندوق، ويعمل دون تدخل من المجلس التنفيذي الذي يقدم له النتائج التي يخلص إليها. ويتولى هذا المكتب إجراء تقييمات مستقلة للخدمة التي يقدمها صندوق النقد الدولي لأعضائه في إطار اختصاصاته، وتشمل:⁴

- تقييمات منهجية لسياسات الصندوق العامة؛
- تحليلات قطرية مقارنة للمشورة التي يقدمها الصندوق بشأن السياسات الاقتصادية التي تأتي في سياق أعماله الرقابية والبرامج المدعومة بموارده)؛

¹ روبن لمداني وآخرون، "الحوكمة في صندوق النقد الدولي: تقييم"، تقرير مكتب التقييم المستقل، صندوق النقد الدولي، ماي 2008، ص.33-34.

² صندوق النقد الدولي، "اختيار المدير العام"، من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/exr/faq/mdselectiona.pdf last visited 06/05/2017

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.64.

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.68.

• تقييمات العمليات القطرية المكتملة؛

والهدف من هذه التقييمات هو تعزيز الشفافية والمساءلة وتقوية ثقافة التعلم لدى صندوق النقد الدولي ودعم الحوكمة المؤسسية والإشراف.

- **التواصل الخارجي:** من أجل زيادة درجة المساءلة، أمام حكومات بلدانه الأعضاء، و أمام الجمهور العام أيضاً، عمل صندوق النقد الدولي على التركيز على أنشطة التواصل الخارجي مع مجموعة كبيرة من الأطراف المعنية بما في ذلك منظمات المجتمع المدني، والشباب، والمنظمات العالمية بغرض شرح المشورة التي يقدمها الصندوق على مستوى السياسات ودعوة هذه الأطراف إلى إبداء آرائهم بشأنها.¹ وقد انطلقت جهوده في هذا المجال لأول مرة في حلقة نقاش غير رسمية مع منظمات المجتمع المدني للاستماع إلى آرائهم حول إصلاح صندوق النقد الدولي. وتعهد خلال هذه الحلقة بإجراء عملية مشاورات مع الجماهير الخارجية بشأن إصلاح نظام الحوكمة أطلق عليها اسم "الركيزة الرابعة في عملية الإصلاح" التي انطلقت رسمياً في أبريل 2009.² واستمر صندوق النقد الدولي في المشاركة مع منظمات المجتمع المدني وغيرها من الأطراف الخارجية لمناقشة القضايا الاقتصادية المهمة.

3-3 الشفافية: تنص سياسة الشفافية المطبقة في صندوق النقد الدولي، والتي اعتمدها في عام 1999، ويتم مراجعتها كل خمس سنوات على أن الصندوق "سوف يسعى للكشف عن الوثائق والمعلومات في حينه ما لم تكن هناك أسباب قوية ومحددة تتعارض مع الكشف عنها".³ وأثناء الأزمة المالية العالمية زاد الاهتمام بقرارات الصندوق، وزاد الطلب على المعلومات المتعلقة بعمله، لذا قام المجلس التنفيذي أثناء المراجعة هذه السياسة في ديسمبر من عام 2009 بتأكيد التزامه بالشفافية واسعة النطاق، ووافق على سلسلة من التغييرات لتقوية سياسته وتعزيزها، منها:⁴

- زيادة كم المعلومات ودرجة حداتها من خلال:

- نشر الوثائق ما لم يعترض البلد العضو، فيما يمثل تحولا في التركيز عن ضرورة الإذن الصريح بالنشر والذي كان شرطا مطلوبا؛
- توسيع نطاق الوثائق التي يحبذ أن تنشرها السلطات الوطنية لتشمل التقارير المعنية بصحة القطاع المالي في البلدان الأعضاء، ومدى التزامها بالموثيق والمعايير الدولية؛
- إرساء توقع في الحالات التي تتضمن منح قروض من الصندوق بأن سلطات البلد المعني سوف تعلن عن عزمها النشر قبل اجتماع المجلس التنفيذي ذي الصلة؛
- التوسع في النشر ليشمل كافة الوثائق المتعلقة بالسياسات، وما يصدر من تقارير عن دخل الصندوق، أو تمويله، أو ميزانيته؛

- تبكير إتاحة المحفوظات: قرر المجلس التنفيذي تقصير مدة الانتظار السابقة على إتاحة الوثائق المحفوظة للاطلاع العام، من خلال:

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص.77.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.48.

³ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.65.

⁴ جاكلين ديبلوربيه، الصندوق يقرر الإفصاح عن معلومات أكثر وأحدث"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 08 جانفي 2010، ص.1-2. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2010/po1010810aapdf. Last visited 08/05/2017

- تقصير الفاصل الزمني الذي يسبق إتاحة تقارير المجلس التنفيذي للاطلاع العام من خمس سنوات إلى ثلاث سنوات؛
- تقصير الفاصل الزمني الذي يسبق إتاحة محاضر المجلس التنفيذي للاطلاع العام من عشر سنوات إلى خمس سنوات؛
- إتاحة نشر مختارات من المحفوظات الرقمية على شبكة الانترنت؛
- وضع قاعدة عامة تنتفي بموجبها صفة السرية عن الوثائق المصنفة في البداية "سري للغاية" عند استيفاء هذه الوثائق شرط المدة الزمنية اللازمة؛
- تيسير التصفح والبحث في موقع صندوق النقد الدولي الالكتروني؛

3-4 إطار الانضباط الخلفي للموظفين والإدارة العليا والمجلس التنفيذي: يتضمن إطار الانضباط الخلفي في صندوق النقد الدولي مجموعة شاملة من القواعد لاتخاذ إجراءات تأديبية، تدعمها بنية تحتية قوية تشمل مستشار الانضباط الخلفي المستقل ومسؤول الشكاوي المستقل، والخط الساخن للإبلاغ عن التجاوزات، والذي يمكن موظفي الصندوق والجمهور العام من الإبلاغ بشكل آمن ودون الإفصاح عن الهوية، عن أي سوء استخدام لموارد الصندوق. وفي عام 2011 قام صندوق النقد الدولي بإصدار معايير معدلة لسلوك موظفي الصندوق حيث يتم وضع شروط جديدة للإبلاغ عن العلاقات الشخصية الوثيقة في مكان العمل والتميز، وعززت هذه المعايير أيضا الحماية ضد الانتقام من الموظفين الذين يبلغون عن أفعال يشتبه في كونها من قبيل سوء السلوك. كما اعتمد المديرون التنفيذيون أيضا "مدونة قواعد السلوك" التي توفر إرشادات عن المعايير الأخلاقية المرتبطة بوضعهم ومسؤولياتهم في الصندوق أو التي تؤثر عليها.¹

4- تشجيع بلدانه الأعضاء على الحوكمة السليمة: إن الأزمات المالية العديدة التي شهدتها العالم على مدار العقود القليلة الماضية لم تكن وليدة الصدفة، وإنما وليدة الممارسات الخاطئة ولفترة طويلة كثر فيها فرص ممارسة الفساد، فاستشرت السلوكيات غير السوية والممارسات غير الأخلاقية في مؤسسات الدولة والمؤسسات والأسواق المالية بالإضافة إلى نقص البيانات وعدم توافر المعلومات الدقيقة في الوقت المناسب. كل ذلك دفع بحكومات البلدان والمنظمات الاقتصادية الدولية إلى اتخاذ العديد من الخطوات المهمة لوضع معايير تعمل على ضمان الالتزام بضوابط وسلوكيات أخلاقيات الأعمال، وكذا ضمان الشفافية والإفصاح الدقيق وفي الوقت المناسب عن كل البيانات، وعموم اصطلاح على تسميته بالحوكمة.

ويعمل صندوق النقد الدولي ومنذ أزمة جنوب شرق آسيا على تشجيع بلدانه الأعضاء على الحوكمة السليمة ومكافحة الفساد، وذلك في سياق مهامه الأساسية (الرقابة، الإقراض، تنمية القدرات):²

- **الرقابة:** في سياق مشاورات المادة الرابعة التي يجريها صندوق النقد الدولي مع بلدانه الأعضاء، يقدم المشورة بشأن القضايا المتعلقة بالحوكمة والتي تقع في حدود اختصاصاته

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2012، مرجع سابق، ص 62-63.

² صندوق النقد الدولي، "الصندوق والحوكمة السليمة"، صحيفة وقائع، مارس 2016، ص 1-2. من الموقع:

www.imf.org/About/Factsheets/The-IMF-and-Good-Governance?pdf. Last visited 09/05/2017

وخبرته، مركزا على القضايا التي يكون لها تأثير كبير على أداء الاقتصاد الكلي، وسلامة السياسات الاقتصادية؛

- **الإقراض:** من خلال برامج الإقراض التي يدعمها صندوق النقد الدولي، يشجع البلدان المعنية بهذه البرامج على الحوكمة السليمة، فقد تتضمن هذه البرامج شروط وتدابير محددة لتعزيز الحوكمة، منها على سبيل المثال تحسين مراقبة الإنفاق من المالية العامة، نشر الحسابات الدقيقة للهيئات الحكومية ومؤسسات الدولة، ترشيد إدارة الإيرادات، وزيادة الشفافية في إدارة الموارد الطبيعية، نشر حسابات البنوك المركزية المدققة، تحسين تنفيذ الرقابة المصرفية؛

- **المساعدة الفنية:** يقدم صندوق النقد الدولي المساعدة الفنية في كثير من المجالات لتحسين الحوكمة، ويعمل على رفع قدرات بلدانه الأعضاء التي تطلب هذه المساعدة على مكافحة الفساد بتقديم المشورة حول الأطر القانونية المناسبة لمكافحته؛

وفي أعقاب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، اعتمد صندوق النقد الدولي عددا من البرامج والمبادرات الداعمة للحوكمة السليمة منها:

4-1 مبادرة مجموعة العشرين المعنية بفجوات البيانات: دفعت الأزمة المالية العالمية مجموعة العشرين إلى دعوة كل من صندوق النقد الدولي، ومجلس الاستقرار المالي لاستكشاف ثغرات المعلومات التي أظهرتها الأزمة وتقديم المقترحات الملائمة لتعزيز جمع البيانات. وبعد إجراء مشاورات واسعة النطاق مع المستخدمين الرسميين للبيانات في بلدان مجموعة العشرين وخبراء صندوق النقد الدولي ومجلس الاستقرار المالي، من خلال عقد مؤتمر في جويلية 2009، أصدر الصندوق والمجلس تقريرا بعنوان¹:

« The Financial Crisis and Information Gaps » تم تحديد في هذا التقرير ثغرات المعلومات الاقتصادية والمالية، والتوصيات المناسبة لسد هذه الثغرات. وقد تضمن أربعة عناوين رئيسية للتوصيات المقترحة: تحسين رصد تراكم المخاطر في القطاع المالي؛ تحسين البيانات في الوصلات الشبكية المالية الدولية؛ رصد مخاطر تعرض الاقتصادات المحلية للصدمات؛ تحسين الإخطار بشأن الإحصاءات الرسمية؛ وقد تضمنت هذه المحاور الأربعة عشرين توصية حول ثغرات البيانات الرئيسية التي يتعين سدها، كما قام خبراء المؤسسات بإعداد خطة عمل وجدول زمني يحددان تنفيذ كل توصية من التوصيات القائمة، إلى جانب إجراء تقييم سنوي لمدى التقدم المحرز في تنفيذها.²

4-2 إطلاق الموقع الإلكتروني للمؤشرات العالمية الرئيسية: في أبريل 2009، أطلق لأول مرة موقعا الكترونيا يعطي البيانات الاقتصادية والمالية لمجموعة العشرين من قبل مجموعة العمل المشتركة بين الوكالات المعنية بالإحصاءات الاقتصادية والمالية، يترأسها صندوق النقد الدولي، وتضم كل من بنك التسويات الدولية، والبنك المركزي الأوروبي، ومكتب الإحصاء الأوروبي، ومنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، والأمم المتحدة والبنك

¹ IMF Staff and the FSB Secretariat, "The Financial Crisis and Information Gaps", Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors, FSB & IMF, October 29, 2009, p.9.

² Ibid, pp.6-8, p.12.

الفصل الرابع: صندوق النقد الدولي وإدارة الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

الدولي. وفي ديسمبر 2009، قامت المجموعة بإجراء تحديث للموقع وإدخال فيه عدة مميزات منها:¹

- إضافة الجداول القطرية المقارنة للمؤشرات الرئيسية مع إمكانية تحويل البيانات لتسهيل التحليل المقارن؛

- الحصول على البيانات تاريخية عن فترات أطول مع إمكانية الاطلاع الآني على قاعدة البيانات الأساسية؛

- تحسين الواجهة أمام المستخدم من خلال توسيع إمكانية التصفح؛

- الوصول إلى البيانات الوصفية (معلومات عن البيانات)؛

3-4 مبادرات معايير البيانات: قدم صندوق النقد الدولي مبادرات معايير البيانات في أعقاب الأزمة المالية الكسبكية، بهدف تعزيز شفافية البيانات الاقتصادية والمالية. وتتكون من ثلاث مستويات:²

- **المعيار الخاص لنشر البيانات (SDDS):** أُطلقَ عام 1996، لإرشاد ومساعدة البلدان الأعضاء القادرة على دخول أسواق رأس المال الدولية، والتي تسعى لدخولها في نشر البيانات الاقتصادية والمالية للجمهور؛

- **النظام العام لنشر البيانات (GDDS):** أنشئ عام 1997 لمساعدة البلدان الأعضاء ذات النظم الإحصائية الأقل تقدماً، على تقييم احتياجاتها وتحديد أولوياتها في تطوير نظمها الإحصائية؛

- **المعيار الخاص المعزز لنشر البيانات (SDDS plus):** أنشئ عام 2012 للمساعدة على سد ثغرات البيانات التي أبرزتها الأزمة المالية العالمية، وهو يستهدف البلدان ذات القطاعات المالية المؤثرة على النظام المالي ويحدد هذا المعيار كما هو الحال بالنسبة لـ (SDDS) أربعة أبعاد لنشر البيانات: نطاق التغطية، الدورية (تواتر البيانات)، وتوقيت النشر، أي توفير بيانات متكاملة وشاملة من حيث التغطية، التواتر، الحداثة؛ إتاحة الاطلاع العام على البيانات؛ سلامة وموضوعية البيانات؛ جودة البيانات؛ ويضيف هذا المعيار المعزز تسع فئات من البيانات- على المعيار الخاص لنشر البيانات- ثبتت أهميتها بعد الأزمة المالية العالمية هي: ميزانيات القطاعات؛ عمليات الحكومة العامة؛ إجمالي الدين الحكومي، مسح المؤسسات المالية الأخرى؛ مؤشرات السلامة المالية؛ سندات الدين؛ المشاركة في مسح وتكوين عملات احتياطات النقد الأجنبي؛ المشاركة في المسح المنسق لاستثمارات الحافظة، المشاركة في المسح المنسق للاستثمار المباشر؛ ويوضح الملحق رقم "14" جميع فئات هذا المعيار المعزز.

وقد أُطلقَ هذا المعيار بصورة رسمية في نوفمبر 2014، عندما أعلنت تسعة بلدان التزامها الرسمي به، وهي: فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، هولندا، الفيليبين، البرتغال، إسبانيا، السويد، والولايات المتحدة الأمريكية.³ وعمل صندوق النقد الدولي على تشجيع بلدانه

¹. "Inter –Agency Group on economic and financial statistics Launches Enhanced G-20 Statistical Web Site, IMF announces", **Press Release** N° **09/474**, December 22, 2009, www.imf.org/en/news/articles/2015/09/14/01/49/pr09474. Last visited 10/05/2017.

². International Monetary Fund, "The Special Data Dissemination Standard plus", **The SDDS Plus Guide for Adherents and Users**, 2013, pp.1-2.

³. صندوق النقد الدولي، "الصندوق يطلق المعيار الخاص المعزز لنشر البيانات"، البيان الصحفي رقم **14/523**، 18 نوفمبر 2014، ص.1. من الموقع:

www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2014/pr14523apdf. Last visited 10/05/2017.

الأعضاء المشتركة في المعيار الخاص لنشر البيانات على التقيد بالمعيار المعزز وخاصة البلدان ذات الأهمية النظامية. وحسب الوضع في نهاية سبتمبر 2017، بلغ عدد المشتركين في المعيار الخاص المعزز لنشر البيانات 14 بلداً عضواً، و60 بلداً مشتركاً في المعيار الخاص، و110 بلد مشترك في النظام العام لنشر البيانات.¹

4-4 أنشطة أخرى متعلقة بتشجيع الحوكمة: من بين الأنشطة والمبادرات التي تبناها صندوق النقد الدولي لدعم الحوكمة السليمة:²

- التعاون مع البنك الدولي لتقييم مدى التزام البلدان الأعضاء بمعايير الشفافية الدولية في اثني عشرة مجالاً من مجالات السياسة الاقتصادية في سياق مبادرة المعايير والمواثيق؛
- قيامه بإعداد موثيق تحدد مبادئ الشفافية في مجال سياسة المالية العامة، "ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية المالية العامة"؛
- إصداره لـ" المرشد إلى شفافية إيرادات الموارد الطبيعية" الذي ينطبق على البلدان الغنية بالموارد؛

- مساهمته في الجهود الدولية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛
- مساهمته في مجموعات عمل مختلفة ومبادرات دولية متنوعة منها: المبادرة المعنية بشفافية الصناعات الاستخراجية؛ مجموعة العمل المعنية بمكافحة الفساد والتابعة لمجموعة العشرين؛ مجموعة العمل المعنية بقضايا الرشوة في المعاملات التجارية والتابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

تمثل إصلاحات نظام الحصص والحوكمة التي اعتمدها صندوق النقد الدولي في عامي 2008 و2010 خطوة حاسمة ومهمة بالنسبة للصندوق. فقد كان نظام الحصص والتصويت قبل إصلاحات 2008 يعبر عن موازين القوى في مرحلة بعد الحرب العالمية الثانية. لهذا يمكن القول، أن هذه الإصلاحات وخاصة إصلاحات عام 2010، تعتبر إصلاحات تاريخية لم يشهدها الصندوق منذ نشأته عام 1945. ولكن بالرغم من أن هذه الإصلاحات أدت إلى تحويل ما يزيد عن 6 بالمائة من أنصبة الحصص إلى بلدان الأسواق الناشئة، ودخول كل من الصين والهند وروسيا والبرازيل ضمن البلدان العشرة صاحبة أكبر الحصص في الصندوق، إلا أنه لا يمكن القول، أن الصندوق بهذا النظام يمثل مصالح جميع بلدانه الأعضاء البالغ عددها 189 بلداً، فالبلدان العشرة - الموضحة في الجدول رقم (21) - تمتلك بمفردها أكثر من نصف عدد الأصوات. كما أن صنع قرارات الصندوق في الكثير من القضايا المهمة يتطلب موافقة ثلاثة أخماس البلدان الأعضاء ممن يشكلون 85 بالمائة من مجموع الأصوات، ومع امتلاك الولايات المتحدة الأمريكية قوة تصويتية نسبتها 16,53 بالمائة، فهي ستظل المتحكم الرئيسي في قرارات الصندوق، إذ يكفي اعتراضها أو عدم تصويتها على قرار معين ليتم رفضه، ولا يدخل حيز التنفيذ حتى ولو كان مقبولاً لجميع البلدان الأعضاء الآخرين، وهذا هو السبب الرئيسي الذي كان وراء تأخر إصلاحات عام 2010 حيز التنفيذ لأكثر من خمس سنوات، وقد تسبب هذا التأخر في عدم إجراء المراجعة العامة الخامسة عشر للحصص لأكثر من ست سنوات، وهو أمر لم يحدث من قبل؛ كما أدى إلى عدم حدوث أي زيادة في موارد صندوق النقد الدولي من حصص العضوية، مما انعكس

¹ International Monetary Fund, "IMF Standards for Data Dissemination", **FACTSHEET**, September 2017, p.2. www.imf.org/en/about/factsheets/sheets/2016/07/27/15/45/standards-for-data-dissemination, last visited 08/03/2018.

² صندوق النقد الدولي، "الصندوق والحوكمة السليمة"، مرجع سابق، ص 2-3.

سلبا على قوة الصندوق المالية، ودفعه للبحث عن بدائل أخرى لتعزيز قاعدته المالية، ومن ثم قدرته على تلبية احتياجات بلدانه الأعضاء في ظل أجواء عدم اليقين والنمو الهش للاقتصاد العالمي خلال الأزمة المالية العالمية.

خامسا: تعزيز القاعدة المالية للصندوق، كشفت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية عن عدم كفاية موارد صندوق النقد الدولي لتلبية احتياجات بلدانه الأعضاء، فابتداءً من عام 2008 ازداد الطلب على قروض صندوق النقد الدولي، ولكي يتمكن من الاستجابة بسرعة لاحتياجات بلدانه الأعضاء، تعهد قادة مجموعة العشرين في قمة لندن -أفريل 2009- بتوفير أموال كافية للصندوق تقدر بـ 500 مليار دولار أمريكي، مما يؤدي إلى زيادة موارده المتاحة لمكافحة الأزمات بمقدار ثلاثة أضعاف عما كانت عليه قبل الأزمة (نحو 250 مليار دولار). وقد كان ذلك بطرق مختلفة: قروض ثنائية، اتفاقيات الاقتراض الجديدة، زيادة الحصص.¹

وباعتبار صندوق النقد الدولي مؤسسة قائمة على الحصص، فقد أكد المديرون التنفيذيون على أن حصص العضوية هي المصدر الأساسي لتمويل الصندوق، وأنها ينبغي أن تظل كذلك، واتفقوا على ضرورة زيادة عامة في حصص العضوية. ولكن ما يؤخذ على الموارد المستمدة من الحصص أنها تستغرق بعض الوقت لكي تتغير، الأمر الذي يجعل مثل هذه الزيادة غير ملائمة كخيار لمعالجة الاحتياجات قريبة الأجل.² وهذا ما حدث فعلا، فبالرغم من التوصل لاتفاق في 2010 لمضاعفة حصص العضوية في إطار المراجعة الرابعة عشر للحصص ورفعها إلى نحو 476 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، إلا أن هذه الزيادة لم تصبح سارية المفعول إلا بعد ست سنوات تقريبا. وهذا ما دفع بصندوق النقد الدولي إلى التحرك في عدة مسارات متوازية لتعزيز قاعدته المالية، ليتمكن من أداء دوره في مساعدة بلدانه الأعضاء على حل الأزمة والخروج منها.³

1- اتفاقيات الاقتراض الثنائية وإصدار السندات: وقّع صندوق النقد الدولي منذ بداية الأزمة المالية العالمية عددا من اتفاقيات الاقتراض وبيع السندات الثنائية مع مقرضين رسميين لتكملة موارده. وكانت الجولة الأولى من عملية الاقتراض الثنائية في الفترة (2009-2010)، حيث وقّع صندوق النقد الدولي ست عشرة اتفاقية استخدمت مواردها لتمويل الالتزامات المتعهد بها في ظل الاتفاقات التي يدعمه الصندوق وتمت الموافقة عليها قبل تفعيل الصيغة الموسعة من الاتفاقات الجديدة للاقتراض.⁴ وقد بلغ مجموع الموارد المتاحة للصندوق في ظل هذه الاتفاقيات نحو 200,3 مليار دولار أمريكي، وقد كانت اليابان أول من وقّع الاتفاق في فيفري 2009 بقيمة 100 مليار دولار أمريكي، وهي أكبر مساهمة على الإطلاق. ويوضح الملحق رقم "15" الاتفاقيات الثنائية للاقتراض التي وقعها الصندوق بقيمة كل عملية، وتاريخ الاتفاق.

وإضافة إلى اتفاقيات الاقتراض الثنائية، اعتمد صندوق النقد الدولي في جويلية 2009 إطارا ينظم إصدار السندات للبلدان الأعضاء. وطبقا لهذا الإطار يجوز للبلدان الأعضاء توقيع اتفاقيات لشراء سندات الصندوق بحد أقصى يحدده البلد العضو، وتحسب القيمة الاسمية للسندات بحقوق السحب الخاصة، وتسدد مدفوعات الفائدة على أساس ربع سنوي

¹. Mark Kruger and others, Op. cit, p.21.

². صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، مرجع سابق، ص.27.

³. Mark Kruger and others, Op. cit, p.21.

⁴. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص.55.

حسب سعر الفائدة على حقوق السحب الخاصة، ويبلغ الحد الأقصى لأجل استحقاق هذه السندات خمس سنوات، تماشياً مع الحد الأقصى لأجل استحقاق قروض الصندوق في ظل اتفاقات الاستعداد الائتماني واتفاقات خط الائتمان المرن. وبمجرد شراء البلدان الأعضاء أو بنوكها المركزية لهذه السندات تصبح قابلة للتداول في القطاع الرسمي، الذي يشمل جميع البلدان الأعضاء وبنوكها المركزية و15 مؤسسة متعددة الأطراف.¹ وخلال الفترة الممتدة من 2009 وحتى 30 أبريل 2010 استثمرت كل من الصين والبرازيل والهند ما قيمته 69,9 مليار دولار أمريكي لشراء سندات الصندوق، وكانت الصين أول من وقّع اتفاقية شراء هذه السندات في سبتمبر 2009 بقيمة 49,9 مليار دولار أمريكي (الملحق رقم "15"). وبذلك بلغت مجموع الموارد المتاحة لصندوق النقد الدولي في ظل اتفاقيات الاقتراض الثنائية وشراء السندات نحو 270,2 مليار دولار أمريكي (الملحق رقم "15")

وإزاء تدهور الأوضاع الاقتصادية والمالية في منطقة اليورو، التزم 38 بلداً خلال الفترة (2011-2013) بزيادة موارد الصندوق بنحو 461 مليار دولار أمريكي، من خلال اتفاقيات الاقتراض الثنائية.² وقد وقعت اليابان اتفاقاً جديداً قيمته 60 مليار دولار أمريكي، وبلدان منطقة اليورو تعهدت بحوالي 200 مليار دولار أمريكي، كما تعهدت كل من المملكة العربية السعودية، وجمهورية كوريا، وبريطانيا بـ15 مليار دولار لكل منها وسويسرا بـ10 مليار دولار، إلى جانب تعهدات من بلدان كبيرة وصغيرة منها النرويج 9,3 مليار بولندا 8 مليار، استراليا 7 مليار، الدنمارك 7 مليار، سنغافورة 4 مليار، التشيك 2 مليار دولار.³

2- الاتفاقيات الجديدة للاقتراض (NAB): في نوفمبر 2009 توصل المشاركون في الاتفاقيات الجديدة للاقتراض إلى اتفاق يقضي بتوسيع نطاقها وزيادة مرونتها، وبناءً على ذلك اعتمد المجلس التنفيذي في أبريل 2010 قراراً رسمياً يتم بموجبه توسيع نطاق هذه الاتفاقيات إلى 367,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، أي حوالي 550 مليار دولار أمريكي. مع إضافة 13 بلداً مشاركاً جديداً، ليصل عدد المشاركين في هذه الاتفاقيات 40 بلداً عضواً الملحق رقم "16". ولجعل هذه الاتفاقيات في صيغتها الموسعة أداة أكثر فعالية في منع الأزمات وإدارتها، تم إبدال نظام التفعيل الذي كان على أساس كل قرض على حدة، باعتماد فترات تفعيل عامة تصل إلى ستة أشهر، وبأقصى حد من مستوى الالتزامات المحددة في كل اقتراح تفعيل.⁴ وقد دخلت هذه الاتفاقيات في صيغتها الموسعة حيز التنفيذ في مارس 2011، عندما أعلن الصندوق استكمال عملية المصادقة وقيام جميع المشاركين الجدد بإبلاغ الصندوق بالتزامهم بالاتفاقيات الجديدة للاقتراض بصيغتها الموسعة.⁵ وفي جانفي 2016، عندما دخلت إصلاحات نظام الحصص لعام 2010 حيز التنفيذ، والتي تقضي بمضاعفة الحصص، وافق البلدان الأعضاء في المقابل على تخفيض في

¹ صندوق النقد الدولي، "صندوق النقد الدولي يعتمد إطار الإصدار السندات للقطاع الرسمي"، البيان الصحفي رقم 09/248، يوليو 2009، ص 1-2. من الموقع:

www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2009/pr09248apdf. Last visited 15/05/2017.

² صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص 55.

³ "IMF Managing Director Christine Lagarde Welcomes Pledges by Members to Increase Fund Resources by Over US\$ 430 billion", Press Release N° 12/147, April 20, 2012, www.imf.org/external/np/sec/pr/2012/pr12147.htm. last visited 15/05/2017

⁴ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص 45-46.

⁵ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص 49.

اتفاقات الاقتراض الجديدة بصيغتها الموسعة أي تحويل مكونات موارد الصندوق من (NAB) إلى الحصص. ووفقاً لذلك انخفض الائتمان الذي تتيحه الاتفاقات الجديدة للاقتراض بصيغتها الموسعة من 367,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة إلى 182 مليار وحدة حقوق سحب خاصة¹.

أما الاتفاقات العامة للاقتراض (GAB) التي تسمح للصندوق باقتراض مبالغ محددة من عملات 11 اقتصاداً، واتفاق ائتماني مع المملكة العربية السعودية، فقد تم تجديدها لمدة خمس سنوات بدون أي تعديلات بدءاً من 26 ديسمبر 2013، ويصل المبلغ المحتمل للائتمان المتاح لصندوق النقد الدولي بموجب هذه الاتفاقات إلى 17 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، فضلاً عن مبلغ 1,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة من المملكة العربية السعودية. غير أن الصندوق لا يحصل على هذه الموارد إلا في حالة عدم موافقة المشاركين في اتفاقات الاقتراض الجديدة على اقتراح تفعيل خطوطها الائتمانية².

3- بيع الذهب وتوسيع صلاحيات الصندوق الاستثمارية: بغية وضع موارد صندوق النقد الدولي على مسار قابل للاستمرار، وافق مجلس محافظي الصندوق في ماي 2008 على مقترح ينص على منح صندوق النقد الدولي صلاحيات أوسع للقيام بأنشطة استثمارية، وهو يمثل عنصراً أساسياً في نموذج الدخل الجديد الذي يسمح للصندوق بتوليد الإيرادات من مصادر متنوعة. وهذا المقترح يتطلب تعديل اتفاقية تأسيس الصندوق، ما يعني ضرورة موافقة عدد لا يقل عن 85 بالمائة من مجموع القوة التصويتية، حتى يصبح التعديل نافذاً³. وهو ما حدث في فيفري 2011 عندما صادق عليه 85,5 بالمائة من مجموع أصوات البلدان الأعضاء. ويهدف هذا التعديل الجديد إتاحة قدر من المرونة للصندوق في زيادة متوسط العائد المتوقع على استثماراته وتطويع إستراتيجيته الاستثمارية بمرور الوقت⁴. ومن العناصر المهمة في النموذج الجديد للدخل، إنشاء صندوق للوقف يعتمد على العائد من بيع الذهب، وبعد ذلك يتم استثمار موارد هذا الوقف بهدف توليد دخل يسهم في تغطية مصروفات الصندوق الإدارية⁵.

وقد وافق المجلس التنفيذي في سبتمبر 2009 على بيع 403,3 طن متري من الذهب أي ما يعادل ثمن مجموع حيازات الصندوق من الذهب. وبدأت عملية البيع من أكتوبر 2009 وانتهت في ديسمبر 2010 وكانت جميع عمليات البيع على أساس الأسعار السوقية، حيث بلغ المتوسط الفعلي لسعر بيع الذهب في تلك الفترة 1144 دولار أمريكي للأوقية، وهو أعلى بكثير من السعر المفترض في عام 2008 (850 دولار للأوقية)، مما ترتب عليه تحقيق أرباح استثنائية بلغت 6,85 مليار وحدة حقوق سحب خاصة. وافق المجلس التنفيذي

¹. International Monetary Fund, "IMF Standing Borrowing Arrangements", Op. cit.

². صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص. 55.

³. صندوق النقد الدولي، "مجلس المحافظين يعتمد عنصراً أساسياً في نموذج الدخل الجديد"، البيان الصحفي رقم 08/101، 06 ماي 2008، ص. 1. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2008/pr08101apdf. Last visited 15/05/2017

⁴. صندوق النقد الدولي، "صلاحيات الصندوق الاستثمارية الموسعة تدخل حيز التنفيذ"، البيان الصحفي رقم 11/52، 18 فيفري 2011، ص. 1. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/np/sec/pr/2011/pr1152apdf. Last visited 16/05/2017

⁵. غلين غوتسليغ، "صندوق النقد الدولي يقرر المضي في عمليات بيع محدودة للذهب"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 18 سبتمبر 2009، ص. 3. من الموقع: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/pol091809aapdf. Last visited 16/05/2017

على استخدام جزء من عائدات البيع لزيادة موارد الصندوق المتاحة للبلدان المنخفضة الدخل، إلى جانب استخدامه في تمويل صندوق الوقف.¹

4- تخصيص حقوق السحب الخاصة: بالرغم من أن عملية توزيع حقوق السحب الخاصة لا تنطوي على زيادة في موارد صندوق النقد الدولي المتاحة للإقراض، إلا أنها تؤدي إلى زيادة في الاحتياطات الدولية لدى البلدان الأعضاء، فهي تتيح لها طريقاً إضافياً للحصول على العملات الصعبة التي قد تحتاج إلى استخدامها في المعاملات الدولية، فبمجرد توزيع حقوق السحب الخاصة يصبح بمقدور البلدان الأعضاء اتخاذ قرار إما بالاحتفاظ بمخصصاتها ضمن أصولها الاحتياطية، أو مبادلتها بالعملات الدولية حسبما تملّي ظروف كل منها. وبمقتضى اتفاقات المبادلة الاختيارية يظل كل عضو في الصندوق على استعداد لشراء أو بيع حقوق السحب الخاصة ضمن حدود معينة، مما يؤدي إلى قيام سوق فعّالة لتداولها. ويعمل صندوق النقد الدولي كوسيط في هذه المعاملات حيث يتولى ترتيبها بين المشترين والبائعين المرتقبين دون مقابل، وإذا لم تكن الإمكانيات التي تتيحها هذه الترتيبات كافية يمكن للصندوق أن يطبق آلية للتكليف تضمن سيولة حقوق السحب الخاصة وذلك بأن يكفّ بلدانا أعضاء ذوي المراكز الخارجية القوية بالقدر الكافي بأن تشتري حقوق سحب خاصة من أعضاء ذوي مراكز خارجية ضعيفة مقابل عملات دولية.²

وتتم عملية تخصيص حقوق السحب الخاصة للبلدان الأعضاء باقتراح من المدير العام على المجلس التنفيذي الذي يدرس الاقتراح ويرفعه إلى مجلس المحافظين للمصادقة النهائية عليه بأغلبية 85 بالمائة من مجموع القوة التصويتية. ولا يقرر تخصيص حقوق السحب الخاصة إلا بهدف تلبية الحاجة العالمية إلى تكملة أدوات الاحتياطات الموجودة على المدى البعيد، أي أن تكون العملية وفق متطلبات وضعية الاقتصاد العالمي الشاملة، لا بهدف تلبية حاجة بلد أو عدة بلدان. كما أن التوزيع لا يكون حسب احتياجات البلد العضو بل حسب حصص العضوية في الصندوق.³

وعلى إثر الأزمة المالية العالمية، واستجابة لدعوة رؤساء بلدان مجموعة العشرين واللجنة النقدية والمالية الدولية التابعة لصندوق النقد الدولي في اجتماعهم المنعقد في أبريل 2009، وافق مجلس المحافظين على تخصيص كمية كبيرة من وحدات حقوق السحب الخاصة قدرت بـ 161,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، وهو ما يعادل 250 مليار دولار أمريكي. وقد أصبح هذا القرار نافذاً في 28 أوت 2009. وتكمن أهمية هذا التخصيص حسب صندوق النقد الدولي في كونه:⁴

- يوفر موارد مالية كبيرة غير مشروطة للبلدان ذات السيولة المحدودة مما يزيد من قدرتها على إتباع سياسات توسعية في مواجهة مخاطر الانكماش؛
- يعتبر هذا التخصيص مهم للغاية خاصة بالنسبة للبلدان الناشئة والبلدان منخفضة الدخل التي تضررت بشدة من جراء الأزمة المالية العالمية. وعلى المدى الطويل، يمكن أن يخفض

¹ صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2014، مرجع سابق، ص.60.

² غلين غوتسليغ، "صندوق النقد الدولي يضح في الاقتصاد العالمي كما من حقوق السحب الخاصة تعادل قيمته 283 مليار دولار سعياً لزيادة احتياطات البلدان"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 28 أوت 2009، ص.3-4. من

الموقع: www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2009/pol082809aapdf. Last visited 17/05/2017

³ عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص.95-96.

⁴ International Monetary Fund, "Special Drawing Right (SDR) Allocations", Last Updated: August 05, 2013, www.imf.org/external/np/exr/faq/sdrallocfaq.htm. last visited 17/05/2017.

حاجة هذه البلدان إلى إتباع سياسات تراكم الاحتياطي التي تعتبر مكلفة ومزعزعة للاستقرار ويمكن أن تؤدي إلى حدوث اختلالات عالمية؛

وبالإضافة إلى هذا التوزيع العام، قام صندوق النقد الدولي بإجراء توزيع خاص لا يتكرر لمخصصات حقوق السحب الخاصة قيمته 21,5 مليار وحدة حقوق لصالح البلدان التي انضمت إلى الصندوق بعد عام 1981 وقد جاء هذا التخصيص بناء على اقتراح في سبتمبر 1997 الذي ينص على السماح للبلدان الأعضاء بالمشاركة بصورة منصفة في نظام حقوق السحب الخاصة حتى ولو انضموا بعد توزيعات (مخصصات) حقوق السحب الخاصة السابقة. وهذا الاقتراح يتطلب تعديل في اتفاقية تأسيس الصندوق، وبالتالي ضرورة موافقة 85 بالمائة من مجموع القوة التصويتية. ولم يصبح هذا التعديل ساري المفعول إلى في 10 أوت 2009 عندما صوتت الولايات المتحدة الأمريكية و133 عضواً آخر لدعم هذا التعديل، وتم بموجبه تخصيص 21,5 مليار وحدة حقوق سحب خاصة بعد ثلاثين يوماً من تاريخ نفاذ، أي في شهر سبتمبر 2009.¹

وهكذا بلغ مقدار حقوق السحب الخاصة التي تم توزيعها (في إطار التوزيع العام والتوزيع الخاص في شهري أوت وسبتمبر من عام 2009) نحو 182,7 مليار وحدة حقوق سحب خاصة، وهو أكبر تخصيص قام به صندوق النقد الدولي منذ ابتكار وحدة حقوق السحب الخاصة سنة 1969. وبه يكون صندوق النقد الدولي قد أجرى ثلاث تخصيصات: التخصيص الأول: قيمته 9,7 مليار وحدة، تم توزيعه في أوقات سنوية في الفترة (1970-1972)، الثاني: قيمته 21,1 مليار وحدة، تم توزيعه في أوقات سنوية في الفترة (1979-1981)، والثالث: التوزيع العام قيمته 161,2 مليار في أوت 2009، والتوزيع الخاص في سبتمبر 2009 بقيمة 21,5 مليار وحدة. ليصل مقدراً حقوق السحب الخاصة الموزعة نحو 204,1 مليار وحدة، وهو ما يعادل 318 مليار دولار أمريكي.²

لقد أتاح التخصيص الثالث (182,7 مليار وحدة) مقدارا من السيولة للنظام الاقتصادي العالمي في ظل الأزمة المالية العالمية، وساعد الكثير من البلدان الأعضاء المتضررة من هذه الأزمة، وذلك من خلال مبادلة مخصصاتها من حقوق السحب بعملات دولية، فعقب هذا التخصيص ارتفعت المبادلات الاختيارية لحقوق السحب الخاصة إلى أكثر من الضعف، حيث بلغ عدد الاتفاقات 31 اتفاقاً، وازداد حجمها بأكثر من عشرين ضعفاً فبلغت حوالي 68 مليار وحدة.³

دفعت الأزمة المالية العالمية بصندوق النقد الدولي للعمل على جبهات عديدة من أجل زيادة موارده المالية ومن ثم تمكنه من مساعدة بلدانه الأعضاء. فإلى جانب التوسع في الاتفاقات الجديدة للاقتراض عمل الصندوق على عقد اتفاقيات اقتراض ثنائية وإصدار السندات وبيعها لبلدانه الأعضاء أو بنوكها المركزية. إضافة إلى قيامه ببيع جزء من حيازاته من الذهب وتوسيع صلاحياته في ممارسة النشاط الاستثماري بهدف جعل موارده على مسار قابل للاستمرار. وبذلك تمكن من تعويض موارد نظام الحصص التي لم يتمكن من الحصول عليها بسبب تأخر إصلاحات 2010 حتى سنة 2016، ومن الوفاء بالتزاماته التي تعهد بها خلال فترة الأزمة المالية العالمية. كما قام بأكثر عملية تخصيص لحقوق السحب الخاصة

1. International Monetary Fund, "Special Drawing Right (SDR) Allocations", Op.cit.

2. Ibid.

3. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص.28.

ووفر من خلالها مقداراً من السيولة للنظام الاقتصادي العالمي في ظل أجواء عدم اليقين والنمو العالمي الهش الذي تسببت به الأزمة.

خلاصة الفصل: استناداً إلى التحليل السابق لأدوار صندوق النقد الدولي في الأزمات المالية والاقتصادية التي عرفها العالم منذ نشأة الصندوق سنة 1945، خلص الفصل إلى أن صندوق النقد الدولي تمكن في كل مرة من تغيير وتطوير سياساته وأدواره ليجعلها أكثر موائمة مع مختلف المستجدات والأحداث العالمية. ومن أهم المستجدات التي كان لها الأثر الكبير على دور صندوق النقد الدولي:

الأزمة النقدية 1971، وانهيار نظام (Brotten Woods) عندما قررت الولايات المتحدة الأمريكية إلغاء تحويل الدولار إلى ذهب دون الرجوع إلى صندوق النقد الدولي باعتباره المؤسسة المشرفة على هذا النظام. وقد واجه أثناءها صندوق النقد الدولي أزمة وجودية، وأثيرت التساؤلات حول أهمية مؤسسة كان الغرض منها إدارة نظام لم يعد موجوداً، غير أنه تمكن من تجاوز الأزمة والتكيف مع الأحداث في عام 1976 حينما تم وضع مشروع تعديل نظام عمل صندوق النقد الدولي- اتفاقية جاميكا- الذي دخل حيز التنفيذ في الأول من أبريل 1978، والذي بموجبه أصبح صندوق النقد الدولي مشرفاً على النظام النقدي الدولي لضمان

كفاءة عمله، من خلال رقابة صارمة على سياسات أسعار الصرف في البلدان الأعضاء التي تتمتع بالحرية الكاملة في اختيار نظام الصرف الذي يناسبها. كما كان لخدمات أسعار النفط عامي 1973 و1974 دورا كبيرا في جعل صندوق النقد الدولي جزءا ضروريا من النظام النقدي الدولي، وذلك من خلال دوره في إقراض البلدان التي تواجه مشكلات في موازين مدفوعاتها، من خلال إعادة تدوير الأموال النفطية واستخدامها لمساعدة البلدان الأعضاء على تصحيح اختلالات موازين مدفوعاتها دون اللجوء إلى فرض شروط أو تدابير تؤدي إلى تقويض الرخاء الوطني.

و في عقد الثمانينيات، شهد العالم أزمة المديونية العالمية، وأصبح لصندوق النقد الدولي دور جوهري في إدارة هذه الأزمة، وتحول إلى أداة تركز نفسها لانتزاع مدفوعات رديون البلدان الدائنة من البلدان المدينة، وهنا غير صندوق النقد الدولي من سياساته التي تبناها خلال صدمات النفط، حيث قام بتطويرها وإدخال التغييرات اللازمة عليها لتناسب مع المستجدات - اختلاف مراكز القوى بين البلدان المتقدمة والبلدان النامية- مع مزيد من الشروط الهيكلية في البرامج.

ومع انقضاء أزمة المديونية، أثرت التساؤلات مجددا حول أهمية دور صندوق النقد الدولي. إلا أنه استطاع العودة من جديد عن طريق مساعدة البلدان التي كانت أعضاء بالاتحاد السوفيتي بعد تفككه عام 1991 وغيرها من البلدان التي تبنت أسلوب التخطيط المركزي، على التحول إلى نظام اقتصاد السوق، وكانت المساعدات المقدمة في جزء منها عبارة عن تصميم برامج لهذه البلدان وفرض شروط بعيدة كل البعد عن اختصاصاته فيما يتعلق بسياسة التسعير والخصخصة والحوكمة وغيرها. وهكذا تدعم دوره، واتسع نطاق نفوذه، وأصبح معيارا لمدى التزام البلدان باقتصاد السوق وانفتاح اقتصاداتها على الأسواق العالمية واندماجها فيها. وأصبح بذلك أداة رئيسية من أدوات النظام الرأسمالي لنشر ثقافة السوق الحرة وإزالة العقبات التي تحول دون الأخذ بها.

ومع تعمق ظاهرة العولمة وانفجار الأزمات المالية في العديد من اقتصادات الأسواق الناشئة، أنيط بصندوق النقد الدولي دور جديد تمثل في صفقات الإنقاذ التي يعقدها مع البلدان المتأزمة، تلزم هذه البلدان على تبني برامج تكيف يفرضها عليها. كما أثارت تلك الأزمات المالية تحديات عديدة بالنسبة لصندوق النقد الدولي إذ كان عليه وضع أدوات جديدة وتضمين القطاع المالي وقطاع الشركات في تحليلاته الاقتصادية، وتقديم المساعدات الفنية لبلدانه الأعضاء في هذه المجالات. إلى جانب ضرورة وضع أدوات للإنذار والتحذير من قدوم الأزمات المالية بغرض اتخاذ الإجراءات اللازمة قبل وقوعها.

وعقب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، أثارت الشكوك مجددا حول أهمية صندوق النقد الدولي الذي اهتزت صورته، وراحت الانتقادات والتهم تنهال عليه ليس فقط من قبل البلدان النامية، بل حتى من قبل البلدان الصناعية الكبرى. بسبب عدم اكتشافه للأزمة قبل وقوعها، وضعف أطره التنظيمية والإشرافية، وعجزه عن أداء دوره الرقابي بشكل كفو، ونقص موارده التي تؤهله إلى إدارة الأزمة بشكل فعال، إلى جانب افتقاره للأدوات التي تؤهله لضمان الاستقرار المالي العالمي على نحو أفضل. ولكن سرعان ما تبددت الشكوك عقب قمع مجموعة العشرين التي انعقدت خلال فترة الأزمة، عندما إنترم قادة بلدان المجموعة على توثيق تعاونهم في مجال سياسات الاقتصاد الكلي والقطاع المالي، وإعطاء صندوق النقد الدولي الدور الرئيسي في هذه البيئة العالمية الجديدة، كما عملت على توفير

الأدوات والموارد الكفيلة لمواجهة التحديات التي سينطوي عليها هذا الدور الجديد. وإجراء إصلاحات واسعة النطاق لمعالجة مواطن الضعف التي كان يعاني منها، وتمكينه من قيادة النظام المالي والنقدي العالمي بأكثر كفاءة في مرحلة ما بعد الأزمة. وتعزيز دوره في منع الأزمات في المستقبل.

كما خلص الفصل إلى أن صندوق النقد الدولي لم يتمكن من تحقيق الأهداف التي تنص عليها اتفاقية تأسيسه، هذا لأنها لم تكن الأهداف الحقيقية وراء إنشائه، فالصندوق ليس إلا مؤسسة أنشأتها الولايات المتحدة الأمريكية، صاحبة القوة العسكرية والاقتصادية العظمى بعد الحرب العالمية الثانية، وجعلتها في خدمة مصالحها الخاصة، و استخدمتها لفرض هيمنتها على العالم. وهذا ما يبدو جليا من خلال نظام التصويت الذي يعتمد عليه صندوق النقد الدولي القائم على الحصص. فمنذ أكثر من سبعة عقود والولايات المتحدة تستحوذ على أكبر حصة في صندوق النقد الدولي، واستطاعت أن تصبح الدولة الوحيدة التي تتمتع باستخدام حق النقض في عمليات التصويت. وعلى صعيد آخر، تم استحداث مبدأ المشروطة الذي يقوم على أن حصول البلد المتعثر على التمويل يتوقف على تنفيذ شروط معينة ازدادت صرامة وشدة خاصة بعد اتفاق واشنطن، وأثبتت أن الصندوق هو الراعي الرئيسي لليبرالية الجديدة، والمؤيد القوي للنظام الرأسمالي والسوق الحرة، وهدفه هو خدمة هذا النظام وجعله نظاما اقتصاديا عالميا.

الفصل الخامس:

رؤية جديدة لصندوق النقد
الدولي

(مقترح الدراسة)

الفصل الخامس

رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي (مقترح الدراسة)

ازدادت أهمية دور صندوق النقد الدولي في أعقاب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، خاصة بعد إجراءات إصلاحات واسعة في نظام الحصص والحوكمة، ما أحدث تحولاً في نظام التمثيل لصالح بعض بلدان الأسواق الصاعدة. في حقيقة الأمر، هذه الإجراءات والإصلاحات، جاءت بدعوة من مجموعة العشرين، هذه المجموعة التي تتألف من البلدان المتقدمة و 11 بلداً من بلدان الأسواق الصاعدة، هدفها كما حدده قادتها في اجتماعاتهم المنعقدة خلال فترة الأزمة المالية العالمية، هو تعزيز التعاون فيما بين أعضائها، والعمل معاً لإقامة نظام اقتصادي عالمي جديد يعزز الاستقرار المالي العالمي.

وهذا يعني أن كل القرارات والإجراءات التي اتخذتها هذه المجموعة تصاغ لخدمة المصالح التي تجمع أعضائها- رغم ما بينها من اختلافات- أما باقي البلدان والتي في معظمها هي بلدان نامية، فليس لها أي دور فاعل في صياغة قواعد ومبادئ هذا النظام. وهذا هو واقع الأمر منذ نيل هذه البلدان استقلالها السياسي حيث لم تتمكن في الإسهام في صياغة النظام الاقتصادي الدولي في أي مرحلة من مراحل تطوره، بسبب مكانتها الضعيفة في الاقتصاد العالمي. ولا يقف الأمر عند هذا الحد، بل تم إخضاعها وإدماجها في النظام الاقتصادي العالمي وذلك بمساعدة المؤسسات الاقتصادية الدولية، وعلى رأسها صندوق النقد الدولي من خلال وصفاته وسياساته التي يفرضها على البلدان النامية، خاصة تلك التي ترغب في الاقتراض منه، هذه الوصفات التي كان لها آثار سلبية على الدفع بعجلة الاستثمار وتنشيط النمو وخلق فرص العمل، وتكاليف اجتماعية باهضة.

لقد أثبت الواقع، أن صندوق النقد الدولي هو في الحقيقة مؤسسة وجدت لفرض إرادة البلدان المتقدمة الرأسمالية على البلدان النامية، وتعمل لتحقيق مصالح الأولى على حساب مصالح الثانية. وهذا ما أكدته الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، عندما تعامل مع بلدانه الأعضاء بازدواجية، ففي الوقت الذي شجع فيه البلدان المتقدمة على اعتماد سياسات مالية ونقدية ذات طابع توسعي، فرض على البلدان النامية التي لجأت إليه طالبة المساعدة المالية سياسات تقشفية على الرغم من أنها كانت من أشد المتضررين من هذه الأزمة. فعلى سبيل المثال، قال رئيس الاقتصاديين السابق في صندوق النقد الدولي في عام 2010: "تحتاج كثير من الاقتصادات المتقدمة إلى مصداقية ضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط، وليس إلى الخناق المالي". وبعد ثلاثة أعوام قالت مدير عام صندوق النقد الدولي: "إن المؤسسة تعتقد أن الكونغرس الأمريكي كان على حق عندما رفع الحد الأقصى للديون في الولايات المتحدة الأمريكية، لأن المسألة لا تتعلق بتقليص الاقتصاد عن طريق خفض الإنفاق بقسوة". وفي عام 2015، قدم صندوق النقد الدولي مشورة مفادها أن بلدان منطقة اليورو التي لديها حيز مالي ينبغي أن تستخدمه في دعم الاستثمار.¹ ولكن عندما لجأت إليه

¹ جوناثان أوستري، "الليبرالية الجديدة، هل شابها الإفراط؟"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 53، الرقم 2، يونيو 2016، ص. 41.

العديد من البلدان النامية المتأزمة ومنها مصر والأردن في 2012 والمغرب في 2013 للحصول على مساعدات مالية، طالبها بإعطاء الأولوية للحفاظ على الاستدامة الخارجية وتقليص المديونية من خلال ضبط أوضاع المالية العامة، وذلك بفرض إجراءات تقشفية قاسية وإصلاحات هيكلية واسعة النطاق في سوق العمل، وأنظمة التقاعد إلى جانب إلغاء الدعم المقدم للمواد الأساسية والطاقة.¹

في ضوء ما تقدم، يغدو ضروريا إجراء إصلاح جذري ورسم مسار جديد لهذه المؤسسة، لتصبح مؤسسة عالمية تتسم بالعدالة وتراعي مصالح بلدان العالم أجمع بشقيه المتقدم والنامي. وهذا يتطلب رؤية جديدة أكثر عدالة وأكثر تعاونية، تختلف تماما عن الرؤية الوضعية التي فشلت في إقامة نظام يتسم بالعدالة والكفاءة والاستقرار. وليس ثمة غير الرؤية الإسلامية من يقدر على ذلك. فالإسلام رسالة عالمية إنسانية أخلاقية ربانية وهو منهج حياة متوازن ومتناسك، هدفه تحقيق فلاح البشر، بإقامته التوازن بين الحاجات المادية والروحية وتوفيقه بين حرية الفرد ومصصلحة المجتمع، وبتحقيقه الفعلي للعدالة التي تعتبر من العناصر الأساسية في الدين الإسلامي.²

تأسيسا على ذلك، جاء هذا الفصل كمحاولة متواضعة لتقديم صندوق نقد دولي يتلاءم والرؤية الإسلامية.

المبحث الأول: نحو صندوق نقد دولي إسلامي أكثر تعاوناً وعدلاً

ليس المقصود بصندوق النقد الدولي الإسلامي (والذي سيشار له فيما بعد باسم الصندوق) أن جميع أعضائه بلدان إسلامية، بل يستمد الصندوق صفته الإسلامية من كون نظامه مبني وفق مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها. وفيما يلي أهم العناصر الأساسية التي لا بد من إصلاحها وإعادة تنظيمها لتتفق مع المبادئ الإسلامية.

المطلب الأول: أهداف الصندوق

ليس الغرض هنا إعداد قائمة شاملة لأهداف هذا الصندوق، ولكن هناك بعض الأهداف المهمة التي لا بد أن يسهم الصندوق في تحقيقها. وهي:

- 1- العمل على تحقيق الاستقرار النقدي العالمي (استقرار أسعار الصرف)؛
- 2- دعم عملية التنمية العالمية، والعمل على تحقيق الرفاهية الاقتصادية للجميع؛
- 3- كبح الميول التضخمية والانكماشية في الاقتصاد العالمي، والسعي إلى تحقيق توظيف كامل ومعدل نمو أمثل ومستمر؛
- 4- التعاون الاقتصادي والمالي الدولي، من أجل إقامة نظام مالي عالمي عادل ومستقر يعمل وفقا لأفضل المعايير والأسس المستمدة من الشريعة الإسلامية؛
- 5- الاستجابة لحاجات البلدان الأعضاء التي تعاني من اختلالات في موازين مدفوعاتها، والعمل على التخفيض من حدها بتقديم التمويل اللازم؛
- 6- العدل والإنصاف في التعامل مع جميع البلدان الأعضاء، والتخلي بالنزاهة والمصادقية والإخلاص في علاقاته مع أعضائه، والعمل على تحقيق مصالح الجميع؛

¹ محمد سعيد السعدي، "سياسات صندوق النقد الدولي التقشفية وأثرها على حماية الاجتماعية"، شبكة المنظمات العربية غير الحكومية للتنمية، ص.74، ص.77. من الموقع: www.annd.org/data/item/cd/aw2014/pdf/arabic/two3.pdf, last visited 25/05/2017

² محمد عمر شابر، نحو نظام نقدي عادل-دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، ترجمة سيد محمد سكر، دار البشير للنشر والتوزيع، الأردن، 1989، ص.22.

قد يبدو هنا، أن هذه الأهداف لا تختلف عن مثيلاتها في النموذج الرأسمالي. وبالفعل قد يكون هناك تشابه ظاهري، ولكن في الحقيقة هناك اختلاف كبير، نتيجة الاختلاف في مدى التزام كل من النظامين (الرأسمالي والإسلامي) بالقيم الروحية والعدالة والأخوة الإنسانية. فالأهداف الإسلامية هي جزء من العقيدة والإيمان لا يمكن انتهاكه.¹

بالنسبة للهدف الأول: تحقيق استقرار أسعار الصرف، هو هدف لا غنى عنه في الإطار الإسلامي وذلك بسبب تأكيد الإسلام الواضح على الأمانة والعدالة في كافة المعاملات الإنسانية، وقد ورد في القرآن الكريم بجلاء أهمية الأمانة والعدالة في كل مقاييس القيمة. قال تعالى: «وَالِى مَدِينٍ أَخَاهُمْ شُعَيْبًا قَالَ يَا قَوْمِ اعْبُدُوا اللَّهَ مَا لَكُمْ مِنْ إِلَهٍ غَيْرُهُ قَدْ جَاءَتْكُمْ بَيِّنَةٌ مِنْ رَبِّكُمْ فَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا ذَلِكَ خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ» (الأعراف، الآية 85). ولا يقتصر الأمر هنا على الموازين والمكاييل التقليدية بل يضم كل مقاييس القيمة، وباعتبار النقود أيضا مقياس للقيمة فإن أي تآكل مستمر في قيمتها الفعلية يمكن تفسيره في ضوء القرآن الكريم على أنه إفساد.² وهذا ما يؤكد وجوب السعي لتحقيق نقد مستقر القيمة كمطلب شرعي تشترطه عدالة المعاملات وكفاءة الأداء الاقتصادي.³ ولما كان سعر الصرف هو القيمة التي تتخذ على أساسها العملة الوطنية سعرا لها في مقابل العملات الأجنبية، فيمكن اعتباره القيمة الخارجية للنقود، وعدم استقرارها من شأنه أن يؤدي إلى آثار سلبية على الاقتصاد فتدهور قيمة العملة سيرفع من كلفة الواردات ما يؤثر على معدل التضخم السائد في الاقتصاد، الذي يؤدي عمليا إلى تآكل القيمة الشرائية للعملة المحلية، ما يعني أنها غير قادرة على القيام بدورها كوحدة حساب عادلة. هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن حدوث تقلبات في أسعار صرف العملات الدولية له آثار سلبية على اقتصادات البلدان الأخرى وخاصة النامية، فعلى سبيل المثال انخفاض قيمة الدولار خلال الفترة (1971-1980) أدى إلى تدهور حصيلة صادرات المواد الأولية على الأقل بنفس نسبة تدهور قيمة الدولار، وقد كان لذلك تأثير كبير في تفاقم العجز في موازين مدفوعات البلدان المصدرة للمواد الأولية، كما أدى إلى إحداث خسائر كبيرة في احتياطات النقد الأجنبي للعديد من البلدان، مما أضعف من قدرتها على التخطيط لاقتصادياتها والاستعداد لتسوية أعباء ديونها الخارجية الأمر الذي عرضها للكثير من المصاعب الداخلية والضغط الخارجية.⁴ والأخطر من هذا هو لجوء بعض البلدان إلى استخدام أسعار صرف عملاتها من أجل حل مشكلاتها المحلية، وتتنافس فيما بينها لخفض قيمة عملاتها- حرب العملات- مما يلحق أضرارا بالغة على الاقتصاد العالمي، وقد يؤدي إلى تدمير اقتصادات بلدان لحساب بلدان أخرى. كل هذا من المنظور الإسلامي يعبر عن الظلم بالبخس، والعلو في الأرض والفساد فيها. وقد ورد في القرآن الكريم النهي عن البخس، والعلو في الأرض والفساد، وعن الظلم بكل صورته في مواضع كثيرة، منها: قوله تعالى: «وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ» (هود، الآية 85). وقوله تعالى: «وَإِذَا تَوَلَّى سَعَى فِي الْأَرْضِ لِيُفْسِدَ فِيهَا وَيُهْلِكَ الْحَرْثَ وَالنَّسْلَ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ الْفُسَادَ» (البقرة، الآية 205). وقال أيضا: «كُلَّمَا أَوْقَدُوا نَارًا لِلْحَرْبِ أَطْفَأَهَا اللَّهُ وَيَسْعُونَ فِي الْأَرْضِ فَسَادًا وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ» (المائدة، الآية 64). وفي وصف المستحقين

¹ محمد عمر شاذلي، مرجع سابق، ص. 37.

² المرجع نفسه، ص. 40.

³ عبد الجبار حمد السبهاني، "وجهة نظر في تغيير قيمة النقود"، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، م 11، 1999، ص. 47.

⁴ رمزي زكي، الاقتصاد النقدي للتخلف، مرجع سابق، ص. 253، ص. 255، ص. 257.

للجزاء الأخروي الحسن، قال سبحانه وتعالى: «تِلْكَ الدَّارُ الْآخِرَةُ نَجْعَلُهَا لِلَّذِينَ لَا يُرِيدُونَ عُلُوًّا فِي الْأَرْضِ وَلَا فُسَادًا وَالْعَاقِبَةُ لِلْمُتَّقِينَ» (القصص، الآية 83).

من هذا المنطلق، يمكن اعتبار أن السعي لتحقيق استقرار أسعار الصرف هو مطلب شرعي. **الهدف الثاني:** دعم التنمية العالمية، والعمل على تحقيق الرفاهية الاقتصادية للجميع. لقد اهتم الإسلام بالتنمية وأعطاهها معنى أعمق، وهو العمارة واعتبرها عبادة لله تعالى. قال تعالى «هُوَ أَنْشَأَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا» (هود، الآية 61). "وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا" تعني أمركم بعمارته بما تحتاجون إليه. والطلب المطلق من الله تعالى يفيد الوجوب¹. ويقوم مفهوم عمارة الأرض في الإسلام على شرط الخلافة في الأرض، أي أن البشر مستخلفون في الأرض لعمارته وعبادة الله عز وجل. قال تعالى: «وَإِذْ قَالَ رَبُّكَ لِلْمَلَائِكَةِ إِنِّي جَاعِلٌ فِي الْأَرْضِ خَلِيفَةً» (البقرة، الآية 30)².

ويترتب على هذا الاعتقاد – البشر هم خلفاء الله- أن يحيا هؤلاء البشر حياة تليق بهذا الاعتقاد، وما الغرض من الهدى الإلهي كما تكشف عنه التعاليم الإسلامية إلا مساعدة البشر في تحقيق هذا الهدف، فقد أجمع العلماء المسلمون على أن تحقيق الرفاهية للناس جميعا والتخفيف من متاعبهم هو من الأهداف الأساسية للشريعة الإسلامية³، كما أن تحقيقها لا يمكن أن يكون إلا بتحقيق القاعدة الإسلامية للعدالة الاقتصادية والاجتماعية والتوزيع العادل للدخل والثروة. وبذلك اندمجت هذه الأهداف في جميع التعاليم الإسلامية حتى صار تحقيقها التزاما روحيا⁴.

الهدف الثالث: كبح الميول التضخمية والانكماشية و السعي لتحقيق توظيف كامل ومعدل نمو أمثل ومستمر. في ظل التضخم تصبح النقود غير قادرة على القيام بدورها كوحدة حساب عادلة، كما أنه يجعل منها مقياسا غير عادل للمدفوعات الآجلة، ومخزنا للقيمة غير موثوق فيه، بسبب التآكل الخفي للقوة الشرائية للنقود وبذلك يضعف التضخم فاعلية النظام النقدي، ويفرض على المجتمع كلفة للرفاهية، كما أنه يزيد من الاستهلاك ويقلل الادخار، ويثبط التكوين الرأسمالي، ويؤدي إلى سوء تخصيص الموارد، ويعزز المضاربات على الأسعار على حساب النشاط الإنتاجي، ويزيد من حدة الفروق في الدخل، ويفسد القيم. وعليه فالتضخم هو أحد أعراض عدم التوازن، الذي لا يشجع عليه الإسلام، فقد ورد في القرآن الكريم العديد من الآيات التي تؤكد على التوازن الذي أوجده الله في الكون، وهو توازن مرغوب في كافة نواحي الحياة. منها: قوله تعالى: «لَقَدْ أَرْسَلْنَا رُسُلَنَا بِالْبَيِّنَاتِ وَأَنْزَلْنَا مَعَهُمُ الْكِتَابَ وَالْمِيزَانَ لِيَقُومَ النَّاسُ بِالْقِسْطِ» (الحديد، الآية 25)، وقوله تعالى: «السَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ (7) أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ (8) وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ» (الرحمن، الآية 7-9)⁵.

وكما أن التضخم يتناقض مع القيم الإسلامية، فكذلك الانكماش والبطالة غير مقبولين، لأنهما يجلبان البؤس لبعض الفئات السكانية، ويتعارضان مع هدف الرفاهية الاقتصادية. فالانكماش يزيد الشك ويثبط المستثمرين على تحمل مخاطر المشاريع التي تحقق العوائد لعدة

¹ حسام محمد ماشا، " التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي"، ص.3. من الموقع: iefpedia.com/.../

² المرجع نفسه، ص.5.

³ محمد عمر شابرا، مرجع سابق، ص.37.

⁴ المرجع نفسه، ص.39.

⁵ المرجع نفسه، ص ص.40-41.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

سنوات، ما يؤدي إلى ركود اقتصادي طويل وتفشي البطالة. والبطالة من وجهة نظر الإسلام غير منصفة وتتعارض مع كرامة الإنسان باعتباره خليفة الله كما تفسد العدالة في توزيع الدخل. بناء على ذلك، فإن السعي إلى تحقيق التوظيف الكامل يعتبر هدف أساسي في الاقتصاد الإسلامي، لأنه لا يساعد فقط في تحقيق هدف رفاهة الإنسان، بل يمنح الإنسان العزة والكرامة.¹

ويعتبر النمو الاقتصادي شرطاً ضرورياً في الاقتصاد الإسلامي لتحقيق التوظيف الكامل والرفاهة الاقتصادية على نطاق واسع، ولكن معدل النمو المطلوب شرعاً ليس ذلك المعدل المرتفع الذي يتم الوصول إليه بالاستغلال الأقصى للموارد والطاقات، لأن في ذلك إسراف وإهدار وتبديد، كما أن فيه اعتداء على حقوق الأجيال القادمة وكل ذلك منهي عنه شرعاً.² إذا فالمعدل المرغوب شرعاً يشترط فيه:

- أن لا يتحقق بإنتاج سلع وخدمات غير مشروعة أو مشبوهة من الناحية الأخلاقية، وغير الضرورية.³ فالقاعدة الشرعية تنص على "أن ما حُرِّم استهلاكه حُرِّم إنتاجه وتداوله". قال رسول الله (ص): «إنَّ الله إذا حرم على قوم أكل شيء حرم عليهم ثمنه». وقال في الخمر: «إنَّ الذي حرم شربها حرم بيعها». وفي حديث الربا قوله: «لعن الله أكل الربا وموكله وكتابه وشاهديه؛ وقال هم في الإثم سواء». وجاء في تفسير الآية «يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ» (النساء، الآية، 29) أي لا تتعاطوا الأسباب المحرمة في اكتساب الأموال. وفي ضوء هذا الهدي الإسلامي لا يجب إنتاج ما يضر بالدين أو الجسم أو العقل أو المال أو الخلق.. وكل ما يدخل تحت نطاق الخبائث. وبذلك تصان الموارد والطاقات من الإهدار والضياع في إنتاجها.⁴ والمقصود بالسلع والخدمات غير الضرورية، تلك الموجهة للاستهلاك التفاخري الذي لا يخلق إلا إشباعاً مؤقتاً حيث سرعان ما تصبح السلعة المرضية تماماً في لحظة من اللحظات سلعة متقدمة، وللحفاظ على متعة الشراء يتنافس الأفراد في تملك تلك السلع، ويندفع المنتجون لتحقيق مصالحهم الخاصة بإنتاج تلك السلع والخدمات حيث القوة الشرائية العالية، على حساب السلع الضرورية ما يعني ضياع الفئات الفقيرة بل وكثير من الطبقة المتوسطة، وتتسع الفجوة الاجتماعية والاقتصادية بين الأغنياء والفقراء (ترف مع عوز، تخمة وخواء، أبار معطلة وقصور مشيدة). ولا شك أن ذلك غير مقبول شرعاً وهو يدخل ضمن هدر الموارد والطاقات.⁵

- أن تكون السلع والخدمات على أعلى درجة من الجودة والإتقان. لا يقف الإسلام حيال المنتجات من السلع والخدمات عند حد الإباحة والحرمة، بل يأمر الإسلام أن تكون هذه السلعة أو الخدمة على أعلى درجة ممكنة من الحسن والجودة والصلاحية، لأن ذلك يساعد في تحقيق هدف الرفاهية الاقتصادية، ومنهج الإسلام العام عدم الوقوف عند مستوى الصالح طالما أمكن الوصول إلى مستوى الأصلح. ولم يكتف الإسلام بذلك بل أدخل المنتجات الرديئة تحت إطار الخبائث، فليس الخبيث في الإسلام هو المحرم فقط بل هو أيضاً الرديء الفاسد

¹ المرجع نفسه، ص.38، ص.46-47.

² إبراهيم عبد الرحمن رجب، "السلوك الإسلامي في الإنتاج بين المثال والواقع"، مجلة المسلم المعاصر، العدد 106، لبنان، 2002، من الموقع:

<http://almuslimamuaser.org> last visited 09/06/2017

³ محمد عمر شابرا، مرجع سابق، ص.38.

⁴ إبراهيم عبد الرحمن رجب، مرجع سابق.

⁵ محمد عمر شابرا، مرجع سابق، ص.27؛ إبراهيم عبد الرحمن رجب، مرجع سابق.

والسبيء. قال تعالى: «وَلَا تَيَمَّمُوا الْخَبِيثَ مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ بِآخِذِيهِ إِلَّا أَنْ تُغْمِضُوا فِيهِ وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ غَنِيٌّ حَمِيدٌ» (البقرة، الآية 267).¹

- مراعاة حقوق الأجيال القادمة، بعدم الإفساد والإضرار بالبيئة،² ولقد جعلت الشريعة الإسلامية من حماية البيئة واجب ديني ومطلب شرعي يجب الالتزام به. والآيات القرآنية الكريمة والأحاديث النبوية الشريفة أكثر من أن تحصى في مجال أهمية صون الأرض وحفظها من العبث لديمومة عطائها. منها قوله تعالى: «فَاذْكُرُوا آلَاءَ اللَّهِ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ» (الأعراف، الآية 74) وقوله أيضا: «ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ» (الروم، الآية 41).

وبهذا فإن مفهوم النمو في الإسلام ليس هو نفس مفهومه في الرأسمالية، فالإسلام يحبذ النمو المستمر في إطار قيمه الشاملة. ومعدل نمو مرتفع ليس في حد ذاته أهمية كبرى، بل يجب أن يوزن هذا المعدل بعناية في مقابل كل ما يترتب عليه من آثار. بعبارة أخرى معدل النمو المرغوب شرعا هو ذلك المعدل الذي يأخذ في الحسبان كل الشرط السابقة، والذي يمكن أن يسمى "المعدل الأمثل".³

الهدف الرابع: التعاون الاقتصادي والمالي الدولي، من أجل إقامة نظام مالي عالمي عادل ومستقر يعمل وفقا لأفضل المعايير والأسس المستمدة من الشريعة الإسلامية. يرتكز هذا الهدف على فكرة العالمية و"الأخوة الإنسانية". قال تعالى: «وَجَعَلْنَاكُمْ شُعُوبًا وَقَبَائِلَ لِتَعَارَفُوا» (الحجرات، الآية 13)، وتنادي هذه الآية بأن يستفيد البشر من الناتج البشري الصالح في الشؤون كلها، وأن يحترموا اختلافاتهم كسنة من سنن الله في خلقه وأن يتفقا على كلمة سواء من إحقاق الحق والتعاون على الخير.⁴ ويعد التعاون الاقتصادي أحد صور التعاون على الخير إذا كان لا يؤدي إلى إلحاق الضرر بالآخرين، ولا يهدف إلى تحقيق مصلحة مجموعة على حساب أخرى. فالتعاون المطلوب هو ذلك التعاون الذي يسعى إلى تحقيق الخير لصالح جميع البلدان، ويسهم في تخفيف النزاعات والفوضى بينها. كما أن إقامة نظام مالي عالمي عادل يحقق الاستقرار العالمي يصب في مصلحة الخير للصالح الإنساني (البلدان جميعا) والوصول إليه لا يتم إلا من خلال التعاون والتشاور والتحاور بين هذه البلدان في إطار منظومة القيم والأخلاق المستمدة من الشريعة الإسلامية (المساواة، العدالة، الوفاء بالعهود..).

الهدف الخامس: الاستجابة لحاجات البلدان الأعضاء التي تعاني صعوبات مالية واختلال في موازين المدفوعات. إذا تعرض أي بلد عضو لمشكلات في ميزان المدفوعات يقوم الصندوق بتقديم الدعم المالي لمساعدته على الخروج من الأزمة واستعادة الثقة والاستقرار. وهذا أمر جائز ومطلوب شرعا، ويمثل صورة من صور التضامن والتعاون الدولي. ويمكن للصندوق أن يقدم الدعم إما في شكل منح وهبات لا ترد، أو على شكل قروض حسنة (قروض غير ربوية).

الهدف السادس: العدل والإنصاف في التعامل مع جميع البلدان الأعضاء، والتخلي بالنزاهة والمصادقية والإخلاص في علاقاته مع أعضائه، والعمل على تحقيق مصالح الجميع. العدل

¹ إبراهيم عبد الرحمن رجب، مرجع سابق.

² محمد عمر شابر، مرجع سابق، ص. 38.

³ محمد عمر شابر، مرجع سابق، ص. 38، ص. 117.

⁴ حسن بن وهيب، سفيان دهب، "مقاصد الشريعة من حفظ المال إلى التنمية الاقتصادية: الإمام ابن عاشور نموذجا"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات الإسلامية، العدد 7، ديسمبر 2012، ص. 26.

هو الركيزة الأساسية التي تقوم عليها علاقة المسلم بغيره. والعدل في الإسلام واجب أساسي يجب أن يلتزم به المسلم في القول والفعل، ومع الصديق ومع العدو. وقد ورد الأمر بالعدل والنهي عن الظلم في مواضع كثيرة من القرآن الكريم، قال تعالى: «يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاَنُ قَوْمٍ عَلَىٰ أَلَّا تَعْدِلُوا اعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ» (المائدة، الآية 8). وجاء في تفسير «وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاَنُ قَوْمٍ عَلَىٰ أَلَّا تَعْدِلُوا» أي لا يحملنكم بغض قوم على ترك العدل فيهم، بل استعملوا العدل مع كل أحد صديقا كان أو عدوا.¹ وعلى ضوء هذا، فإنه من الضروري على الصندوق أن يتعامل مع جميع بلدانه الأعضاء بالعدل والإنصاف، وأن يسعى إلى تحقيق مصالحهم جميعا دون تمييز.

المطلب الثاني: نظام الحوكمة والتصويت في الصندوق

يمكن القول أن الصندوق وفقا للرؤية الإسلامية لا يمكن أن يحقق أهدافه، وأن يؤدي مهامه على النحو الأمثل إلا إذا تم إصلاح نظام الحوكمة والتصويت القائم.

أولا: نظام الحوكمة، يكون إصلاح نظام الحوكمة من خلال إنشاء جهاز رئيسي آخر إلى جانب مجلس المحافظين والمجلس التنفيذي، يكون مسؤولا على نظام الضوابط الشرعية، يمكن إطلاق عليه تسمية الهيئة الشرعية العليا. وفيما يلي إشارة إلى أهم الأجهزة التي ستقوم بدور مهم في نظام حوكمة الصندوق.

1- الهيئة الشرعية العليا: تكون صاحبة السلطة الأعلى في الصندوق، حيث لا يمكن أن يدخل أي قرار صادر عن المجالس الأخرى حيز التنفيذ إلا إذا صادقت عليه هذه الهيئة، التي تتألف من خبراء في مجال الشريعة والصناعة المالية الإسلامية وخبراء في الاقتصاد الكلي والدولي والاقتصاد الإسلامي. وينتمي هؤلاء الخبراء والعلماء إلى بلدان إسلامية تسير اقتصاداتها وفق مذاهب مختلفة، وبالتالي لا تلتزم القرارات الصادرة عن الهيئة بمذهب واحد، وإنما يتم التخير من بين هذه المذاهب ما هو أكثر تحقيقا لمقاصد الشريعة والأنسب للمصلحة الإسلامية العامة. ويتم تعيين أعضاء الهيئة بالانتخاب من قبل ممثلي البلدان الأعضاء في مجلس المحافظين، وتقوم هذه الهيئة بمراقبة أعمال الصندوق من الناحية الشرعية ومتابعة تنفيذ قراراتها وذلك من خلال إدارات تابعة لها تعمل بتناغم وتكامل مع الإدارات الأخرى لتحقيق أهداف الصندوق. الملحق رقم "17"

2- مجلس المحافظين: يتألف من محافظ ونائب محافظ يتم تعيينهما من قبل كل بلد عضو، يتولى مجلس المحافظين انتخاب أعضاء الهيئة الشرعية العليا، وأعضاء المجلس التنفيذي، كما يبدي الرأي ويتخذ القرارات في القضايا المتعلقة بالاقتصاد العالمي، وغيرها من القضايا المتعلقة بتعديلات اتفاقية التأسيس، والحصص، وانضمام أعضاء جدد إلى الصندوق، أو انسحاب أعضاء منه.

3- المجلس التنفيذي: يضم 24 عضوا يتم تعيينهم بالانتخاب لمدة خمس سنوات، ويتيح نظام الدوائر الانتخابي تمثيل كل أعضاء الصندوق في المجلس التنفيذي، على أن تكون للبلدان الإسلامية صاحبة أكبر مساهمة في الصندوق دائرة انتخابية (أي دائرة انتخابية لكل بلد إسلامي). ويراعى في الدوائر الانتخابية الأخرى موازنة مصالح كل البلدان التي تمثلها، إلى جانب مراعاة الاعتبارات الجغرافية وغيرها من الاعتبارات مع ضرورة أن تتساوى هذه الدوائر قدر الإمكان من حيث عدد البلدان الأعضاء. يتولى المجلس مهمة تسيير أعمال

¹ تفسير القرآن الكريم للإمام إسماعيل بن كثير القرشي الدمشقي، المجلد الثاني، القاهرة، المكتبة القيمة للنشر والتوزيع، ص. 43.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

الصندوق اليومية وإدارة شؤونه. ويشكل المجلس عقب كل انتخاب أعضاء جدد للجان لمعاونته في الاضطلاع بمهامه، كاللجنة المالية والإدارية، لجنة البرامج والعلاقات الخارجية، اللجنة الشرعية، لجنة التدقيق، لجنة التقييم والحوكمة. الملحق رقم "17"، كما أن للمجلس أن يشكل ما يراه ضروريا من لجان.

4- الإدارة العليا: تضم المدير العام ونوابه وهيئة موظفيهم، الذين يتمتعون بالخبرة والكفاءات اللازمة، والنزاهة والسمعة الطيبة، وأن يكونوا قادرين على ممارسة مهامهم وواجباتهم بموضوعية. ويكون المدير العام رئيسا للمجلس التنفيذي ويتولى إدارة الصندوق تحت إشراف المجلس التنفيذي.

ثانياً: العضوية والتصويت، على ضوء ما تقدم، يمكن القول أن صندوق النقد الدولي وفقا للرؤية الإسلامية هو مؤسسة عالمية، وبالتالي فإنه يجوز لأي بلد في العالم سواء كان بلدا إسلامي أو غير إسلامي، أن يطلب الانضمام للصندوق، ويقبل طلب عضويتها وفقا للشروط التي يتخذها مجلس المحافظين، وتصادق عليها الهيئة الشرعية العليا.

ومن أجل إضفاء صفة الشرعية وتطبيق العدالة الدولية بين جميع بلدان العالم، وتحقيق المساواة بين جميع البلدان كبيرها وصغيرها، يكون لكل بلد عضو صوت واحد متساو مع صوت كل بلد آخر عضوفي الصندوق ويتم اتخاذ القرار على أساس الأغلبية. ولأجل مراعاة المصلحة الإسلامية العامة والتي تشكل مقصدا لأي حراك إنساني إسلامي في أي مجال من مجالات إدارة الحياة¹ فإن القرارات التي تتخذ على مستوى المجلس التنفيذي والمحافظين، لا تدخل حيز التنفيذ إلا إذا صادقت عليها الهيئة الشرعية العليا لضمان أنها تراعي تحقيق المصلحة العامة للمسلمين، وتتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

المطلب الثالث: موارد الصندوق

هناك مصادر متنوعة يمكن للصندوق أن يعتمد عليها ليحصل على الموارد اللازمة لأداء مهامه ومساعدة بلدانه الأعضاء:

1- الحصص: هي الاشتراكات التي تدفعها البلدان عند الانضمام إلى الصندوق، وتحدد هذه الحصص حسب حجم البلد النسبي في الاقتصاد العالمي؛

2- الذهب: يعتبر الذهب من أهم احتياطات البلدان، ومن المهم أن يظل الصندوق منذ أكبر حائز الرسميين على مستوى العالم، لأجل ذلك يمكن للصندوق أن يقبل الذهب كوسيلة لسداد التزامات الأعضاء²، كما يمكن له شراءه وبيعه بعد موافقة هيئة الرقابة الشرعية؛

3- عوائد الاستثمار: اعتمد صندوق النقد الدولي منذ إنشائه اعتمادا كبيرا على أسعار الفائدة على القروض التي يقدمها لبلدانه الأعضاء كمصر رئيسي لدخله. ولا خلاف بين علماء المسلمين في أن هذه الفائدة تعد من قبيل الربا المحرم شرعا، والذي يعتبر كبيرة من الكبائر بلا نزاع. وقد ثبت ذلك بكتاب الله وسنة رسوله، وإجماع العلماء المسلمين. والمعلوم أنه لايجوز تعطيل استثمار الموارد في الشريعة الإسلامية، ويجب على كل مسلم أن يعمل على تنمية ما أنعم الله به عليه من نعمة المال، وما استخلفه فيه حتى ولو كان المال وديعة لديه تخص يتيما- فقد أمر الرسول (ص) ألا يترك مال اليتيم بغير نماء فتأكله الزكاة³.

¹ سامي إبراهيم الخزندار، "المنظور الإسلامي تجاه التنظيم الدولي المعاصر مقاربة نظرية"، دفاثر السياسة والقانون، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد3، جوان 2015، ص.25.

² صندوق النقد الدولي، "الذهب لدى صندوق النقد الدولي"، صحيفة وقائع، أبريل 2015، ص.2. من الموقع:

<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/gold.htm> last visited 12/06/2017

³ محمود أبو السعود، "الاستثمار الإسلامي في العصر الراهن"، مجلة المسلم المعاصر، لبنان، 1981، العدد28، من الموقع:

ومن هذا المنطلق، فإنه يجب على الصندوق أن يقوم باستثمار موارده المالية (أموال بلدانه الأعضاء) من أجل تنميتها وجعلها قابلة للاستمرار، وبالتالي تعزيز قدرته على تلبية احتياجات بلدانه الأعضاء، هذا من جهة. ومن جهة أخرى تمويل مصاريفه الإدارية (رواتب وأجور الموظفين) وغيرها.

ولما كان الإسلام يمنع أي تحديد مسبق لمعدل عائد استثمار إيجابي في صورة فائدة، ويقضي باقتسام الربح والخسارة بطريقة عادلة،¹ وجب على الصندوق التحرز في استثمار أموال بلدانه الأعضاء. وذلك من خلال:

أ- مراعاة مدى مطابقة عمليات الاستثمار المراد تنفيذها أحكام الشريعة الإسلامية، من حيث محل الاستثمار وهو موضوع الاستثمار أو المجال الذي يستثمر فيه (مالي، تجاري، صناعي، ..)، ووسيلة الاستثمار وهي الطريقة أو الصيغة التي سيتم الاستثمار بها. ومن بين الصيغ التي يمكن للصندوق استخدامها، يمكن ذكر:²

- المشاركة: تتضمن أي تعاقد بين الصندوق وغيره من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين بقصد القيام بمشروع استثماري لتحقيق ربح. ويتقاسم الشركاء الأرباح المتحققة والخسائر المتكبدة بالتناسب مع مساهمة كل منهم في رأس المال، كما يشتركون في إدارة المشروع؛

- المضاربة أو المقارضة: نوع من المشاركة بين طرفين أو أكثر يقدم أحدهما المال والآخر العمل، يتفقان على القيام بصفقة إنتاجية صناعية كانت أم زراعية أم عقارية، ويقدم صاحب المال ماله وصاحب العمل عمله ويتفقان على توزيع عائد المخاطرة -ربحا كان أو خسارة- بنسبة يتفقان عليها. ويجب على الصندوق الحرص الشديد عند التعامل بهذه الصيغة، وذلك من خلال اختيار أصحاب الخبرات الفنية العالية مع ضرورة الرقابة والمتابعة؛
- المرابحة: شراء سلعة معينة كالآلات والمعدات الرأسمالية وأصول ثابتة أخرى يحتاجها مشروع معين في البلد العضو ويبيعهها له لأجل؛

وغيرها من طرق الاستثمار الجيدة الأخرى. ويبقى المجال واسعا ومفتوحا أمام الصندوق وخبرائه والفقهاء إلى ابتكار صيغ جديدة تناسب الصندوق وتعطي له فرص أكبر للمشاركة في مشروعات البنين الاقتصادي والاجتماعي لبلدانه الأعضاء ومساعدتها على تحقيق النمو والازدهار.

ب- التأكد من مدى جدارة المشروعات المراد الاستثمار فيها، على أساس التخطيط الاستثماري السليم وإجراءات تقييم المشاريع (عن طريق استخدام تحليل التكلفة والعائد مثلا..)؛

ج- اختيار الاستثمار الذي يؤمن الربح الأفضل والعائد المناسب، مع تجنب الاستثمارات التي تكثر فيها المخاطر ويقف فيها الأمان؛
د- تنويع مجالات استثماراته (محل الاستثمار) وعدم تركزه في مجال واحد، وهناك مجالات كثيرة يمكن للصندوق الاستثمار فيها. منها:

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

- الاستثمار في الأوراق المالية الجائزة شرعا؛
- المساهمة في رؤوس أموال البنوك الإسلامية وصناديق الاستثمار وشركات التأمين الإسلامية؛
- المساهمة في المشروعات الإنتاجية والخدمية المختلفة، سواء مع القطاع العام أو الخاص، مع إعطاء الأولوية للمشروعات التي تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلد العضو وتوفر مناصب عمل؛
- هـ- ضرورة المراقبة الدقيقة والتفتيش الدائم للمشروعات التي يساهم فيها الصندوق، ومتابعة تنفيذها؛

و- لا يجب على الصندوق أن يساهم بالأغلبية في رأس المال المشروع، كما لا يجوز له بيع حصته لغير مواطني البلد العضو الذي قام بالاستثمار فيه؛

4- **موارد صندوق الوقف:** من أجل وضع موارد الصندوق المالية في مسار قابل للاستمرار. تم الاتفاق في عام 2008 على إنشاء صندوق وقف يمول من أرباح بيع الذهب¹ والوقف أسلوب إسلامي يدخل في إطار الصدقات الجارية التي حث عليها الإسلام، لتوفير مصدر ثابت ومستمر لتمويل حاجات المجتمع ورعاية الطبقات الفقيرة² ويقصد به "الحبس المؤبد أو المؤقت للمال بنية الانتفاع منه أو من ثمرته على وجوه الخير عامة كانت أو خاصة تقربا إلى الله تعالى"³.

ويعد صندوق الوقف من الآليات والصيغ التنظيمية العصرية، ظهرت في العديد من البلدان الإسلامية بهدف إحياء سنة الوقف، وتعزيز دوره التنموي في خدمة المجتمع. ويستمد صندوق الوقف مشروعيته من مشروعية وقف النقود، الذي أجازته بعض الفقهاء قديما (قول عند الحنفية، وقول عند الشافعية، وقول عند الحنابلة وصحة وقف النقود عند المالكية)⁴. كما أجاز مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الخامسة عشر بمسقط في 14- 19 محرم 1425 هـ، وقف النقود: "وقف النقود جائز شرعا، لأن المقصد الشرعي من الوقف هو حبس الأصل وتسييل المنفعة متحقق فيها، ويجوز وقف النقود للقرض الحسن، وللاستثمار إما بطريق مباشر، أو بمشاركة عدد من الواقفين في صندوق واحد أو عن طريق إصدار أسهم نقدية وقفية تشجعا على الوقف وتحقيقا للمشاركة الجماعية فيه، كأن يشتري الناظر به عقارا أو يستصنع به مصنوعا، فإن تلك الأصول والأعيان لا تكون وقفا بعينها مكان النقد، بل يجوز بيعها لاستمرار الاستثمار ويكون الوقف هو أصل المبلغ النقدي"⁵.

بناء على ذلك، عُرّف صندوق الوقف بأنه " عبارة عن تجميع أموال نقدية من عدد من الأشخاص عن طريق التبرع والأسهم، لاستثمار هذه الأموال، ثم إنفاقها أو إنفاق ريعها وغلتها على مصلحة عامة تحقق النفع للأفراد والمجتمع، بهدف إحياء سنة الوقف وتحقيق

¹ صندوق النقد الدولي، "الذهب لدى صندوق النقد الدولي"، مرجع سابق، ص.2.

² محمد عبد الحليم عمر، "سندات الوقف مقترح لإحياء دور الوقف في المجتمع الإسلامي المعاصر"، ورقة عمل مقدمة إلى الحلقة النقاشية التاسعة عشر، مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، يوم 13/01/2001، ص.1. من الموقع: www.kantakji.com last visited 14/06/2017

³ أسامة عبد المجيد العاني، "نحو صندوق وقفي لتمويل المشروعات المتناهية الصغر"، مجلة الاقتصاد الإسلامي، فيفري 2017، من الموقع:

www.aliqtisadalislami.net/category/دراسات/ last visited 14/06/2017

⁴ للمزيد من تفاصيل في آراء الفقهاء في وقف النقود، أنظر: د. أسامة العاني، "نحو صناديق وقفية ذات صبغة استثمارية" مجلة المسلم المعاصر، لبنان، العدد 147، مارس 2013، من الموقع: <http://almuslimuuser.org> last visited 01/07/2017

⁵ أسامة العاني، "نحو صناديق وقفية ذات صبغة استثمارية"، مرجع سابق.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

أهدافه الخيرية، وتكوين إدارة لهذا الصندوق تعمل على رعايته والحفاظ عليه والإشراف على استثمار الأصول".¹

وصندوق الوقف المقترح هو صندوق يتمتع بصفة العالمية، يعمل في جميع البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي (وفقاً للنموذج المقترح)، ويسعى لإحياء سنة الوقف الخيري في تنمية المجتمعات وتلبية احتياجات البشر حول العالم. ويمكن إيجاز أهدافه فيما يلي:

- التعريف بالدين الإسلامي في المجتمعات غير الإسلامية، ونشر الثقافة الإسلامية؛
- النهوض بالتعليم لصالح الفقراء والمحرومين والمحتاجين داخل البلدان الأعضاء؛
- توفير الخدمات والمرافق الصحية لعلاج الأمراض والرعاية الصحية للفقراء والمحتاجين داخل البلدان الأعضاء؛
- تقديم الإغاثة لمواجهة الكوارث الطبيعية والمحن؛
- التنسيق مع صناديق الوقف الوطنية في مختلف البلدان الأعضاء، وتعزيز التعاون فيما بينها بأن تقوم الصناديق التي تمتلك فائضاً في إيراداتها بالاستثمار في البلدان التي تحتاج إلى الاستثمار؛

- المساهمة في المشاريع الإنتاجية والخدمية التي تحتاجها المجتمعات كالزراعة والرعي، والصناعة مع التركيز على المشروعات الموجهة للفئات الفقيرة التي من خلالها يمكن إيجاد مصدر رزق وتوليد دخل دائم وكاف لهذه الفئات العاطلة والقادرة على العمل؛

- المساهمة في تنفيذ المشاريع المتعلقة بالبيئة ومكافحة التلوث؛

ويمكن لصندوق الوقف العالمي هذا، التابع لصندوق النقد الدولي (وفقاً للنموذج المقترح)، أن يتحصل على الموارد المالية إلى جانب أرباح بيع الذهب، من مصادر مختلفة. منها:

- التبرعات والإعانات الدولية: ويقصد بها كل المنح والهبات المقدمة من المصادر الرسمية (دول، منظمات دولية). ويشترط فيها أن لا يكون هدف المانحين تحقيق مكاسب تجارية من وراء معوناتهم؛
- مشاركات صناديق الوقف الوطنية؛

- عوائد وأرباح استثمار أموال الوقف، فجوهر الوقف ومصدره الأساسي هو استمرار المنفعة والثمرة والغلة. وهذا ما يوجب استثمار الوقف للحصول المنافع أو الغلة (الأرباح) التي يتم صرفها في أوجه الخير. وقد ظهر في العصر الحاضر على يد العلماء والفقهاء صيغ وأساليب استثمار مستحدثة يمكن التعامل بها لاستثمار أموال الوقف. منها: المشاركة، الإجارة والاستصناع الموازي، المساهمات في رؤوس أموال الشركات كالأسهم والصكوك وسندات المقارضة، والاستثمار لدى المؤسسات المالية الإسلامية مثل البنوك الإسلامية، ومؤسسات الاستثمار الإسلامي، وصناديق الاستثمار الإسلامي. ولقد عرضت هذه الصيغ على مجامع الفقه الإسلامية فأجازتها ووضعت لها الضوابط الشرعية التي تحكم التعامل بها.²

¹ محمد الزحيلي، "الصناديق الوقفية المعاصرة: تكييفها، أشكالها، حكمها، مشكلاتها"، ص.4، من الموقع:

waqef.com.sa/upload/33k5xh2259qi.pdf last visited 01/07/2017

² محمد الزحيلي، "الاستثمار المعاصر للوقف"، ص.6، ص.16-17. من الموقع:

www.islamsyria.com/uploadfile/LIB/.../2370-20100608223319doc last visited 03/07/2017

- الأسهم الوقفية: تقوم فكرة الأسهم الوقفية على تحديد مشروع وقفي معين (خدمي، زراعي صناعي) يخدم مجتمع معين، يصرف ريعه في وجوه الخير. بعد دراسة هذا المشروع وتحديد رأس المال اللازم له وبعد أخذ الإذن اللازم من جهة الاختصاص في البلد المعني، يتم إصدار أسهم ووقفية يوزع عليها رأس المال لتصبح هذه الأسهم ذات قيمة اسمية متساوية وطرحها للاكتتاب العام.¹ وهذه الأسهم الوقفية لا يتم تداولها في البورصات، ولكنها تحدد نصيب صاحبها في المشروع الوقفي، كما لا يحق له سحب هذه الأسهم أو التدخل في طريقة استثمارها.²

المطلب الرابع: مهام وأدوار الصندوق

لكي يحقق الصندوق أهدافه تكون له المهام والصاحيات التالية:

أولاً: الرقابة الاقتصادية، اهتم الإسلام منذ ظهوره بنظام الحسبة في مجالات الحياة كافة (الاجتماعية، السياسية الاقتصادية) والحسبة نظام رقابي يستهدف الحفاظ على الشرعية الإسلامية، ويقوم على مبدأ الأمر بالمعروف والنهي عن المنكر، الصفة التي وصف الله بها الأمة الإسلامية، كما قال (ابن القيم) * وفضلها من أجل ذلك على سائر الأمم.³ قال تعالى: « كُنْتُمْ خَيْرَ أُمَّةٍ أُخْرِجَتْ لِلنَّاسِ تَأْمُرُونَ بِالْمَعْرُوفِ وَتَنْهَوْنَ عَنِ الْمُنْكَرِ وَتُؤْمِنُونَ بِاللَّهِ وَلَوْ آمَنَ أَهْلُ الْكِتَابِ لَكَانَ خَيْرًا لَهُمْ مِنْهُمُ الْمُؤْمِنُونَ وَأَكْثَرُهُمُ الْفَاسِقُونَ » (آل عمران، الآية 110). وقوله أيضاً: « وَلَتَكُنْ مِنْكُمْ أُمَّةٌ يَدْعُونَ إِلَى الْخَيْرِ وَيَأْمُرُونَ بِالْمَعْرُوفِ وَيَنْهَوْنَ عَنِ الْمُنْكَرِ وَأُولَئِكَ هُمُ الْمُفْلِحُونَ » (آل عمران، الآية 104)

واستناداً على ذلك، يمكن القول أنه بإمكان الصندوق أن يضطلع بدور الرقيب على النظام الاقتصادي العالمي، من خلال الإشراف على النظام النقدي والمالي العالمي والرقابة المستمرة والمتجددة على اقتصادات بلدانه الأعضاء للتأكد من أن كل بلد عضو يطبق سياسات اقتصادية ومالية سليمة تتوافق والمعايير والضوابط الشرعية الإسلامية.

ثانياً: تقديم الدعم المالي للبلدان الأعضاء، من أهم الأدوار التي يمكن أن يضطلع بها الصندوق، الاستجابة لاحتياجات التمويل المتنوعة لدى بلدانه الأعضاء. وذلك من خلال:

1- الإقراض (القرض الحسن): يمكن أن يتعرض أي بلد إلى مشكلات وأزمات اقتصادية قد تتخذ أشكالاً مختلفة ومتعددة، كمشكلات ميزان المدفوعات، والأزمات المالية التي قد تنشأ بسبب وجود مؤسسات مالية معسرة أو ضعف في النظام المالي، والأزمات التي تتعرض لها المالية العامة بسبب العجز وثقل الديون، إلى جانب الأزمات الناتجة عن التأثير بتداعيات أزمات سياسية واقتصادية في بلدان أخرى. وبغض النظر عن سبب الأزمة يمكن للبلد العضو المتأزم أن يطلب من الصندوق مساعدة مالية تعينه على الخروج من الأزمة واستعادة الاستقرار والنمو. ويمكن للصندوق أن يقدم التمويل للبلد العضو المعني في شكل قروض حسنة. والقرض الحسن هو "تمليك مال ليرد بدله، دون زيادة"⁴، أي أن يأخذ المقرض مالا

¹ أسامة العاني، "نحو صناديق استثمارية ذات صفة استثمارية"، مرجع سابق.

² كمال توفيق خطاب، "الصكوك الوقفية ودورها في التنمية"، 2006، ص.9. من الموقع:

kamalhattab.info/.../20% pdf , Last visited 03/07/2017

* ابن القيم (691-751هـ/1290-1350م): هو أبو عبد الله شمس الدين محمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد بن حريز الزرعي، المشهور باسم "ابن القيم" هو فقيه ومحدث ومفسر وعالم مسلم مجتهد، تلقى العلوم على عدد من الشيوخ والأئمة أبرزهم شيخ الإسلام ابن تيمية. له مؤلفات كثيرة في الحديث والسيرة النبوية.

³ صالح أوزدمير، حمزة حمزة، "الرقابة الشعبية في ميزان الفقه الإسلامي"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28، العدد 2، 2012، ص.655.

⁴ أحمد حسن، "القرض الحسن حقيقته وأحكامه"، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد 1، 2007، ص.550.

من المقرض على أن يرد مثله دون زيادة مشروطة. فكل زيادة على رأس المال تشتت في العقد مقابل الأجل هي "ربا"، ومن رحمة الله بعباده أنه لم يغلّق باب الربا إلا ليفتح باب القرض الحسن، والنصوص الدالة على مشروعيته في القرآن والسنة النبوية كثيرة، وهي ترغب فيه، ولا تفرق في ذلك بين كون المقرض مسلماً أو غيره، لأن فعل المعروف مع الناس لا يختص بالمسلمين.¹

ويسترشد الصندوق في تحديد أهلية البلد العضو للحصول على القرض بمدى احتياجه للتمويل، قدرته على السداد، إلى جانب مدى التزامه بمشورة الصندوق في تطبيق السياسات الاقتصادية السليمة في إطار عمليات الرقابة. وبعد موافقة المجلس التنفيذي والهيئة الشرعية العليا، تصرف الأموال بالحجم الكافي ومقدماً مرة واحدة ويحدد جدول مواعيد سداد القرض مع جواز تعديله إذا كان البلد العضو غير قادر على الوفاء لقوله تعالى: «وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَى مَيْسَرَةٍ» (البقرة، الآية 280)

2- المعونات والهبات: لمساعدة البلدان الفقيرة على مكافحة الأمراض والأوبئة، أو عند تعرضها لكوارث طبيعية، يتيح الصندوق دعماً مالياً لها في شكل هبات غير مستردة، ويمثل هذا صورة من صور التكافل والتعاون المطلوب شرعاً. ويقدم هذا الدعم من صندوق الوقف المشار إليه سابقاً، ويصرف مباشرة ودفعة واحدة بعد موافقة المجلس التنفيذي والهيئة الشرعية العليا.

3- المساهمة في المشروعات: تعتمد البلدان مناهج مختلفة لضمان تلبية الاحتياجات الأساسية لتمويل مشاريع البنية التحتية وغيرها من المشاريع الرأسمالية التي لديها دور كبير في تحقيق أهدافها الإنمائية وتحسين أدائها الاقتصادي على المدى الطويل، فيعتمد بعضها على الاقتراض لتمويل تلك المشاريع، وهذا غالباً ما تقوم به البلدان التي يتسم دينها العام بمستوياته المنخفضة. ولكن البلدان النامية والفقيرة التي توجد بها احتياجات ضخمة وملحة في مجال البنية التحتية الاقتصادية (النقل، الكهرباء، المياه، الصرف الصحي)، والبنية التحتية الاجتماعية (الرعاية الصحية والتعليم)، وتعاني من ارتفاع مستوى الدين العام، يكون خيار الاقتراض غير صائب، فقد تقع في فخ عدم القدرة على تحمل الدين ما يوقعها في أزمة مالية واقتصادية خانقة.

وبناءً على هذه الاعتبارات، يبدو أن هناك ضرورة لاعتماد منهج مرّن من قبل الصندوق لمساعدة بلدانه الأعضاء على الحصول على التمويل اللازم. والمنهج الأفضل هو قيام الصندوق بالاستثمار في المشاريع التنموية لبلدانه الأعضاء، عن طريق استخدام صيغ وأساليب تمويلية مبنية على أسس شرعية، منها على سبيل المثال لا الحصر، المشاركة التي تعتبر من أحسن وسائل الاستثمار في التنمية في إطار المبدأ الشرعي الذي يحرم الربا، حيث يقوم الصندوق وفقاً لهذه الصيغة، بتوفير جزء من التمويل اللازم لانجاز مشروعات تنموية، ويكون بذلك شريكاً في ملكية المشروع وشريكاً في إدارته والإشراف عليه، وشريكاً كذلك في كل ما ينتج عنه من ربح أو خسارة. ومن أجل ذلك يلتزم بالعمل على نجاح المشروع ويبدل الجهد في إدارته ليساهم في نجاحه. ويتعين على الصندوق عند اتخاذ قرار الاستثمار في داخل بلدانه الأعضاء إعطاء الأولوية للمشروعات حسب معدلات عائدها الاقتصادي والاجتماعي.

¹ المرجع نفسه، ص. 559.

ثالثاً: تقديم الدعم الفني، من المهام الأساسية المنوطة بالصندوق مساعدة بلدانه الأعضاء على إيجاد بيئة مواتية للعمل المالي والاقتصادي الإسلامي، وذلك بمساعدة هذه البلدان على تعزيز الأطر التنظيمية والقانونية والشرعية وبناء مؤسسات قوية وتطوير مهاراتها لتصميم وتنفيذ سياسات اقتصادية ومالية سليمة تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، مما يعود بالنفع على البلدان منفردة، ويعزز كذلك الاستقرار والنمو على المستوى الدولي. ويقدم الصندوق الدعم الفني بطريقتين: توصيل المساعدة الفنية للبلدان من خلال إرسال خبراءه للبلد المعني وتكليفهم بمساعدة حكومته على تصميم سياسات فعالة وتنفيذها. وتقديم دورات تدريبية في المجالات التي يتمتع فيها بالخبرة العالية، بما في ذلك دورات تدريبية في مجال علم الاقتصاد الإسلامي، وتنمية الرأس المال البشري اللازم لدعم وتطوير الصناعة المالية الإسلامية. وما تجدر الإشارة إليه، أن الصندوق وفق النموذج المقترح، سوف لن يعمل بشكل منفرد بل سيكون له علاقات تعاونية مع العديد من المؤسسات الأخرى المعنية أيضاً بالقضايا الاقتصادية العالمية، كل في مجال تخصصه من أجل وضع الأسس الاقتصادية الإسلامية السليمة للنظام الاقتصادي والمالي العالمي.

إنّ تحويل هذا الرؤية -صندوق نقد دولي إسلامي المبادئ- إلى حقيقة واقعة، يتطلب وضع النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي في إطار مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها، ما يعني ضرورة إجراء تعديل في اتفاقية تأسيسه. ومنطقي جداً، الاعتقاد بأن المسؤولية الأولى للعمل على تحقيق ذلك تقع على عاتق البلدان الإسلامية. ولكن من ناحية أخرى، لا يمكن إجراء أي تعديل إلا بموافقة الأعضاء بأغلبية 85 بالمائة من مجموع القوة التصويتية. وكما تم الإشارة إليه في الفصل السابق، تتحدد القوة التصويتية لأي عضو على أساس حصته التي تتحدد هي الأخرى على أساس مركزه النسبي في الاقتصاد العالمي.

في هذا السياق، سيتم التطرق في المبحثين المواليين إلى وزن البلدان الإسلامية في الاقتصاد العالمي ومدى قدرتها على التأثير في قرارات صندوق النقد الدولي. وما عليها فعلة لتدعيم تمثيلها وتقوية صوتها في النظام الاقتصادي العالمي.

المبحث الثاني: الواقع الاقتصادي للبلدان الإسلامية ومكانتها في النظام الاقتصادي العالمي
تصنف معظم البلدان الإسلامية ضمن مجموعة البلدان النامية التي يجتاحها التخلف وتعاني الكثير من المشاكل والصعوبات الاقتصادية التي أوقعتها في فخ التبعية للبلدان المتقدمة، وأضعفت وزنها في النظام الاقتصادي العالمي. وفيما يلي إلقاء نظرة على اقتصادات هذه البلدان ووزنها في الاقتصاد العالمي، وانعكاس ذلك على مكانتها ودورها في صندوق النقد الدولي.

المطلب الأول: نظرة على اقتصادات البلدان الإسلامية

لا بد من الإشارة إلى أن مصطلح البلدان الإسلامية في هذه الدراسة، يطلق على مجموعة البلدان الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي*، البالغ عددها 57 بلداً، وتمتد على إقليم جغرافي كبير، ينتشر في أربع قارات مختلفة من ألبانيا (أوروبا) في الشمال إلى

* منظمة التعاون الإسلامي: منظمة دولية تجمع سبع وخمسين دولة، كانت تعرف سابقاً باسم منظمة المؤتمر الإسلامي، تأسست عام 1969. الدول السبع والخمسين هي دول ذات غالبية مسلمة من منطقة الوطن العربي، وإفريقيا وآسيا الوسطى وجنوب شرق آسيا وشبه القارة الهندية والبلقان (البوسنة والبنانيا).

الموزنبيق (إفريقيا) في الجنوب، ومن غويانا (أمريكا الجنوبية) في الغرب إلى أندونيسيا (آسيا) في الشرق. وتمثل هذه البلدان سدس مساحة العالم، وأكثر من خمس سكانه.¹
أولاً: الإمكانيات الاقتصادية للبلدان الإسلامية، تتمتع البلدان الإسلامية بإمكانات اقتصادية كبيرة في مختلف المجالات الزراعية، الطاقة والتعدين، والموارد البشرية.

1- الإمكانيات الزراعية: تعد الأراضي الزراعية واليد العاملة الزراعية والموارد المائية من المكونات الرئيسية للقطاع الزراعي.

1-1 الأراضي الزراعية: تبلغ مساحة الأراضي الزراعية في البلدان الإسلامية 1,4 مليار هكتار، أي ما يعادل 26 بالمائة من الأراضي الزراعية في العالم، مقارنة بـ55 بالمائة في البلدان النامية الأخرى، و19 بالمائة في البلدان المتقدمة. وهي تشكل 45,7 بالمائة من المساحة الإجمالية للأراضي في البلدان الإسلامية. ومن ناحية أخرى تحتل الأراضي الزراعية المخصصة للمروج والمراعي نسبة 74 بالمائة من مساحة الأراضي الزراعية للبلدان الإسلامية مقابل نسبة 22 بالمائة أراضي صالحة للزراعة و 4 بالمائة فقط أراضي المحاصيل الدائمة.²

1-2 اليد العاملة الزراعية: يبلغ عدد السكان الزراعيين النشطين اقتصادياً 238 مليون في البلدان الإسلامية وهو ما يعادل 14,2 بالمائة من مجموع السكان، ويتركز أكثر من 20 بالمائة من إجمالي عدد السكان الزراعيين النشطين اقتصادياً في 16 بلداً.³

1-3 الموارد المائية: يوجد ثمانية أحواض نهريّة دولية رئيسية في البلدان الإسلامية، نهر النيل، والنيجر والسنغال، وبحيرة تشاد، وأحواض أنهار لمبوبو في إفريقيا، ويوجد حوض نهر الفرات ودجلة، وحوض بحر آرال وحوض نهر الجانج في آسيا. وخلال الفترة (2008-2014)، تلقت البلدان الإسلامية مجتمعة 22,6 بالمائة من متوسط هطول الأمطار السنوي في العالم. وقد تصدرت بلدان إفريقيا جنوب الصحراء المرتبة الأولى بالنسبة للبلدان الإسلامية، حيث تلقت ما يعادل 44 بالمائة من إجمالي الأمطار التي تلقتها البلدان الإسلامية خلال هذه الفترة.⁴

وفي الواقع، يلاحظ أن هناك تفاوت كبير بين البلدان الإسلامية من حيث توافر الإمكانيات الزراعية (الأراضي الصالحة للزراعة، اليد العاملة، الموارد المائية) فهناك بلدان إسلامية تتوافر على إمكانيات عالية في العناصر الثلاثة مثل أفغانستان، بنغلاديش، اندونيسيا، مالي، موزنبيق، أوغندا. ودول يتوافر فيها عنصرين فقط مثل: بوركينافاسو، تشاد، النيجر التي تتميز بالأراضي الصالحة واليد العاملة الزراعية. والكاميرون، إيران، العراق كازاخستان، نيجيريا، باكستان، تركيا، التي تتميز بالأراضي الصالحة والموارد المائية. وهناك بلدان تتميز بالقوة العاملة الزراعية والموارد المائية مثل: غينيا وسيراليون. وهناك دول يتوافر فيها عنصر وحيد مثل: كوت الديفور الغابون، غيانا، ماليزيا، سورينام، التي تتميز بالموارد المائية. والجزائر، سوريا، المغرب، السودان تتميز بالأراضي الزراعية

¹ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2013، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.31.

² مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "الزراعة والأمن الغذائي في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.3-5.

³ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "الزراعة والأمن الغذائي في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي"، مرجع سابق، ص.3.

⁴ المرجع نفسه، ص.6، ص.9.

الصالحة. وألبانيا، جزر القمر، جيبوتي، الصومال، توغو، غامبيا، غينيا بيساو، السنغال.. تتميز بالقوة العاملة الزراعية¹.

2- الموارد البشرية: يبلغ عدد سكان البلدان الإسلامية نحو 1,73 مليار نسمة، وهو ما يشكل 23,6 بالمائة من مجموع سكان العالم. وتتميز التركيبة السكانية في البلدان الإسلامية بهيمنة الفئات الشابة حيث تبلغ نسبة السكان الذين تتراوح أعمارهم بين 15- 29 سنة حوالي 27 بالمائة من مجموع سكان البلدان الإسلامية. كما تبلغ حصة الفئة العمرية 30-44 سنة حوالي 20,1 بالمائة². كما سجلت البلدان الإسلامية معدلا لا بأس به في نسبة العمالة* إلى عدد السكان، حيث بلغ في عام 2014 نحو 55,3 بالمائة وهو معدل قريب من ذلك الذي سجلته البلدان المتقدمة 55,8 بالمائة. وبلغت نسبة العمالة إلى عدد السكان الشباب في البلدان الإسلامية خلال عام 2014 نحو 44,8 بالمائة (معدل الشباب في القوى العاملة)³.

3- الموارد المعدنية: تتمتع البلدان الإسلامية بموارد معدنية عديدة ومتنوعة، يأتي في المرتبة الأولى النفط الذي يعتبر أحد أنواع الوقود المعدني الأكثر أهمية في العديد من القطاعات كالنقل، والطاقة إلى جانب كونه أيضا المادة الخام للعديد من المنتجات الكيماوية. وتمتلك البلدان الإسلامية 58,5 بالمائة من إجمالي الاحتياطيات النفطية في العالم (حسب إحصائيات 2015)، وقد قامت البلدان الإسلامية المنتجة للنفط بإنتاج 41,5 بالمائة من مجموع النفط المنتج عالميا في عام 2015. كما تعتبر البلدان الإسلامية غنية أيضا من حيث احتياطيات الغاز الطبيعي حيث بلغت حصتها عام 2015 حوالي 58,6 بالمائة من إجمالي الاحتياطيات العالمية، وأنتجت 36 بالمائة من مجموع الغاز الطبيعي المنتج في العالم. كما تقوم أيضا بإنتاج الفحم، حيث بلغت حصتها 8,4 بالمائة من الإنتاج العالمي للفحم في عام 2015. وزودت البلدان الإسلامية العالم بما يقرب 52,7 بالمائة من إنتاج معدن اليورانيوم، وتحتل كازاخستان المرتبة الأولى كمنتج لليورانيوم في العالم بنسبة 41,1 بالمائة من إجمالي الإنتاج العالمي⁴.

ثانيا: الأداء الاقتصادي للبلدان الإسلامية، يمكن معرفة الأداء الاقتصادي للبلدان الإسلامية من خلال عرض أهم المؤشرات الاقتصادية التي سجلتها كمجموعة في مرحلة ما بعد الأزمة التي تتوفر حولها البيانات على النحو التالي:

1- الناتج المحلي الإجمالي: لمعرفة حجم أي اقتصاد وترتيبه عالميا من حيث القوة، لا بد من معرفة حصته من الإنتاج العالمي، ويوضح الجدول التالي الناتج المحلي الإجمالي العالمي، ومساهمة البلدان الإسلامية، وكذا مساهمة البلدان المتقدمة والبلدان النامية الأخرى.

¹. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "الزراعة والأمن الغذائي في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي، مرجع سابق، ص ص.93-95.

². مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص ص.72-74.

³ تم تعريف نسبة العمالة إلى عدد السكان من قبل منظمة العمل الدولية على أنها نسبة سكان بلد ما في سن العمل والذين يعملون.

⁴. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "سوق العمل"، تقرير 2015، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص ص.10، ص.12.

⁴. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص ص.92-96.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

الجدول رقم (22): الناتج المحلي الإجمالي بالسعر الجاري للدولار وفقا لتعديل القوة الشرائية خلال الفترة (2009-2015) تريليون دولار أمريكي

الناتج المحلي الإجمالي	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
العالم	70,6	74,3	78,8	83,2	87,0	107,9	113,5
البلدان المتقدمة	37,6	38,8	40,2	41,7	43,1	46,5	48,2
(% من العالم)	53,3	52,2	51,0	50,1	49,5	43	42,4
البلدان النامية الأخرى	25,3	27,5	30,0	32,1	34,1	45,2	48,3
(% من العالم)	35,8	37,0	38,1	38,7	39,2	41,9	42,6
البلدان الإسلامية	7,7	8,0	8,6	9,4	9,8	16,2	17,0
(% من العالم)	10,9	10,8	10,9	11,3	11,3	15,0	15,0

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على البيانات الواردة في:

- مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التقرير الاقتصادي السنوي حول الدول الأعضاء بمنظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2011، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص 32-33.
- مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التقرير الاقتصادي السنوي حول الدول الأعضاء بمنظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2012، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص 30-31.
- مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، " التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2013، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.34.
- مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، " التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2014، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.14.
- مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، " التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2015، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص ص.17-18.
- مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، " التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.15.

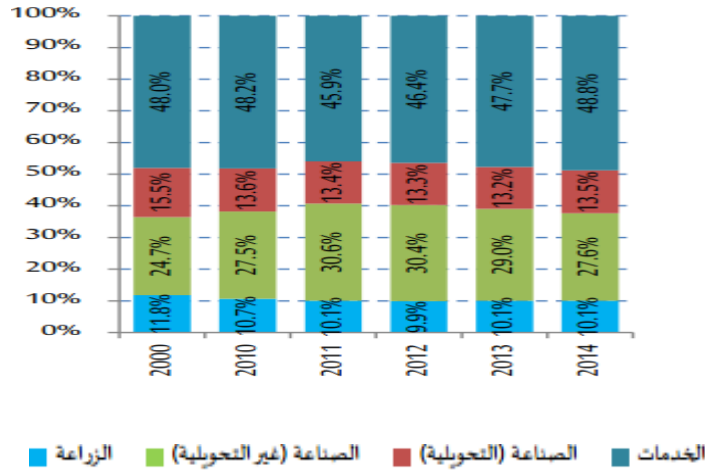
يتضح من الجدول، أنه على الرغم من أن الناتج المحلي الإجمالي للبلدان الإسلامية كان في نمو مستمر خلال الفترة (2009-2015)، حيث بلغ 17 تريليون دولار عام 2015 مقابل 7,7 تريليون دولار عام 2009. إلا أن ذلك لا يمثل سوى 15 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي العالمي في عام 2015 مقارنة بـ 10,9 بالمائة في عام 2009. وهي تعتبر مساهمة ضئيلة جداً، خاصة إذا ما قورنت بالبلدان المتقدمة والبلدان النامية الأخرى. هذه الأخيرة التي عرفت نمواً سريعاً في إنتاجها، بحيث سجلت 42,6 بالمائة من الناتج المحلي

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

الجمالي العالمي في عام 2015 مقابل 35,8 بالمائة في عام 2009، لتتفوق بذلك على البلدان المتقدمة التي سجلت تراجعاً خلال نفس الفترة، حيث سجلت 42,4 بالمائة من الناتج العالمي في عام 2015 عوض 53,3 بالمائة عام 2009. وبالنظر إلى كل بلد إسلامي على حدة، ساهمت أندونيسيا في عام 2015 بالحصة الأكبر من إنتاج البلدان الإسلامية كمجموعة بنسبة 16,7 بالمائة، تليها السعودية بنسبة 9,9 بالمائة، وتركيا بنسبة 9,3 بالمائة، ثم إيران 8,2 بالمائة، نيجيريا 6,5 بالمائة، مصر 5,8 بالمائة، باكستان 5,4 بالمائة، ماليزيا 4,6 بالمائة، الإمارات العربية المتحدة 3,7 بالمائة، الجزائر 3,4 بالمائة¹. وهو ما يعني أن هذه البلدان العشرة ساهمت بـ 73,5 بالمائة من إجمالي الناتج للبلدان الإسلامية البالغ عددها 57 بلداً.

2- بنية الناتج المحلي الإجمالي: بالنسبة لمساهمة القطاعات الرئيسية في الناتج المحلي الإجمالي للبلدان الإسلامية يتضح من الشكل رقم (27) أن قطاع الخدمات يحتل المرتبة الأولى من حيث مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي للبلدان الإسلامية بنسبة 48,8 بالمائة عام 2014، يليه قطاع الصناعة (التحويلية وغير التحويلية) بنسبة 41,1 بالمائة. أما حصة قطاع الزراعة فقد سجلت تراجعاً من 11,8 بالمائة عام 2000 إلى 10,1 بالمائة عام 2014. فضلاً عن ذلك فإن حصة الزراعة في الناتج المحلي الإجمالي تتفاوت بين البلدان الإسلامية، حيث ساهمت تسعة بلدان فقط وهي: (الصومال، سيراليون، بوركينافاسو، غينيا بيساو، توغو، جزر القمر، السودان النيجر، مالي) بأكثر من ثلث إجمالي القيمة المضافة، في حين سجلت بلدان أخرى نسب تقل عن 1 بالمائة مثل (قطر 0,1 بالمائة، البحرين 0,3 بالمائة، الكويت 0,4 بالمائة)².

الشكل رقم (28): القيمة المضافة حسب القطاعات الرئيسية في الاقتصاد الإسلامي (% من الناتج المحلي الإجمالي للبلدان الإسلامية)



المصدر: مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، " التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.22.

¹ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، " التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص.17.
² المرجع نفسه، ص ص.21-22.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

3- الناتج المحلي الإجمالي للفرد: يوضح هذا المؤشر حصة الفرد الواحد من الناتج المحلي الإجمالي سنويا. وعلى الرغم من أنه لا يعكس عدالة توزيع الدخل بين المواطنين، إلا أنه يعد من أبرز المؤشرات المستخدمة في قياس مستوى معيشة الفرد داخل بلد معين، وفي المقارنة بين بلد وآخر. ويتضح من الجدول رقم (23)، أن البلدان الإسلامية سجلت تحسنا في مستوى نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة الممتدة بين عامي 2009 و2015، بحيث ارتفع من 14127,3 دولار للفرد عام 2009 إلى 15724,3 دولار للفرد عام 2015. وقد كانت وتيرة التحسن على نفس مستوى تقريبا من المتوسط العالمي. ولكن هناك تفاوت كبير بين البلدان الإسلامية والبلدان المتقدمة، وازداد هذا التفاوت من 25000 دولار عام 2009 إلى 32850 دولار عام 2015، وهذا يعني أن هناك تباين كبير في المستوى المعيشي بين المجموعتين.

الجدول رقم (23): متوسط الناتج المحلي الإجمالي للفرد بالسعر الجاري للدولار وفقا لتبادل القوة الشرائية خلال الفترة (2009-2015)

الوحدة: دولار

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
15675,5	15234,3	14655,6	14072,0	13543,0	12834,7	12173,5	العالم
48574,3	47674,0	46411,9	44183,2	42968,3	41167,8	39133,6	البلدان المتقدمة
15724,3	15532,6	15217,5	14895,8	14632,4	14407,7	14127,3	البلدان الإسلامية

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على :

World Bank Group, " World Development Indicators", **Data Bank**, <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.PCAP.CD&country>, last visited 14/11/20

وعلى مستوى البلد الواحد، سجلت قطر أعلى مستوى للناتج المحلي الإجمالي للفرد على مستوى العالم بـ 124740 دولار عام 2015، تليها في المرتبة الثانية على مستوى المجموعة الكويت بـ 83420 دولار ثم برناوي دار السلام والإمارات العربية المتحدة في المرتبة الثالثة والرابعة على الترتيب بـ 83250 دولار و 70.590 دولار على التوالي. ومن ناحية أخرى، كانت كل من غينيا، الموزنبيق، غينيا بيساو، سيراليون توغو في المراتب الأخيرة بـ 1170، 1170، 1510، 1380، 1310 دولار للفرد على الترتيب، وجاءت النيجر في ذيل الترتيب بـ 950 دولار للفرد¹ وهذا يشير إلى اتساع التفاوت في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في البلدان الإسلامية.

4- البطالة: يعتبر معدل البطالة أحد أهم مؤشرات الاقتصاد الكلي الذي عادة ما يستخدم في فحص الأداء الاقتصادي، ووفقا لأحدث البيانات المتاحة، سجلت البلدان الإسلامية متوسط

¹ World Bank Group, "World Development Indicators", **Data Bank**, <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.PCAP.CD&country>, last visited 14/11/20

معدلات البطالة الأعلى مقارنة بالبلدان النامية الأخرى، وباقي بلدان العالم. فخلال الفترة (2000-2008) سجلت البلدان الإسلامية معدلات بطالة تتراوح بين 7,8 بالمائة و9,1 بالمائة.¹ ووصلت إلى ذروتها في عام 2009 إبان الأزمة المالية والاقتصادية العالمية مسجلة معدل 9,7 بالمائة.² وخلال الفترة (2010-2013) ظلت معدلات البطالة في البلدان الإسلامية مرتفعة، ولكنه أقل من ذلك الذي سجل في البلدان المتقدمة. واعتباراً من عام 2014 تمكنت البلدان المتقدمة من خفض معدل البطالة حيث سجلت معدل 7,4 بالمائة عام 2014 و6,8 بالمائة في عام 2015، في حين سجلت البلدان الإسلامية معدل 7,6 بالمائة في عام 2014 و7,5 بالمائة في عام 2015. أما البلدان النامية الأخرى فقد ظل معدل البطالة أقل بكثير من الذي سجلته البلدان الإسلامية بنسبة تتراوح بين 2 و3 بالمائة.³

5- إنتاجية العمل: تساعد إنتاجية العمل* على تحديد مساهمة العمالة في الناتج المحلي الإجمالي لبلد معين وتعتبر أحد المؤشرات التي تستخدم للمقارنة بين البلدان وتفسير التفاوتات في الدخل. ولقد شهدت البلدان الإسلامية اتجاهاً متزايداً في نمو إنتاجية العمل خلال الفترة (2000-2015)، حيث ازداد الناتج حسب العامل الواحد في هذه البلدان من 18300 دولار أمريكي (حسب تعادل القوة الشرائية) عام 2000 إلى 25612 دولار عام 2015. وطوال الفترة قيد النظر ظلت فجوة إنتاجية العمل بين البلدان المتقدمة والبلدان الإسلامية كبيرة حيث قدر ناتج العامل الواحد في البلدان المتقدمة عام 2015 بمبلغ 91214 دولار مقابل 78000 دولار عام 2000. وهذا يعني أن العامل العادي في البلدان الإسلامية في عام 2015 أنتج فقط 28 بالمائة من مجموع ناتج العامل العادي في البلدان المتقدمة. أما بالنسبة للبلدان النامية الأخرى فقد تم تسجيل في عام 2000 إنتاجية عمل قدرت بـ 10850 دولار، وقد عرفت هي الأخرى اتجاهاً تصاعدياً لتصل عام 2015 إلى مبلغ 21730 دولار.⁴ وبالرغم من أن البلدان الإسلامية سجلت مستويات أكبر من البلدان النامية الأخرى، إلا أنه عندما يتم تقييم أداء المجموعتين من خلال أخذ عام 2000 كأساس، يتبين أن البلدان النامية الأخرى قد حققت أكبر تحسن في مستويات إنتاجية العمل من خلال تحقيق زيادة تقدر بـ 100 بالمائة، أما البلدان الإسلامية فلم تحقق سوى زيادة قدرها 40 بالمائة فقط.

وعلى مستوى كل بلد إسلامي على حدة، سجلت قطر أعلى إنتاجية للعامل عام 2015 بلغت 200181 دولار تليها الكويت 158300 دولار، برناوي دار السلام 160716 دولار، السعودية 136436 دولار، الإمارات 102672 دولار. وسجل أدنى مستوى لإنتاجية العامل في غينيا بمبلغ 2512 دولار، الموزنبيق 2742 دولار، النيجر 2988,2 دولار.⁵

¹ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "سوق العمل"، تقرير 2015، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.19.

² مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التقرير الاقتصادي السنوي حول الدول الأعضاء بمنظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2012، مرجع سابق، ص.44.

³ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2015، مرجع سابق، ص.33؛ تقرير 2016، مرجع سابق، ص.28.

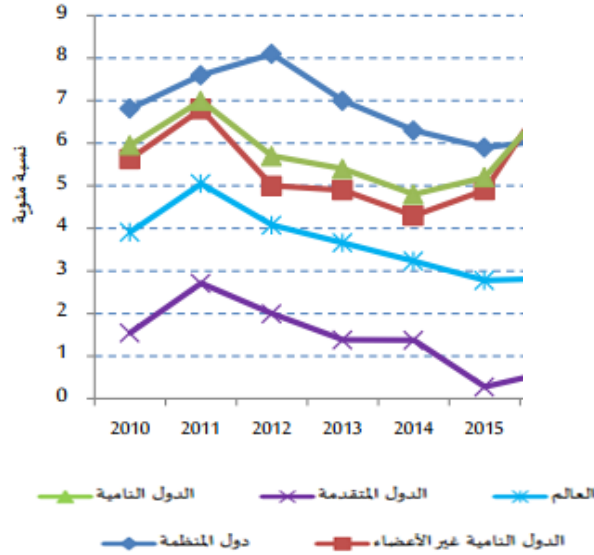
⁴ يقصد بإنتاجية العمل ناتج كل وحدة عمل من مدخلات العمل لكل ساعة عمل.

⁵ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص.30-31؛ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "سوق العمل"، تقرير 2015، مرجع سابق، ص.25.

⁶ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص.31.

6- التضخم: واجهت البلدان الإسلامية خلال الفترة (2010-2015) معدلات تضخم أعلى بكثير من معدلات البلدان النامية الأخرى والبلدان المتقدمة على حد سواء. الشكل رقم (29)

الشكل رقم (29): معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2015)



المصدر: مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.32.

يتضح من الشكل، ارتفاع التضخم في البلدان الإسلامية في عام 2011 مسجلا معدل 7,8 بالمائة وذلك تماشيا مع الاتجاهات العالمية، وواصل الارتفاع عام 2012 ليبلغ معدل 8 بالمائة وهو أعلى معدل تم تسجيله في ذلك العام مقارنة بـ 2 بالمائة فقط في البلدان المتقدمة و 5 بالمائة في البلدان النامية الأخرى. وعلى الرغم من تراجعته خلال الفترة (2015-2013) في البلدان الإسلامية إلا أنه كان أعلى بكثير من المعدلات المسجلة في البلدان المتقدمة والنامية الأخرى.

7- الصادرات: تتميز البلدان الإسلامية بتركيز عالي للصادرات في القليل من البنود، حيث تعتمد اعتمادا كبيرا على السلع الأساسية والوقود المعدني مما يجعلها عرضة لتقلبات الأسعار العالمية. فقد عرفت صادراتها السلعية انخفاضا حادا في عام 2009 من 1,9 تريليون دولار عام 2008 إلى 1,3 تريليون دولار. وابتداءً من عام 2010 عرفت اتجاهها تصاعديا مستمرا حتى عام 2012، حيث بلغت الصادرات السلعية لهذه البلدان أعلى مستوياتها 2,3 تريليون دولار متجاوزة ذروة ما قبل الأزمة 1,9 تريليون دولار، وقد انعكس ذلك على حصتها من إجمالي الصادرات العالمية من 11,8 بالمائة عام 2008 إلى 12,7 بالمائة عام 2012 ولكنها سرعان ما أخذت في التراجع ابتداءً من عام 2013 بسبب التراجع الحاد في أسعار السلع الأساسية، حيث انكشفت حصتها من إجمالي الصادرات العالمية

لتصل إلى 9,9 بالمائة فقط عام 2015،¹ وانخفضت إلى 8,8 بالمائة عام 2016 وهو ما يمثل 1,4 تريليون دولار أمريكي، وهو أدنى معدل تم تسجيله منذ عام 2005.² من ناحية أخرى، لوحظ أن الجزء الأكبر من إجمالي صادرات البلدان الإسلامية استمر في التركز في عدد قليل من البلدان. ففي عام 2016 سجلت البلدان الخمسة الأولى المصدرة نسبة 60,6 بالمائة من إجمالي الصادرات السلعية للبلدان الإسلامية، وهي: ماليزيا 13,8 بالمائة، الإمارات بنسبة 13,6 بالمائة، السعودية بنسبة 12 بالمائة، واندونيسيا 10,7 بالمائة، ثم تركيا 10,5 بالمائة.³

وفيما يتعلق بصادرات الخدمات، فقد سجلت البلدان الإسلامية عام 2016 حصة قدرها 6,6 بالمائة من إجمالي صادرات الخدمات العالمية مقابل 6,5 بالمائة عام 2009. كما شكلت عشرة بلدان فقط نسبة 73 بالمائة من إجمالي صادرات الخدمات في البلدان الإسلامية، وهي: تركيا، ماليزيا، قطر، الإمارات، اندونيسيا، مصر، قطر، السعودية، المغرب، لبنان، إيران. وتمثل خدمات السفر والنقل الجزء الأكبر من صادرات الخدمات في هذه البلدان.⁴

أما بالنسبة لصادرات التكنولوجيا، فقد كان نصيب البلدان الإسلامية كمجموعة لا يتعدى 3,4 بالمائة من إجمالي صادرات التكنولوجيا العالمية في عام 2016، ما جعل من البلدان الإسلامية متخلفة وبشكل كبير عن الكثير من البلدان كالصين التي سجلت خلال نفس العام نسبة 24,9 بالمائة من إجمالي صادرات التكنولوجيا العالمية، ألمانيا 9,5 بالمائة، الولايات المتحدة الأمريكية 7,7 بالمائة، كوريا الشمالية 6,0 بالمائة.⁵

كما لوحظ أن حوالي 81,3 بالمائة من صادرات البلدان الإسلامية للتكنولوجيا كان من نصيب ماليزيا فقط، وأن خمس بلدان إسلامية استحوذت على 95 بالمائة من إجمالي صادرات البلدان الإسلامية للتكنولوجيا هي: ماليزيا 81,3 بالمائة، اندونيسيا 5,8 بالمائة، تركيا 3,2 بالمائة، كازاخستان 3,0 بالمائة، السعودية 1,6 بالمائة.⁶

8- الواردات: عرفت حصة البلدان الإسلامية من الواردات السلعية العالمية توسعا ملحوظا في مرحلة ما بعد الأزمة، بحيث بلغت 10 بالمائة عام 2016 وهو ما يمثل 1,6 تريليون دولار أمريكي مقارنة 9 بالمائة مع عام 2009 وهو ما يمثل نحو 1,2 تريليون دولار أمريكي. وكما هو الحال بالنسبة للصادرات، فقد تركزت الواردات السلعية للبلدان الإسلامية في عدد قليل من البلدان، حيث شكلت البلدان العشر الأولى المستوردة للبضائع حصة 73,7 بالمائة من إجمالي واردات السلع لبلدان منظمة التعاون الإسلامي عام 2016، تأتي كل من الإمارات العربية المتحدة وتركيا على رأس القائمة بمعدل 17,4 بالمائة و 12,4 بالمائة على الترتيب من إجمالي الواردات السلعية لبلدان منظمة التعاون الإسلامي.⁷

¹ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2014، مرجع سابق، ص.34؛ تقرير 2016، مرجع سابق، ص.36.

² مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2017، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.62.

³ المرجع نفسه، ص.63.

⁴ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص.39؛ تقرير 2017، ص.66.

⁵ Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC), Prospects and challenges of OIC member countries, **SWOT OUTLOOK 2018**, Organisation of Islamic Cooperation, Ankara-Turkey, p.13.

⁶ Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC), Op.cit, p.13.

⁷ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2017، ص.61-62.

كما سجلت حصة البلدان الإسلامية من إجمالي واردات الخدمات العالمية تراجعاً طفيفاً من 10,5 بالمائة عام 2009 إلى 10,3 بالمائة عام 2016. وقد سجلت الإمارات العربية المتحدة أعلى نسبة بلغت 16,9 بالمائة من إجمالي واردات الخدمات في البلدان الإسلامية.¹

9- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر: سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى البلدان الإسلامية معدلات دون المتوقع في مرحلة ما بعد الأزمة، فبعد أن بلغت القيمة الإجمالية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو هذه البلدان القمة علم 2008 بنحو 165,2 مليار دولار أمريكي، انخفضت إلى نحو 135,3 مليار دولار عام 2009، وفي عام 2016 بلغت ما مقداره 96,4 مليار دولار فقط. وهو ما يعني تراجع حصتها من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية من 9,1 بالمائة عام 2009 إلى 5,2 بالمائة عام 2016 وهي الأدنى على الإطلاق منذ عام 2008.²

وقد عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه البلدان مستوى عالٍ من التركيز، حيث توجه الجزء الأكبر منها إلى عدد قليل من هذه البلدان. ففي عام 2016 جاءت تركيا في مصدر الصدارة من حيث تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إليها والتي بلغت 12 مليار دولار أمريكي، تلتها كل من ماليزيا بـ 9,9 مليار دولار أمريكي، كازاخستان 9,1 مليار دولار أمريكي، الإمارات العربية المتحدة 9 مليار دولار أمريكي، مصر 8,1 مليار دولار أمريكي.³ وبهذا استحوذت هذه البلدان الخمس على ما مقداره 49,9 بالمائة من التدفقات الواردة إلى البلدان الإسلامية.

10- البحث والتطوير العلمي: يعتبر البحث والتطوير العلمي من المعايير المهمة والرئيسية لقياس تطور البلدان ومعرفة درجة تقدمها وانفتاحها على اقتصاد المعرفة ميزة العصر الحالي، حيث التنافس القوي بين البلدان لتصبح الاقتصاد الأكثر تنافسية في خلق الابتكارات التكنولوجية الجديدة. وبعد أن كان العالم الإسلامي في عصره الذهبي في الطليعة في مختلف مجالات العلوم، هو اليوم في ذيل القائمة من حيث مساهمته في التطوير العلمي والتكنولوجي، وهذا ما توضحه العديد من المؤشرات:

- **الباحثون:** تشير الأرقام أن متوسط عدد الباحثين لكل مليون نسمة في البلدان الإسلامية بعيد جداً عن المتوسط العالمي الذي قد بـ 1673 باحث لكل مليون نسمة عام 2016 وعن نظيره في البلدان المتقدمة 6472 باحث لكل مليون نسمة، في حين بلغ متوسط البلدان الإسلامية 631 باحث لكل مليون نسمة وهو أقل بعشر مرات من نظيره في البلدان المتقدمة.⁴

- **المنشورات العلمية:** تعتبر المقالات العلمية مؤشرات تستخدم لقياس الأداء البحثي لمؤسسات أو بلدان معينة، كما تستخدم بشكل خاص في تصنيف الجامعات على المستوى الدولي. وفي عام 2016 بلغ عدد المنشورات العلمية في البلدان الإسلامية 181366 مقالة، ورغم أن هذا العدد قد تضاعف بأكثر من أربعة أضعاف عن عام 2000 (حوالي 20268

¹. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، ص.39؛ تقرير 2017، ص.66.

². Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC), Op.cit , p.28.

³. Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC), Op.cit , p.28.

⁴. Ibid, p.10.

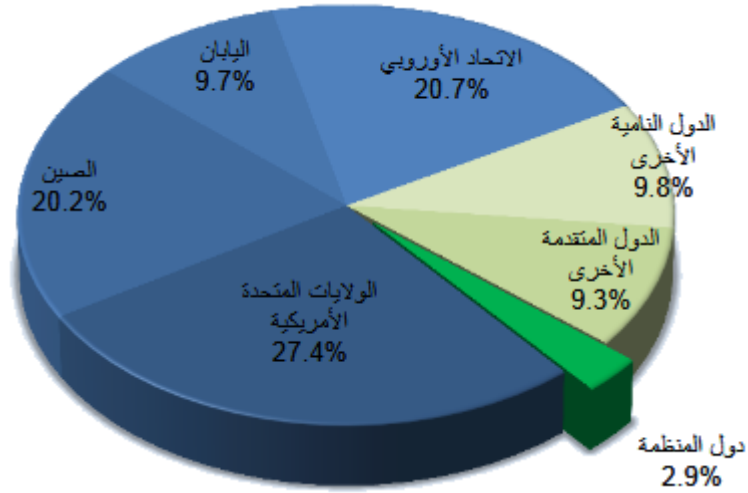
الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

مقالة)، إلا انه يبقى أدنى بكثير من فرادى بعض الدول كالولايات المتحدة الأمريكية (أكثر من 400 ألف مقالة)، والصين (أكثر من 300 ألف مقالة) في عام 2016.¹

- **براءات الاختراع:** قدر العدد الإجمالي لطلبات براءات الاختراع في البلدان الإسلامية عام 2016 ما مجموعه 54603 طلب براءة اختراع، وهو ما يمثل 1,75 بالمائة فقط من مجموع طلبات براءات الاختراع العالمية، في حين قدمت أربعة بلدان فقط 79 بالمائة من مجموع طلبات الاختراع العالمية، وهي الصين 42,79 بالمائة، الولايات المتحدة الأمريكية 19,36 بالمائة، اليابان 10,8 بالمائة، كوريا الجنوبية 6,68 بالمائة.²

- **الإنفاق على البحث والتطوير:** تتفق البلدان الإسلامية ما يقرب 2,9 بالمائة فقط من الإنفاق العالمي على البحث والتطوير، بينما تتفق البلدان المتقدمة 86 بالمائة من نفقات البحث والتطوير العالمية منها 27,4 بالمائة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية، 20,2 بالمائة من قبل الصين، 20,7 بالمائة من طرف بلدان الاتحاد الأوروبي كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (30): إجمالي الإنفاق على البحث والتطوير % من إجمالي الإنفاق العالمي



المصدر: مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، التعليم والتنمية العلمية في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي 2016، منظمة التعاون الإسلامي، ص.51.

11- المديونية الخارجية: نسب المديونية هي أدوات مفيدة لتقييم مدى تحمل عبء الديون في بلد ما. في عام 2016 بلغ إجمالي الديون الخارجية للبلدان الإسلامية 35,7 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي مقارنة بـ 32,1 بالمائة عام 2006. ورغم أن هذه النسبة قد انخفضت عما كانت عليه في عام 1996 (51,2 بالمائة) إلا أنها لا تزال أعلى بكثير من

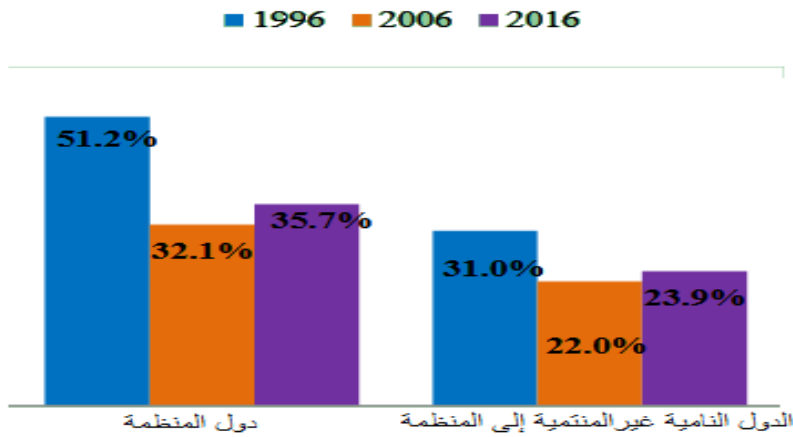
¹ . Ibid, p11.

² . Ibid, p.12.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

نظيرتها في البلدان النامية غير المنتمية إلى منظمة التعاون الإسلامي (22,0 بالمائة) و(23,9 بالمائة) في عامي 2006 و2016 على الترتيب.¹ كما يوضحه الشكل رقم (31)

الشكل رقم (31): إجمالي الديون الخارجية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي



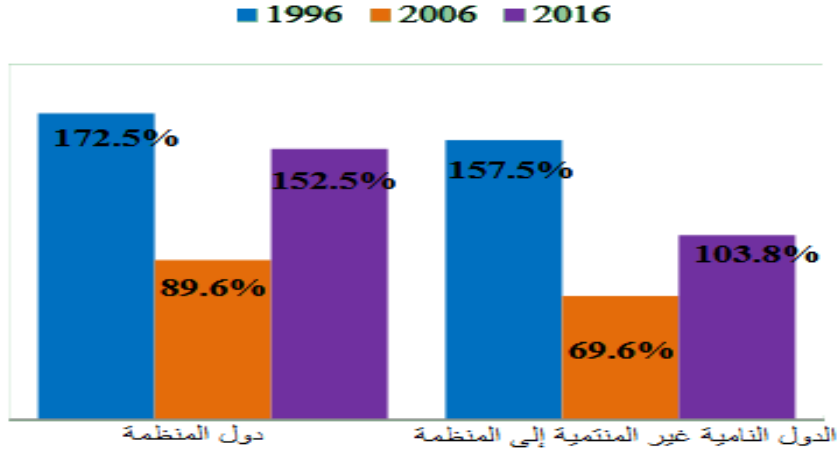
Source : Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC), Prospects and challenges of OIC member countries, **SWOT OUTLOOK 2018**, Organisation of Islamic Cooperation, Ankara- Turkey, p. 29.

كما عرفت نسبة المديونية إلى إجمالي الصادرات انخفاضا كبيرا في البلدان الإسلامية خلال الفترة (1996-2006)، حيث تم تسجيل نسبة 172,5 بالمائة عام 1996 وانخفضت بشكل كبير لتسجل 89,6 بالمائة عام 2006، لكن نمت بعدئذ بشكل مطرد لتصل إلى 152,5 بالمائة عام 2016، إلى جانب ذلك لا تزال أعلى بكثير من نظيرتها في البلدان النامية غير المنتمية إلى المنظمة كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (32): إجمالي المديونية الخارجية كنسبة مئوية من الصادرات

¹ . Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC), Op.cit, p. 29.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي



Source : Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC), Prospects and challenges of OIC member countries, **SWOT OUTLOOK 2018**, Organisation of Islamic Cooperation, Ankara- Turkey, p. 29.

تشكل المديونية العالية عقبة كبيرة أمام الجهود التنموية والنمو الاقتصادي للبلدان المختلفة، فعبء الديون يضر بمناخ الاستثمار فيها، ويستنفذ مقدار كبير من مواردها المالية التي يمكن أن توجهها للمشاريع التنموية. ويتضح مما سبق أن البلدان الإسلامية تعاني من ارتفاع مستويات الدين الخارجي. إلى جانب ذلك صنف البنك الدولي عشرين بلدا إسلاميا ضمن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون.¹

مما سبق يمكن القول، أن البلدان الإسلامية تمتلك إمكانات هائلة في مختلف المجالات والقطاعات، ومع ذلك سجلت مستويات أداء ضعيفة مقارنة بالبلدان النامية الأخرى والبلدان المتقدمة. ففي عام 2015 قامت بإنتاج 15 بالمائة فقط من الناتج العالمي، وسجلت مبلغ 15724,3 دولار كمتوسط الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد، وهو أقل من نظيره في البلدان المتقدمة بحوالي 32850 دولار أمريكي. كما تم تسجيل أعلى معدلات البطالة والتضخم خلال هذا العام في البلدان الإسلامية 7,5 بالمائة و6 بالمائة على التوالي. وظلت صادراتها السلعية متركزة على السلع الأولية والوقود المعدني، مما أثر على حصتها من إجمالي الصادرات العالمية حيث سجلت 9,9 بالمائة فقط. كما لم تستقطب سوى 5,2 بالمائة من إجمالي تدفقات الاستثمار العالمية. وقد لوحظ وجود تفاوتات واسعة منتشرة بين البلدان الإسلامية ومستويات عالية من التركيز في العديد من مجموعات الاقتصاد الكلي، على سبيل المثال حوالي 57 بالمائة من إجمالي الصادرات السلعية للبلدان الإسلامية تتمركز في خمسة بلدان فقط، وحوالي 71 بالمائة من إجمالي صادراتها من الخدمات تتمركز في عشرة بلدان، و49,9 بالمائة من تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى البلدان الإسلامية كانت من نصيب خمسة بلدان فقط، كما كان متوسط الناتج المحلي الإجمالي للفرد في قطر صاحبة المرتبة الأولى عالميا أكبر بنحو 131 مرة عن المتوسط المسجل في النيجر والعامل العادي في غينيا أنتج في عام 2015 نحو 1,25 بالمائة فقط ما أنتجه العامل العادي في قطر. كما تم

¹ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص. 49.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

تصنيف 21 بلدا إسلاميا من منظمة التعاون الإسلامي ضمن مجموعة البلدان الأقل نموا*، و20 بلدا منها ضمن البلدان الفقيرة المثقلة بالديون.¹ بشكل عام، يمكن القول أن البلدان الإسلامية لم تستفد من الموارد والإمكانات التي تتوفر عليها لتحقيق أداء اقتصادي قوي، ومستويات معيشية أفضل لشعوبها.

المطلب الثاني: وضع البلدان الإسلامية في صندوق النقد الدولي

إن مستويات الأداء الضعيفة التي سجلتها البلدان الإسلامية، انعكست سلبا على وزنها في صندوق النقد الدولي. وهذا ما يوضحه الجدول رقم (24).

الجدول رقم (24): حصص البلدان الإسلامية في صندوق النقد الدولي وقوتها

التصويتية (% من مجموع حصص الصندوق، % من مجموع الأصوات بالصندوق)

البلد	الحصة %	الأصوات %	البلد	الحصة %	الأصوات %	البلد	الحصة %	الأصوات %
ألبانيا	0,03	0,06	غينيا	0,05	0,07	الجزائر	0,41	0,42
افغانستان	0,07	0,09	غويانا	0,04	0,07	قيرقيزيا	0,04	0,06
الاردن	0,07	0,10	غامبيا	0,01	0,04	جزر القمر	0,004	0,03
أذربيجان	0,08	0,11	الغابون	0,05	0,07	فلسطين	/	/
اوغندا	0,08	0,10	موزنبيق	0,05	0,07	غينيا بيساو	0,01	0,03
أوزبكستان	0,12	0,14	موريتانيا	0,03	0,05	كوت دي فوار	0,14	0,16
اندونيسيا	0,98	0,95	اليمن	0,10	0,13	الكاميرون	0,06	0,08
الامارات	0,49	0,49	باكستان	0,43	0,43	كازاخستان	0,24	0,26
برنلوي دار السلام	0,06	0,09	ايران	0,75	0,74	قطر	0,15	0,18
البحرين	0,08	0,11	طاجكستان	0,04	0,06	المالديف	0,004	0,03
تونس	0,11	0,14	بوركينافاسو	0,03	0,05	ليبيا	0,33	0,34
سورينام	0,03	0,05	بنين	0,03	0,05	لبنان	0,13	0,16
سوريا	0,06	0,09	بنغلاديش	0,22	0,24	الكويت	0,41	0,41
السودان	0,04	0,06	توغو	0,03	0,06	المغرب	0,19	0,21
السنغال	0,07	0,09	تشاد	0,03	0,06	مصر	0,43	0,43
عمان	0,11	0,14	تركمنستان	0,05	0,08	ماليزيا	0,76	0,75

* البلدان الأقل نموا: مجموعة من البلدان تم تحديدها رسميا من قبل الأمم المتحدة باعتبارها بلدان أقل نموا من حيث انخفاض الناتج المحلي للفرد، الموارد البشرية الضعيفة، وضعف الأداء الاقتصادي. اعتمدت أول قائمة عام 1971، وتضمنت في ذلك الوقت 24 بلدا، ويبلغ عدد بلدان هذه القائمة حاليا 48 بلدا.

¹ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2013، منظمة التعاون الاقتصادي، أنقرة، ص.32.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

العراق	0,35	0,36	تركيا	0,98	0,96	مالي	0,04	0,07
الصومال	0,01	0,04	السعودية	2,10	2,02	نيجيريا	0,52	0,52
سيراليون	0,04	0,07	جيبوتي	0,01	0,04	النيجر	0,03	0,06

Source :International Monetary Fund, "IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors", Last Updated: May 03, 2017, www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx, last visited 30/11/2017.

يتضح من الجدول أن حصص البلدان الإسلامية منفردة تقل عن 1 بالمائة، وأغلبها يتراوح بين 0,004 بالمائة و0,5 بالمائة، فيما عدا السعودية التي تمتلك 2,10 بالمائة من مجموع حصص صندوق النقد الدولي وقد تم رفع حصتها بعد موافقتها على منح قرض لصندوق النقد الدولي سنة 1982، مما مكنها من الحصول على مقعد دائم في المجلس التنفيذي، وزيادة قوتها التصويتية إلى 3,5 بالمائة¹. لكن انخفضت حصتها بعد إصلاحات عام 2010، وانخفضت قوتها التصويتية إلى 2,02 بالمائة من مجموع الأصوات في صندوق النقد الدولي. تلتها مباشرة كل من تركيا (0,98 بالمائة و 0,96 بالمائة) من إجمالي الحصص والقوة التصويتية على التوالي ثم اندونيسيا بحوالي (0,98 بالمائة و 0,95 بالمائة)، وبعدها ماليزيا (0,76 بالمائة و 0,75 بالمائة)، ثم إيران بنحو (0,75 بالمائة و 0,74 بالمائة). بينما حصلت على المرتبة الأخيرة كل من جزر القمر والمالديف، حيث لا تتعدى حصة كل منهما 0,004 بالمائة ولا تزيد قوتها التصويتية عن 0,03 بالمائة.

ويتضح من هذه الأرقام أن البلدان الإسلامية منفردة ممثلة تمثيلاً أقل مما يجب، ووزن قوتها التصويتية ضعيف للغاية. وبالنظر إليها كمجموعة تصل حصتها إلى 11,8 بالمائة من مجموع حصص صندوق النقد الدولي، و 11 بالمائة من القوة التصويتية الإجمالية لصندوق النقد الدولي، ومع ذلك لا يزال تمثيلها ضعيفاً خاصة إذا ما قورنت بالبلدان الخمسة الأولى في صندوق النقد الدولي (الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، الصين، ألمانيا، فرنسا) التي تمتلك 40,19 بالمائة من مجموع الحصص و 38,14 بالمائة من إجمالي الأصوات، والولايات المتحدة الأمريكية بمفردها تمتلك 17,46 بالمائة من مجموع الحصص و 16,53 بالمائة من مجموع الأصوات ما يجعلها قادرة على التحكم في قرارات صندوق النقد الدولي، على خلاف البلدان الإسلامية التي لا تستطيع بوضعها الحالي التأثير على قرارات صندوق النقد الدولي سواء كانت منفردة أو كمجموعة.

المبحث الثالث: الإجراءات الواجب اتخاذها لتعزيز مكانة البلدان الإسلامية في الاقتصاد العالمي

إن عدم نجاح البلدان الإسلامية في تسجيل أداء اقتصادي قوي، وفي أن يكون لها دور ومكانة في النظام الاقتصادي العالمي، لا يعني بالضرورة أنها لا تمتلك المقدرة والإمكانات اللازمة لتحقيق ذلك، وإنما الأمر يرجع إلى اعتمادها النموذج الغربي للتنمية الاقتصادية. وسواء كان المنطلق الفكري لهذا النموذج رأسمالي أو اشتراكي فكلاهما لم ينجح في معاملة الإنسان على أنه خليفة الله في أرضه، وكلاهما لا يتماشى مع شروط العالم الإسلامي

¹ كمال توفيق خطاب، "رؤية إسلامية نحو العولمة"، بحوث ودراسات إسلامية المعرفة، السنة التاسعة، العدد 35 شتاء 2004، ص. 118.

ومطالب المثل الاجتماعية في الإسلام.¹ وهذا ما أثبتته الواقع، فبعد عقود من محاولات التقليد والمحاكاة الفاشلة لم ينته الحال بالبلدان الإسلامية إلا إلى مزيد من التخلف، وإلى اتساع الفجوة بينها وبين العالم المتقدم، وأصبح واضحاً أنه مهما توفرت الوسائل، ومهما كانت الإرشادات والنصائح وفيرة، ومهما كانت جيدة فإنه لن تتغير الأمور، ولن تتحسن الأحوال، ما لم تكن للعالم الإسلامي رؤيته الخاصة للتنمية أو لأي فرع من فروع النشاط الإنساني، هذه الرؤية التي يجب أن تكون مبنية على تعاليم الشريعة الإسلامية، لأن "هذا الدين جاء لينشئ أمة ذات طابع خاص متميز، وهي في الوقت ذاته جاءت لقيادة البشرية، وتحقيق منهج الله في الأرض، وإنقاذ البشرية مما كانت تعانيه من القيادات الضالة والمناهج الضالة، وهو ما تعانيه اليوم مثله، مع اختلاف في الصور والأشكال".²

ولهذا لكي تستعيد الأمة الإسلامية قيادتها وريادتها للبشرية، لا بد أن تسير في طريق الإيمان بالله والتمسك بشريعته التي أراد بها صلاح البشر، وأن تتبنى نظاماً اقتصادياً ينبثق من هذه الشريعة ويقوم على أساسها. ويعرض هذا المبحث بعض الإجراءات التي يجب على البلدان الإسلامية القيام بها - على المستوى الوطني والإقليمي-، التي من شأنها أن تجعل المناخ الاقتصادي في هذه البلدان صالحاً لقيام هذا النظام والنهوض باقتصاداتها، وتعزيز مكانتها في الاقتصاد العالمي.

المطلب الأول: الإجراءات الواجب اتخاذها على المستوى الوطني

من أهم الإجراءات التي يمكن اتخاذها على مستوى كل بلد، ما يلي:

أولاً: التوجه نحو الصيرفة الإسلامية، يشير مصطلح الصيرفة الإسلامية إلى "الخدمات المالية التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية، والتي تحظر الفوائد، والمضاربة المفرطة، والمقامرة، والبيع على المكشوف. وتشتت المعاملة العادلة وقدسية العقود".³ وقد انتشرت هذه الصناعة ونمت بسرعة حتى تجاوزت أصولها 1,9 تريليون دولار أمريكي في عام 2016-وهي موجودة حالياً في خمسين اقتصاداً حول العالم (بلدان إسلامية وغير إسلامية). وتشكل بلدان مجلس التعاون الخليجي وإيران معا اللاعين المهيمين على غالبية أصول الصناعة المصرفية، ورغم أنها تمثل ما يقرب 2 بالمائة فقط من الأصول المصرفية العالمية، إلا أن حصتها أكبر من ذلك في عدة بلدان، حيث تمثل أصولها أكثر من 15 بالمائة من مجموع الأصول في 14 بلداً يتواجد معظمها في الشرق الأوسط وجنوب آسيا وجنوب شرق آسيا.⁴

وتجدر الإشارة، إلى أن إيران والسودان هما البلدان الإسلاميان الوحيدان اللذان يتمتعان بنظام مصرفي يعتمد بالكامل على التمويل الإسلامي.⁵ وعلى باقي البلدان الإسلامية العمل على أسلمت نظمها المصرفية للدلالة على العودة إلى الالتزام بتطبيق الشريعة في هذا المجال الهام من حياة الأمة الإسلامية، الذي ترتبط به استجابة الله تعالى للدعاء، "فأنا

¹. خورشيد أحمد، ترجمة: رفيق يونس المصري، "التنمية الاقتصادية في إطار إسلامي"، مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، المجلد 2، العدد 2، 1985، ص 60.

². محمد الحسن بريمة إبراهيم، "رؤية القرآن للعالم ودلالاتها على مفهوم الاستخلاف"، البحوث والدراسات، الهيئة العليا للرقابة الشرعية على المصارف والمؤسسات المالية، السودان، ص 4-5. من الموقع: www.hss.gov.sd/ar/content/.. last visited 01/10/2017

³. زين زيدان وآخرون، "الصندوق يوافق على مقترحات الصيرفة الإسلامية"، مدونة صندوق النقد الدولي، 01 فيفري 2017، من الموقع:

last visited 20/10/2017

<http://blog-montada.imf.org>

⁴. World Bank Group, Islamic Finance A Catalyst for Shared Prosperity ?, Global Report on Islamic Finance, 2016, p.57, p.63

⁵. Ibid, p.63

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

يستجاب لمن مطعمه حرام ومشربه حرام" كما ورد في السيرة النبوية.¹ هذا من جهة ومن جهة أخرى، يمكن للتمويل الإسلامي المساهمة بدرجة كبيرة في إرساء نظام مالي أكثر شمولاً واستقراراً يشجع النمو والتنمية. ذلك لأنه ينطوي على عدة مزايا:²

- التركيز على التمويل المضمون بأصول والقائم على اقتسام المخاطر، يساهم في ضمان سلامة المؤسسات المالية منفردة، والحد من أنواع طفرات الإقراض والفقاعات العقارية التي كانت سبباً في وقوع الأزمة المالية العالمية؛
- يسمح هذا النوع من التمويل القائم على اقتسام المخاطر بزيادة فرص حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل، مما يشجع ريادة الأعمال والحد من الفقر، على اعتبار أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المحرك الأساسي لتوظيف العمالة في العالم النامي؛
- يتميز هذا النوع من التمويل بأنه مؤهل لتمويل مشروعات البنية التحتية، حيث يقوم المستثمرون- على غرار الشراكة بين القطاعين العام والخاص- بتمويل إنشاء الطرق والجسور وغيرها من المشروعات المماثلة، وتحصيل عائدات هذه الاستثمارات لحين بلوغ أجل استحقاقها؛

- يمكن للخدمات المالية الإسلامية رفع مستوى الإشراف المالي لعدد كبير من المسلمين الذين يحجمون عن الاستعانة بخدمات البنوك لأسباب دينية (حيث أوضحت نتائج المسح أن حوالي 25 بالمائة إلى 35 بالمائة من البالغين في عينة المسح من بلدان مثل أفغانستان وتونس والسعودية ترى أن المعتقدات من أهم أسباب إجماعهم عن فتح حسابات مصرفية)³؛

ثانياً: تطوير الإطار القانوني والتنظيمي، لتحقيق تلك المزايا التي تتمتع بها الصيرفة الإسلامية على أرض الواقع والسماح لها بالتطور على نحو سليم، يتعين على الأجهزة التنظيمية وصناع السياسات الاهتمام بهذه الصناعة ووضع أطر للسياسات (النقدية والمالية العامة) تلائم العمل المصرفي الإسلامي، وتخلق بيئة تشجع الاستقرار المالي وتدعم تطور هذه الصناعة. فترك الصيرفة الإسلامية دون تشريعات منضبطة أو مختلطة بالصيرفة التقليدية، يعتبر نوع من الفوضى التشريعية، ويجعل البعض يشكك في مصداقيتها، وهذا من شأنه أن يعرقل نمو هذه الصناعة وربما يؤدي إلى انتكاسة بعد الرواج الواسع الذي عرفته خلال السنوات الأخيرة.⁴

1- السياسة النقدية: تتمثل السياسة النقدية في "مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة عن طريق سلطتها النقدية (البنك المركزي)، والمستمدة من أصول ومبادئ المذهب الاقتصادي للمجتمع، من أجل إدارة كل من النقد والائتمان وتنظيم السيولة اللازمة للاقتصاد الوطني".⁵

¹. عمر زهير حافظ، "الرقابة الشرعية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 12، ماي 2013، ص.5.

². محمد نورث وآخرون، "إمكانيات التمويل الإسلامي الواعدة: اتساع التغطية مع زيادة الاستقرار"، مدونة صندوق النقد الدولي، 6 أبريل 2015، من الموقع:

<http://blog-montada.imf.org> last visited 22/10/2017

³. لورين أوكامبوس، "هل تستطيع الصيرفة الإسلامية زيادة الاحتواء المالي في العالم الإسلامي"، مدونة صندوق النقد الدولي، 11 أوت 2015، من الموقع:

<http://blog-montada.imf.org> last visited 22/10/2017

⁴. عمر زهير حافظ، "المجلس كلمة"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 9، فيفيري 2013، ص.3.

⁵. صالح صالح، "أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 2، يوليو 2012، ص.9.

يتضح من هذا التعريف، أن عمل الصيرفة الإسلامية في إطار السياسة النقدية التي تستمد إجراءاتها من أصول المنهج الرأسمالي يجعلها خاضعة لمعايير وأدوات تستند إلى آلية نظام الفائدة غير الملائمة للبنوك الإسلامية وهذا من شأنه أن يعيق تطور ونمو الصيرفة الإسلامية، التي تتميز بخصوصية أعمالها المصرفية وأنشطتها الاستثمارية في إطار أساليبها وصيغها التي تقوم على أساس المشاركة في المخاطر والأرباح. لهذا بات من الضروري على البلدان الإسلامية إعادة هيكلة وظيفة البنوك المركزية لتستخدم أدوات للسياسة النقدية التي تتناسب وتتسجم مع مبادئ الصيرفة الإسلامية.¹

كما لا بد من التأكيد على أهمية إنشاء هيئة شرعية مركزية على مستوى كل بلد إسلامي، تتكفل بمراقبة ومتابعة السلامة الشرعية للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، فتعدد الهيئات الشرعية على مستوى كل بنك ومؤسسة مالية إسلامية، أدى إلى اختلاف الآراء التي تبديها هذه الهيئات من بنك لآخر، وإلى ظهور أساليب وأدوات مالية متاحة للتعامل في بنك ما، بينما يعتبرها بنك آخر في نفس البلد غير جائزة.² ولهذا فإن وجود هيئة شرعية مركزية تعمل على التنظيم الشرعي للعمل المصرفي والمالي الإسلامي، من شأنه أن يحل إشكالات تضارب الفتاوى ويجعل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية داخل البلد الواحد، تعمل وفق نمط واحد يخضع لمرجعية موحدة ومفروضة بقوة القانون.

2- السياسة المالية: تُعرّف على أنها " مجموعة من الإجراءات والأدوات التي تتبناها الدولة، وتتعلق بالإيرادات والنفقات العامة، للتأثير في الاقتصاد القومي والمجتمع، بهدف المحافظة على استقراره وتنميته، ومعالجة المشاكل ومواجهة كافة الظروف المتغيرة".³ والسياسة المالية شأنها شأن سائر سياسات البلد، تستمد إجراءاتها من أصول ومبادئ المذهب الاقتصادي للمجتمع. ففي المجتمع الرأسمالي تركز السياسة المالية على السياسة الضريبية، فترفع الضرائب وتخفف تبعاً للظروف الاقتصادية، بينما في المجتمع الإسلامي، تعتبر الزكاة هي الركيزة الأساسية للسياسة المالية،⁴ فلقد فرق الإسلام بين الزكاة والضريبة، فهذه الأخيرة أساسها وضعي من تفكير الإنسان، وهي التزام خال من كل معنى للعبادة، لذلك يعترئها الخطأ. بينما الزكاة فريضة إسلامية، وهي الركن الثالث من أركان الإسلام، فهي إذا إلهية لا يعترئها الخطأ.⁵ كما أن الإسلام لا يقبل مبدأ أخذ جزء من مال الغني جبراً بسبب كونه غنياً، سواء كان هذا الأخذ كلياً كالمصادرة، أو جزئياً كالضريبة. ولم يلجأ الرسول (ص) إلى فرض الضرائب بأي شكل من الأشكال طيلة حياته الشريفة، وكان كلما احتاجت الدولة إلى المال، إما كان يدعو إلى التبرع أو أنه يقترض. كما لم تفرض الضرائب على الناس في العهد الراشدي، وما فرض بعد هذا العهد اعتبره العلماء ظلماً جائراً وغير

¹ صالح صالحي، "أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 7، ديسمبر 2012، ص.10.

² أحمد العجلوني، "النظام المالي الإسلامي والأزمة المالية العالمية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 5، أكتوبر 2012، ص.18.

³ مسعود دراوسي، "السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي: حالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص.48.

⁴ سامر مظهر قنطقجي، "كفاءة بيت المال لاعتماده نظرية الإيرادات"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 7، ديسمبر 2012، ص.6.

⁵ وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد: الأسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص.282.

مشروع¹ واعتبرها العديد من مفكري الاقتصاد الإسلامي سببا في حدوث الكساد، فقد أدان (ابن خلدون)* الضرائب ورأى أنها مؤذن لكساد الأسواق واختلال العمران.²

أما الزكاة فإلى جانب كونها فريضة إسلامية، هي إيراد عام* تجنيه الدولة الإسلامية ويدخل خزانتها ورغم أنه لا يمكن مس معدلاتها ولا الأموال التي تجب فيها، ولا مصارفها،³ إلا أنها تعتبر أداة مالية هامة، فبإمكانها أن تستقطب تيارا تمويليا دائما ومستمرًا يصل إلى 7 بالمائة من الدخل الوطني في البلدان الإسلامية التي لا تمتلك موارد معدنية، ويتراوح بين 10 بالمائة و14 بالمائة في البلدان الإسلامية التي تمتلك موارد معدنية وطاقوية. الأمر الذي يجعلها مصدرا مهما لتمويل التنمية، من خلال تقديم الخدمات الاجتماعية للفئات الفقيرة في المجتمع ودعم المشروعات التي تستهدف هذه الفئات وتزيد من مساهمتها في العملية الإنتاجية. كما تعتبر أداة مالية مساعدة ومكاملة لأدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي، وذلك عن طريق التأثير في طرق الجمع والتحصيل، فيمكن التخفيف من مستويات التضخم من خلال الجمع النقدي لحصيلة الزكاة عن جميع الأموال الزكوية، كما يمكن للدولة أن تلجأ إلى الجمع المسبق لحصيلة الزكاة للتأثير على الكتلة النقدية المتداولة والحد من الآثار السلبية للتضخم. ويكون العكس في حالة الانكماش، حيث تلجأ الدولة إلى الجمع العيني للزكاة كي لا تؤثر كثيرا في الكتلة النقدية، كما يمكن أن تلجأ إلى تأجيل جمع الزكاة.⁴

يضاف لما سبق من الخصوصية، أن المجتمع الإسلامي يقوم على أساس التكافل بين أفرادها، فمن خلال مؤسسة الوقف يمكن تقييم سلع وخدمات عامة كالصحة، والتعليم، والرعاية الاجتماعية للفقراء، والخدمات الدينية (المساجد والمدارس القرآنية)، ورعاية الأرملة واليتامى وغيرها مما يرفع عن كاهل الدولة عبئا كبيرا ويخفف الضغط على ميزانيتها، فضلا عما يفعله من تأثير على التضامن والتآخي والتراحم بين أفراد المجتمع.⁵

هذه الاعتبارات التي تم ذكرها، تدعو إلى ضرورة توجيه اهتمام أكبر إلى الدور الذي يمكن أن تقوم به مؤسستا الزكاة والوقف في اقتصادات البلدان الإسلامية، من خلال توفير البيئة القانونية والتنظيمية الداعمة لها. ويتحقق ذلك من خلال:

- وجود أساس قانوني تعززه تنظيمات واضحة تستند إليه إدارة المالية العامة، منها على سبيل المثال لا الحصر:

- ينبغي وجود تشريع أساسي يجعل من الزكاة نظام مالي إسلامي يختلف عن الضرائب مع وجود قانون يجعل منها إلزامية على كل مسلم، ويسند مسؤولية جبايتها للدولة من خلال تأسيس هيئة لها؛

¹. منذر قحف، دور السياسات المالية وضوابطها في إطار الاقتصاد الإسلامي، ص ص22-23. من الموقع:

monzer.kahf.com/books/arabics/seyasat_almalleyya.pdf last visited 24/10/2017

* ابن خلدون(1332-1406م): هو عبد الرحمان بن محمد ابن خلدون أبو زيد، ولد في تونس، وتخرج من جامعة الزيتونة، عاش بعد تخرجه من جامعة الزيتونة في مختلف مدن شمال إفريقيا، وغرناطة وأشبيلية، كما توجه إلى مصر وعاش فيه حتى وفاته. يعتبر ابن خلدون مؤسس علم الاجتماع وأول من وضعه على أسسه الحديثة، وقد توصل إلى نظريات باهرة في هذا العلم حول قوانين العمران، وبناء الدولة وأطوار عمارها وسقوطها. وقد سبقت آراؤه ونظرياته ما توصل إليه لاحقاً بعدة قرون عدد من مشاهير علماء العصر الحديث.

². وضاح نجيب رجب، مرجع سابق، ص 283.

** الزكاة ليست الإيراد الوحيد للدولة الإسلامية، فهناك إيرادات أخرى، لا يتسع المجال لذكرها في هذا البحث.

³. منذر قحف، مرجع سابق، ص 14.

⁴. صالح صالح، "أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 5، أكتوبر 2012، ص ص8-9.

⁵. منذر قحف، مرجع سابق، ص ص84-85.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

• ينبغي أن ينص التشريع الذي يحدد المؤسسة المختصة بالزكاة على استقلالية هذه المؤسسة لضمان العدالة والحياد، مع إخضاع أنشطتها للرقابة الشرعية والمحاسبية والإدارية الصارمة، مما يجعلها أكثر شفافية؛

- وجود نظام محاسبي فعال يوفر تغطية شاملة للمعاملات المالية العامة، ويقوم على نظام الرقابة الداخلية الذي يشجع العمليات التي تتميز بالاقتصاد والكفاءة، لضمان حماية الموارد من الخسائر الناجمة عن الإهدار وسوء الإدارة والفساد؛

- إحياء سنة الوقف وترسيخها كصيغة شرعية تنموية والترويج لها؛
- وضع إطار قانوني وتنظيمي واضح للوقف، يوفر الحماية القانونية للأوقاف القائمة ضد التوجهات السياسية، ما يزيد من ثقة المواطنين وإقبالهم على إقامة أوقاف جديدة؛

- إعادة بعث القيم الإسلامية للمجتمع، والدعوة والإرشاد إلى أهمية الزكاة والوقف وسائر الصدقات كما ينبغي أيضا تزويد المواطنين بمعلومات شاملة عن نظام الزكاة من خلال نشر وتوزيع "مرشد للمواطنين" يتسم بالوضوح والبساطة لشرح أحكام الزكاة وطرق حسابها وكيفية جمعها، على نحو يسهل استيعابه؛

ثالثا: بناء اقتصاد متنوع، يتوفر كل بلد من البلدان الإسلامية على إمكانات متنوعة، ولكن رغم ذلك نجد أن عدد قليل منها فقط من تمكن من تحقيق أداء اقتصادي قوي نسبيا (تركيا، ماليزيا، اندونيسيا)، وفي الجهة المقابلة نجد أن 21 بلدا إسلاميا مدرجا ضمن مجموعة البلدان الأقل نموا. وما يميز اقتصادات البلدان الإسلامية أن عدد كبير منها يعد اقتصادات أحادية الجانب تعتمد اعتمادا كبيرا قطاع واحد في تمويل ميزانيتها وتوفير مستلزمات التنمية، كالبلدان المصدرة للنفط (دول الخليج، العراق، الجزائر..). مما يجعلها عرضة لما يجري في سوق النفط العالمية، ففي حالة ارتفاع الأسعار تتحسن مؤشرات الاقتصاد، ويزداد الإنفاق الاستهلاكي وفي حالة انخفاض الأسعار وانهيارها تتراجع المؤشرات الاقتصادية وتعيش تلك البلدان حياة نقشفية. إن الحل الأمثل لتحقيق تنمية مستدامة في مستقبل أقل اعتمادا على النفط، هو العمل على التنويع الاقتصادي بتفعيل القطاعات المنتجة

والتركيز على القطاعات التي يكون لها آثار تنموية كبيرة، من خلال:¹

1- دعم مشاركة القطاع الخاص في الأنشطة والمشاريع الزراعية من خلال الترتيبات القانونية والتنظيمية المناسبة، بهدف تحويله إلى مشارك أكثر نشاطا في إنتاج وتمويل المشاريع الزراعية؛

2- تعزيز البنية التحتية ونظم الري من خلال تشجيع استثمارات كل من القطاع العام والخاص في نظم الري الحديثة والفعالة، وفي أنشطة البحث والتطوير بهدف تبني تقنيات زراعية تحسن كمية وجودة وسلامة المنتجات الزراعية؛

3- تعزيز بيئة الأعمال والاستثمار على المستوى الوطني من خلال وضع حوافز للمستثمرين للخواص والأجانب؛

¹ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية:

- "الزراعة والأمن الغذائي في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2014، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة، ص.ص 122-123؛
تقرير 2016، مرجع سابق، ص.75. - "توقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2014، مرجع سابق، ص.94؛ تقرير 2016، مرجع سابق، ص.128.

4- تطوير البنى التحتية، إن وجود بنى تحتية متطورة (النقل، الطاقة، الاتصالات، شبكة المياه..) يعتبر عنصر أساسي في التنمية المستدامة، لكن أحد التحديات الرئيسية في تطوير البنى التحتية هو نقص الموارد الحكومية للاستثمار في المشاريع الخاصة بها، ولاسيما في البلدان النامية ذات الدخل المنخفض. لهذا تحتاج حكومات هذه البلدان إلى أن تكون مبتكرة في إيجاد آليات تمويل بديلة لمثل هذه المشاريع. وقد أكد العديد من المختصين في التمويل الإسلامي، إلى جانب تجارب ناجحة في بعض البلدان، أن للصكوك وغيرها من أدوات التمويل الإسلامي طويلة الأجل التي تصدرها الحكومات القدرة على سد فجوات الاستثمار في البنى التحتية في مختلف البلدان.¹ كما أن إشراك القطاع الخاص يعتبر بديلا مناسباً أمام هذه البلدان، حيث تؤكد الدراسات الرائدة أن الشراكات بين القطاعين العام والخاص يمكن أن تخفف من قيود الإنفاق من المالية العامة على استثمارات البنى التحتية- إذا ما تم صياغتها بالشكل الملائم- كما يمكن أن توفر بنية تحتية ذات جودة عالية- خاصة في ظل عدم كفاءة الشركات المملوكة للدولة وانخفاض مستويات التكنولوجيا في البلدان النامية- كما خلصت إلى أن جودة البنى التحتية تؤثر على مستوى إنتاجية البلد المعني، وقدرته على المنافسة في أسواق التصدير وعلى جذب الاستثمار الأجنبي.²

5- تعزيز القدرة التنافسية للصناعات الوطنية عن طريق دعم القدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال:

- تشجيع ريادة الأعمال بزيادة الدعم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تحسين وصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى مصادر التمويل المتاحة،
- دعم تطوير التكنولوجيا الحديثة وتسهيل تمويل الابتكار وبرامج البحوث؛
- تسهيل وصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى الأسواق الإقليمية والعالمية؛

6- مراجعة السياسات والاستراتيجيات الوطنية المتعلقة بالطاقة، بهدف التقليل من حصة إنتاج الطاقة من الوقود الأحفوري تدريجياً وتعزيز إنتاج الطاقة من مصادر الطاقة المتجددة، خاصة وأن غالبية البلدان الإسلامية تتمتع بإمكانات مهمة في أنواع مختلفة من مصادر الطاقة المتجددة، فالعديد منها يتمركز في منطقة تتميز بالتعرض المباشر لضوء الشمس، من حيث المدة والكثافة، كما تتمتع أيضاً بمناطق ساحلية طويلة ما يعني وجود إمكانات كبيرة لطاقة الرياح وأمواج البحر لتوليد الكهرباء. إن تفعيل هذه الإمكانيات من شأنه أن يُمكن هذه البلدان من استبدال النمط الاعتيادي للتنمية بالتنمية المستدامة.

رابعاً: الاهتمام برأس المال البشري، تتمتع معظم البلدان الإسلامية بتركيبة سكانية شابة مفعمة بالحياة ولكن لا يعتبر ذلك ميزة في حد ذاته، إلا إذا اتسمت بالمعرفة والقدرات الفنية اللازمة بالمهام المعقدة. لأن المهارات المعرفية للشباب ستزيد من القدرة على استيعاب المعارف والتكنولوجيات الجديدة وبالتالي زيادة الإنتاجية التي ستؤدي بدورها إلى تعزيز النمو الاقتصادي على المدى الطويل. ولهذا أصبح ينظر للمورد البشري على أنه رأس مال يجب الاستثمار فيه، وإذا كان الاستثمار في رأس المال المادي مهم لتحقيق التنمية

¹ عبد المحسن عبد العزيز الفارس، "تطوير الصكوك وغيرها من أدوات التمويل الإسلامي طويل الأجل لتحقيق التنمية المستدامة"، مؤتمر صندوق النقد الدولي حول التمويل الإسلامي تلبية الطموحات العالمية، منظم من قبل صندوق النقد الدولي وبنك الكويت المركزي ومركز صندوق النقد الدولي للاقتصاد والتمويل في الشرق الأوسط، يوم 11 نوفمبر 2015، من الموقع: www.youtube.com/watch?V=j1xycnbly&b4 last visited 29/10/2017

² برناردين أكيوبي وآخرون، "الاستثمار العام والشراكة بين القطاعين العام والخاص"، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 40، 2007، ص 8.

الاقتصادية، فإن الاستثمار في رأس المال البشري بالغ الأهمية و واحد من أكثر الطرق فعالية لتعزيز النمو وتحقيق التقدم والازدهار الاقتصادي.¹ وأحد أهم الاستثمارات التي يمكن لبلد ما أن يتخذها في رأس المال البشري هو التعليم، ولا بد من الإشارة هنا إلى أن الاستثمار في التعليم لا يتطلب فقط توفير المزيد من الأموال للمدارس، وإنما يتطلب أيضا نهج سياسات تعليمية قادرة على توفير المهارات المناسبة للأفراد المناسبين على أساس استراتيجيات تنموية وطنية وتقييم سوق العمل وتصميم نظام تعليمي يركز على الجودة.² ولهذا على كل بلد إسلامي العمل على توفير البيئة المواتية لإقامة نظام تعليمي يأخذ بأرقى المعايير العالمية سواء على مستوى البنية التحتية أو الكوادر البشرية أو الموارد المالية والبحث العلمي، وعليها أن تحرص دائما على الانفتاح على البلدان المتقدمة في هذا المجال للتعرف على خبراتها وتجاربها للاستفادة منها. بما يتناسب مع هويتها الإسلامية. فالنظام التعليمي لا بد أن يعبر عن عقيدة الأمة وتقاليدها وقيمها وأهدافها الرئيسية من الحياة وتصورها للمستقبل. وعليه يجب أن يهدف النظام التعليمي في البلدان الإسلامية إلى السمو بالإنسان باستمرار و إلى رفعه إلى المثل الأعلى. ولا يمكن أن يتم ذلك إلا في نطاق أطر سلوكية و أخلاقية مستمدة من الشريعة الإسلامية، لهذا فإن البلدان الإسلامية مطالبة بإقامة نظام تعليمي شامل يهتم بكل مكونات الإنسان المعرفية والروحية بتوازن و عدل "فالإنسان كل مركب من جسد وروح، عقل وعاطفة، وعلى التعليم أن ينهض بها جميعا بعدل و تناسق، فيهتم بتصفية النفس اهتمامه ببناء الجسد، وبتأديب النفس اهتمامه بتثقيف العقل، فلا بد إذا من الجمع بين المادة والروح والتأكيد على التلازم بينهما وبين الأخلاق و بين الإيمان والعلم والتأكيد على ربطها بالعمل الصالح".³ وعلى ذلك تكون نتيجة الاستثمار في التعليم الحصول على أفراد صالحين يعبدون الله حق عبادته، ويساهمون إسهاما قيما وفعالا في تنمية وطنهم.

علاوة على ذلك، لا بد من الاهتمام بالتعليم المستمر (التعلم مدى الحياة)، حيث يمكن لبرامج التدريب الفني والمهني أن تفسح المجال أمام العمال والموظفين والشباب لمواصلة التعلم المستمر، والتزود بالمهارات والمؤهلات التي تمكنهم من التكيف مع التغيرات في التكنولوجيا والأسواق، وهو أمر ذو أهمية حاسمة بالنسبة للعمال وأصحاب العمل والاقتصاد ككل. فبالنسبة للاقتصاد تزيد تنمية مهارات العمال من ذوي المؤهلات المنخفضة بشكل عام من الإنتاجية وتعزيز التنافسية على المدى الطويل. وبالنسبة لأصحاب العمل فإن العمال من ذوي المؤهلات والمهارات سيكونون أكثر إنتاجية ويزيدون من ربحية الشركات، وبالمثل سيحصل العمال ذوي أفضل المهارات على عائدات أعلى.⁴

المطلب الثاني: تحقيق التكامل الاقتصادي الإسلامي

يعيش العالم عصر التكتلات الاقتصادية الكبرى، التي وجدت لمواجهة المنافسة الشرسة وغيرها من التحديات التي تفرضها العولمة. ولعل أهم هذه التكتلات الاتحاد

¹ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص.77، ص.124.

² المرجع نفسه، ص.124.

³ زغلول النجار، "أزمة التعليم المعاصر وحلولها الإسلامية (2)", مجلة المسلم المعاصر، لبنان، العدد 2، 1977، من الموقع:

last visited 02/11/2017

www.almuslimamuaser.org

⁴ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص.85.

الأوروبي ومجموعة الناقتا، ومجموعة الآسيان. في حين لازالت البلدان الإسلامية تواجه هذه التحديات منفردة، مما جعلها عرضة للتهميش والتبعية. فالتحولات باتجاه العولمة ووحدة السوق تظهر جليا استحالة قيام مشروع تنموي للدولة المفردة، كما تظهر أن التكامل الاقتصادي الإسلامي هو الخيار الاستراتيجي للنهوض باقتصادات هذه البلدان، والمسار الوحيد للحاق بركب البلدان الصناعية الكبرى.

وقبل البدء بعرض مقومات التكامل الاقتصادي الإسلامي، لا بد من تحديد مفهوم التكامل الاقتصادي والذي يقصد به "جمع ما ليس موحدًا في إطار علاقة تبادلية تقوم على التنسيق الطوعي والإرادي بهدف توحيد أنماط معينة من السياسات الاقتصادية بين مجموعة من الدول تجمعها خصائص ومميزات محددة تستهدف المنفعة المشتركة من خلال إيجاد سلسلة من العلاقات التفضيلية". ويأخذ التكامل الاقتصادي أشكالًا متعددة، يمثل كل شكل منها مرحلة من مراحل تحقيق التكامل. ويتمثل الشكل الأول في منطقة التجارة الحرة، وهو أضيّق أشكال التكامل ويستند إلى إلغاء الرسوم الجمركية والقيود الكمية على التجارة الخارجية بين بلدان المنطقة، دون أن يمتد ذلك إلى العلاقة الجمركية مع البلدان خارج التكتل. ويتمثل الشكل الثاني في الاتحاد الجمركي، والذي يعني تنسيق السياسات الخاصة بالتعرفة الجمركية في العلاقات التجارية مع البلدان خارج نطاق التكتل، مع تطبيق ما جاء في منطقة التجارة الحرة من إلغاء القيود بين بلدان التكتل. أما الشكل الثالث، فهو السوق المشتركة والتي تعني أن أطراف التكتل موافقون على إلغاء القيود في مواجهة بعضهم البعض فيما يتعلق بحركة رؤوس الأموال والأيدي العاملة.¹ ويمثل الاتحاد الاقتصادي الشكل الرابع حيث يتضمن إلغاء القيود الجمركية بين البلدان الأعضاء، توحيد الإجراءات الجمركية على التبادل التجاري مع غير الأعضاء، إلغاء القيود على انتقال رؤوس الأموال والعمل ووجود درجة معينة من التنسيق بين السياسات الاقتصادية النقدية والمالية. أما الشكل الأخير، فهو الاندماج الاقتصادي الكامل (الوحدة)، وهو الشكل الأرقى ويؤدي إلى ذوبان البنى الاقتصادية للبلدان الأعضاء في بنية واحدة، وإقامة سلطة عليا يكون لها حق اتخاذ قرارات ملزمة لكل البلدان الأعضاء.²

وما تجدر الإشارة إليه، أن هذه المراحل الخمس هي مراحل متتابعة، وتجيء نتيجة التقارب الاقتصادي بين دول التكتل والتطور الاقتصادي فيها في جميع القطاعات الاقتصادية. ولكن بالنظر للبلدان الإسلامية فهي متشابهة إلى حد كبير من ناحية هياكل الإنتاج وبنية الصادرات والواردات، كما أن معظمها بلدان منتجة للمواد الخام ومستوردة لمعظم احتياجاتها من العالم الخارجي، وبالتالي تركيزها على إلغاء القيود على التجارة الخارجية بينها، مع تجاهل ذلك التشابه والتجانس في هياكل الإنتاج، لن يؤدي إلى التكامل الاقتصادي المنشود، وإنما الأمر يتطلب بداية قيام هذه البلدان بتنمية هياكلها الاقتصادية وتنسيق الاستثمارات بينها بما يكفل لها إقامة قاعدة صناعية متنوعة، ومن ثم استكمالها بعملية تحرير التجارة الخارجية بينها، أي أن أثر التكامل بين البلدان الإسلامية يجب أن يكون في

¹. عبد الغني عماد، "التكامل الاقتصادي والسوق العربية المشتركة أسباب التعثر وشروط الانطلاقة"، ورقة مقدمة للمائدة المستديرة التاسعة للأساتذة العرب حول العرب والعولمة، جامعة ناصر الأممية، ليبيا، أيام 23-28 جويلية 1999، ص.4.

². زهيرة عبد الحميد معربة، "نتائج الأزمة المالية العالمية وأثرها على الدول الإسلامية وأهمية التعاون بينها"، مؤتمر التنمية والتكامل الاقتصادي في العالم الإسلامي، نظم من قبل مركز الدراسات المعرفية بالقاهرة بالتعاون مع قسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الأزهر ومركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر، القاهرة يومي 28-29 أبريل 2010، ص.120.

مراحله الأولى خلق التنمية (التكامل التنموي)، وليس كما يحدث في البلدان المتقدمة خلق أثر التجارة. وهذا هو الشرط الحقيقي لكي تجني البلدان الإسلامية ثمار التكامل الاقتصادي¹. تأسيسا على ذلك، يسلط هذا المطلب الضوء على أهم الأسس التي تتوفر عليها البلدان الإسلامية لقيام هذا التكامل، وأهم الإجراءات الواجب اتخاذها إذا أرادت هذه البلدان تحقيق التكامل الاقتصادي المنشود، الذي من شأنه أن يؤدي إلى أداء اقتصادي أقوى ومستويات معيشة أفضل.

أولاً: أسس التكامل الاقتصادي الإسلامي، تتوافر البلدان الإسلامية على الأسس اللازمة لقيام التكامل الاقتصادي بينها. ومن هذه الأسس يمكن ذكر:

1- إن التكامل الاقتصادي هو فرع عن أصل، هو وحدة الأمة الإسلامية المقررة شرعاً، فالإسلام يلزم المسلمين بالاتحاد بينهم، ودليل ذلك القرآن الكريم الذي يخاطب المسلمين بأنهم أمة واحدة في قوله تعالى: «كُنْتُمْ خَيْرَ أُمَّةٍ أُخْرِجَتْ لِلنَّاسِ تَأْمُرُونَ بِالْمَعْرُوفِ وَتَنْهَوْنَ عَنِ الْمُنْكَرِ وَتُؤْمِنُونَ بِاللَّهِ وَلَوْ آمَنَ أَهْلُ الْكِتَابِ لَكَانَ خَيْرًا لَهُمْ مِنْهُمْ الْمُؤْمِنُونَ وَأَكْثَرُهُمُ الْفَاسِقُونَ» (آل عمران، الآية 110). كما أدار الرسول (ص) أمور المسلمين ورباهم على أنهم أمة واحدة، فقد جاء على سبيل المثال في الصحيفة التي وقعها الرسول (ص) مع اليهود في المدينة المنورة، بعد أن أسس الدولة فيها: "هذا كتاب محمد النبي (رسول الله) بين المؤمنين والمسلمين من قريش وأهل يثرب ومن تبعهم فلحق بهم وجاهد معهم، أنهم أمة واحدة من دون الناس... وأن المؤمنين بعضهم موالي بعض دون الناس،... وأن سلم المؤمنين واحد...".²

2- التجانس الثقافي والاجتماعي: يرتكز هذا التجانس على أن الإسلام دين جميع البلدان الإسلامية، بما يحمله من رؤية متميزة لكل أمور الحياة، وتنظيم العلاقات الاجتماعية. الأمر الذي يجعل التفاهم بين شعوب العالم الإسلامي أقرب وأسرع وأوثق.³

3- التنوع البيئي والمناخي في البلدان الإسلامية، مما يجعل بعضها يكمل بعضها في وحدة مناخية وبيئية.⁴

4- الجوار بين البلدان الإسلامية، على الرغم من أن البلدان الإسلامية السبعة والخمسين موزعة جغرافياً على أربع قارات إلا أنها جميعاً تتوفر على ممر للنقل المباشر عن طريق البر أو البحر مع بلد إسلامي آخر.⁵

5- وجود إمكانات كبيرة لدى البلدان الإسلامية مجتمعة،⁶ فعدة بلدان إسلامية تتمتع بميزة نسبية عن غيرها من البلدان الإسلامية الأخرى في مجموعة متنوعة من الموارد الطبيعية، فبعضها غني من حيث الوقود الأحفوري والبعض الآخر بإمكانات كبيرة للطاقة المتجددة، كما يتوفر بعضها على قدرة عالية في الموارد الزراعية. بينما يتمتع البعض الآخر بموارد

¹ . المرجع نفسه، ص.120.

² رفعت السيد العوضي، "أثر التجارة البينية للدول الإسلامية في الحد من ضيق السوق"، مؤتمر التنمية والتكامل الاقتصادي في العالم الإسلامي، نظم من قبل مركز الدراسات المعرفية بالقاهرة بالتعاون مع قسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الأزهر ومركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر، القاهرة يومي 28-29 أبريل 2010، ص.28-29.

³ محمد عبد الحليم عمر، "الوحدة الاقتصادية بين الأمة الإسلامية"، مؤتمر وحدة الأمة الإسلامية، نظم من قبل رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، يومي 6-8 أوت 2005، ص.12.

⁴ . المرجع نفسه، ص.12.

⁵ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير

2016، مرجع سابق، ص.68.

⁶ محمد عبد الحليم عمر، مرجع سابق، ص.13.

رأس المال (الفوائض المالية)، وعدد آخر منها يتوفر على التقنية الحديثة والتكنولوجيا المتطورة مثل ماليزيا، اندونيسيا، وتركيا.

إن كل هذه الإمكانيات من شأنها أن تكون حافزا هاما لتحقيق التكامل التنموي بين البلدان الإسلامية إذا ما تم إدارتها وتنسيقها بشكل سليم من خلال السياسات والاستثمارات الملائمة.

ثانيا: الإجراءات الواجب اتخاذها لتحقيق التكامل الاقتصادي، إن فكرة إقامة تكامل اقتصادي إسلامي ليست فكرة جديدة، فقد طرحت في سبعينيات القرن العشرين، ولكنها ظلت مجرد اتفاق على الورق لم يتم تنفيذها على أرض الواقع، ولكي لا يظل هذا التكامل مجرد حلم بعيد المنال، لابد من بذل المزيد من الجهد الجماعي واتخاذ العديد من الإجراءات. يمكن إيراد أهمها فيما يلي:

1- الفصل بين التكامل الاقتصادي والتكامل السياسي، مع ضرورة البدء بالتكامل الاقتصادي: تظهر آراء العديد من الخبراء الاقتصاديين أن السبب في فشل التجربة التكاملية الإسلامية أو العربية هو الربط بين الأبعاد الاقتصادية والسياسية، فهيمنت الخلافات السياسية على مشروع التكامل وأعاقت مسيرته، ولهذا فإن البلدان الإسلامية مدعوة أن تبدأ عملها الوحدوي بالتكامل الاقتصادي¹ وهذا يتطلب إبداء الرغبة السياسية والإرادة الحقيقية لقيادات العالم الإسلامي، فتوفر الإرادة السياسية لدى قيادات هذه البلدان نحو التوحد ككتلة اقتصادية ووعيتها بالمصالح المشتركة التي سيحققها هذا التكتل، والتضحية من أجلها من خلال نبذ الخلافات هو الشرط الأساسي الأول لانطلاق المشروع التكاملية ونجاحه في كافة المجالات الاقتصادية والسياسية والعسكرية.²

2- ضرورة انتهاز سياسات إنتاجية تكاملية تراعي الإمكانيات الهائلة والخبرات الفنية المتنوعة واليد العاملة الماهرة في بعض البلدان للاستفادة القصوى من الموارد والإمكانيات التي تتوفر عليها.³ ففي قطاع الزراعة مثلا، هناك بلدان إسلامية تمتلك الموارد الزراعية الأساسية ولكنها تفتقر للموارد المالية اللازمة للنهوض بالاستثمار الزراعي وتحسين الإنتاجية الزراعية. تعزيز التعاون والتنسيق بين البلدان الإسلامية في مجال إعداد وتنفيذ سياسات زراعية مشتركة من شأنه أن يوفر التمويل الكافي والتكنولوجيا الملائمة، مما يؤدي إلى زيادة القيمة المضافة للسلع الزراعية وبالتالي زيادة القدرة التنافسية لهذه السلع في الأسواق الدولية.⁴ وهناك فرص كثيرة لانتهاج هذه السياسات التكاملية في كل القطاعات في البلدان الإسلامية في قطاع الطاقة، المعادن، المواد الكيميائية، الإلكترونيات المنسوجات، البنية التحتية والبناء والتشديد، الخدمات الصحية، السفر والسياحة الاتصالات والنقل، الصناعات التحويلية، الطاقة المتجددة.⁵ إن التنسيق الفعال للسياسات الإنتاجية التكاملية

¹ عبد الغني عماد، مرجع سابق، ص. 15؛ رفعت السيد العوضي، مرجع سابق، ص. 46.

² أحمد عكاشة، "التعاون والتكامل الاقتصادي بين الأقطار الإسلامية"، الموقع العالمي للاقتصاد الإسلامي، 2010/03/23، من الموقع: www.isegs.com/forum/showthread.php?t=4832 last visited 09/11/2017

³ السيد عطية عبد الواحد، "التجارة البنينة للدول الإسلامية ودورها في تعزيز كفاءة الإنتاج وزيادة النمو (المعوقات والحلول)، مؤتمر التنمية والتكامل الاقتصادي في العالم الإسلامي، نظم من قبل مركز الدراسات المعرفية بالقاهرة بالتعاون مع قسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الأزهر ومركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر، القاهرة يومي 28-29 أبريل 2010، ص. 236.

⁴ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "الزراعة والأمن الغذائي في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2014، مرجع سابق، ص. 122.

⁵ مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، مرجع سابق، ص. 122.

سيساعد على تحقيق درجة عالية من الكفاءة في تخصيص الموارد وبناء اقتصاد متنوع على مستوى البلدان الإسلامية.

3- توحيد قوانين الاستثمار والتشريعات الأخرى لتشجيع الاستثمارات البينية: الطريقة الأكثر فعالية لتنفيذ تلك السياسات التكاملية، هي زياد الشراكات بين البلدان الإسلامية (سواء كانت ثنائية أو بين مجموعة من البلدان أو بين البلدان الإسلامية كافة). وأحسن وسيلة لزيادة الشراكات هي الاستثمارات البينية. ويستدعي ذلك إلغاء القيود التي تحد من انتقال رؤوس الأموال بين البلدان الإسلامية، وكذا القيود التي تحد من انتقال الأفراد و التكنولوجيا.¹ كما يتعين على هذه البلدان إيلاء اهتمام خاص بسن قوانين وتنظيمات موحدة واضحة وشفافة تحمي الاستثمارات التي يقوم بها المستثمرون من بلد إسلامي آخر، بما يشمل المعاملة العادلة والمنصفة والوصول إلى تسوية المنازعات المحايدة.²

علاوة على ذلك، يتعين عليها تكثيف جهودها لتسهيل التجارة البينية والتوجه أكثر نحو الانفتاح التجاري فيما بينها، من خلال إلغاء الرسوم والقيود على التجارة الخارجية بين البلدان الإسلامية ووضع نظام الأفضلية التجارية ونظام الدولة الأولى بالرعاية للبلدان الإسلامية فقط، مع توحيد الإجراءات الجمركية مع البلدان غير الإسلامية.³

4- ضرورة تنسيق السياسات الاقتصادية الكلية (السياسة النقدية والمالية) على مستوى البلدان الإسلامية.⁴ إنّ كل بلد إسلامي مطالب بإتباع السياسة النقدية والمالية الرشيدة المستندة على التشريع الإسلامي- طبقاً لما ذكر في المطلب السابق- ونظراً لتعدد المذاهب الفقهية التي تتبناها البلدان الإسلامية، لا بد من التنسيق بين هذه البلدان من أجل استنباط جميع التنظيمات والتشريعات واللوائح المتعلقة بالسياسات النقدية والمالية على أسس وأحكام الشريعة الإسلامية للوصول إلى سياسة اقتصادية موحدة.

وعندما تخلو السياسات الاقتصادية (الاستثمارية، التجارية، النقدية والمالية) للبلدان الإسلامية من أوجه التباين والاختلاف يمكن العمل على الاندماج النقدي وإنشاء بنك مركزي إسلامي، ووضع الخطوات اللازمة لإصدار عملة موحدة.⁵ ومن ثم تقديم صورة عالمية موحدة للنظام النقدي والمالي الإسلامي.

5- العمل على تعزيز التعاون والتنسيق في كافة أشكال العلاقات الاقتصادية الإسلامية، مثل:

- تنسيق سياسات البحث العلمي وتشجيع الإبداع والابتكار وتبادل التكنولوجيا والخبرات بين البلدان الإسلامية؛
- توحيد نظم التعليم وإيلاء اهتمام خاص لأهمية الاستثمار في مجال التعليم والبحث والتطوير من أجل مستقبل أفضل؛
- تفعيل المؤسسات الإسلامية البينية القائمة، وعلى رأسها منظمة التعاون الإسلامي لتكون الإطار المؤسسي الذي يوفر آليات التعاون والتكامل الاقتصادي؛

¹ أحمد عكاشة، مرجع سابق.

² مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير

2016، مرجع سابق، ص. 120.

³ أحمد عكاشة، مرجع سابق.

⁴ السيد عطية عبد الواحد، مرجع سابق، ص. 239.

⁵ أحمد عكاشة، مرجع سابق.

- تعزيز التعاون والتنسيق في مجال إعداد قاعدة للمعطيات الإحصائية والمعلوماتية وتحسين جودة البيانات من حيث التغطية، الانتظام، الحداثة، وتمكين كل المشاركين والفاعلين الاقتصاديين في البلدان الإسلامية من الاطلاع على البيانات بسهولة؛
- التنسيق والتعاون بين البلدان الإسلامية لتطوير وتفعيل السوق المالي الدولي الإسلامي لتكون نموذجاً ناجحاً ينافس الأسواق العالمية؛
- 6- وضع إستراتيجية واضحة للتكامل الاقتصادي الإسلامي: إن إقامة تكامل اقتصادي إسلامي عملية طويلة الأجل وذات أبعاد ومراحل متعددة، تتطلب انتهاج إستراتيجية دقيقة وموضوعية واضحة تكفل:**
- وضع برنامج ومني واقعي على أسس فنية واقتصادية قابلة للتطبيق، ويقوم على التدرج والمرحلة؛
- مراجعة الانجازات المحققة في كل مرحلة، وحصر المشاكل والمعوقات والبحث عن حلول لها ومعالجتها قبل الانتقال إلى مراحل أعلى؛
- تحديد الأدوار والالتزامات المترتبة على كل بلد، والمكاسب المالية والاقتصادية المحتملة- مع الأخذ بمبدأ التعويض الجماعي للطرف الذي يقع عليه الضرر من إتباع سياسة جديدة موحدة

1-

¹ . عبد الغني عماد، مرجع سابق، ص.9.

الفصل الخامس: رؤية جديدة لصندوق النقد الدولي

خلاصة الفصل: حاول هذا الفصل تقديم صندوق نقد دولي يتسم بالعدالة ويراعي مصالح جميع بلدانه الأعضاء ويعمل على تحقيق الاستقرار والرفاه للجميع. وقد تم التوصل إلى الاستنتاجات التالية:

إن الرؤية الإسلامية وحدها من يقدر على تقديم صندوق نقد دولي أكثر عدالة وأكثر تعاونية، يهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدي، وكبح التضخم والانكماش، وتحقيق التوظيف الكامل ومعدل نمو أمثل ومستمر وتشجيع التعاون الاقتصادي والمالي الدولي، ومساعدة البلدان الأعضاء للوقاية من الأزمات ومواجهتها والعمل على تحقيق مصالح الجميع. ذلك لأن هذه الأهداف هي أهداف إسلامية، وهي جزء من العقيدة والإيمان، وتحقيقها التزام روحي.

إن تحويل هذه الرؤية إلى حقيقة واقعة هو مسؤولية تقع على عاتق البلدان الإسلامية في الأساس، ولكن الوضع الراهن لهذه البلدان يشير إلى أنها ليست في موقف الطرف الفاعل في النظام الاقتصادي الدولي، وبأنها بلدان اندمجت في هذا النظام، الذي هو نظام رأسمالي من موقع تابع، بسبب ضعف أدائها الاقتصادي.

السبب وراء ضعف الأداء الاقتصادي للبلدان الإسلامية ليس لأنها لا تمتلك الإمكانيات المادية والبشرية ولكن السبب هو تبنيتها الرؤية الوضعية (الاشتراكية ثم الرأسمالية) لتحقيق التنمية الاقتصادية، وبعدها عن المنهج الإسلامي، وعدم التمسك الحقيقي بعقيدة الإسلام وشريعته.

السبيل الوحيد لتحسين وضع البلدان الإسلامية في النظام الاقتصادي العالمي، على نحو يمكنها من التأثير في قرارات صندوق النقد الدولي، ومن ثم وضع نظامه الأساسي في إطار مبادئ الشريعة الإسلامية، هو تبنيتها لنظام اقتصادي ينبثق من الشريعة الإسلامية. هناك إجراءات عديدة يجب على البلدان الإسلامية القيام بها من أجل تحسين المناخ الاقتصادي بها وجعله صالحاً لقيام نظام اقتصادي يرتكز أسس وتعاليم الشريعة الإسلامية. من أهمها:

- الاهتمام بالرأس المال البشري؛
- التوجه نحو الصيرفة الإسلامية؛ وتطوير الإطار القانوني والتنظيمي، ووضع أطر للسياسات النقدية والمالية تلائم الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية؛
- تنويع اقتصاداتها وتفعيل القطاعات المنتجة التي لها آثار تنموية؛
- نبذ الخلافات السياسية والعمل معاً من أجل إطلاق المشروع التكاملي؛
- التنسيق والتعاون فيما بينها، وتبني سياسات إنتاجية تكاملية في مختلف القطاعات، من أجل استغلال أمثل للموارد والإمكانيات التي تتوفر عليها كمجموعة؛
- تشجيع الاستثمارات البينية، والتوجه أكثر نحو الانفتاح التجاري فيما بينها؛
- تعزيز التعاون والتنسيق من أجل استنباط جميع التنظيمات والتشريعات المتعلقة بالسياسات النقدية والمالية العامة للوصول إلى سياسات اقتصادية موحدة وسليمة تحقق المصلحة العملية والفائدة للجميع؛
- تعزيز التعاون والتنسيق بين البلدان الإسلامية في مجالات البحث والتطوير ونظم التعليم؛
- وضع استراتيجية للتكامل الاقتصادي تتضمن برنامجاً زمنياً واقعياً، وتحدد أدوار والتزامات كل بلد؛

إن نجاح البلدان الإسلامية في توفير المناخ المناسب لنظام اقتصادي جديد قائم على تعاليم الشريعة الإسلامية سيمكنها بلا شك من تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة، والتكامل الاقتصادي الإسلامي سيخلق تكتلا اقتصاديا عالميا ينافس التكتلات الاقتصادية الكبرى القائمة حاليا، وسيحقق لها الكثير من الفوائد بما فيها المزيد من الاستقلالية السياسية والاقتصادية ما يرشحها لأن تلعب دورا فاعلا في إدارة النظام الاقتصادي العالمي.

الختامة

الخاتمة

لقد كان تاريخ النظام الاقتصادي الرأسمالي زاخرا بالأزمات المالية والاقتصادية، بدءا بالرأسمالية التجارية ثم الرأسمالية الصناعية، وصولا إلى الرأسمالية المالية، التي أصبحت خلال العقود الأخيرة الماضية عالمية نتيجة ازدياد درجة اندماج اقتصاديات بلدان العالم والتشابك المالي فيما بينها، والتزايد المستمر في عمليات التحرير المالي بين البلدان في ظل ثورة تكنولوجية هائلة في عالم الاتصالات والمعلومات. وقد ترتب عن هذه التحولات ازدياد صعود الاقتصاد الرمزي، وانفصام متزايد بينه وبين الاقتصاد الحقيقي مما خلق اقتصادا فقاعيا يهدد الاقتصاد الحقيقي العالمي بعدم الاستقرار. فحين تنفجر الفقاعة وتنهار أسعار الأصول عموما في بلد ما يتراجع الاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص، ويتراجع الائتمان، ومن ثم يتراجع الإنتاج ويرتفع معدل البطالة، وتسجل خسائر كبيرة في الثروة المالية وتراجع حاد في الناتج المحلي الإجمالي، حتى يدخل الاقتصاد في مرحلة الركود. ونتيجة للتشابك المالي بين اقتصاديات بلدان العالم تتجاوز آثار تلك الأزمة حدود بلد معين لتنتقل إلى بلدان أخرى وربما إلى جميع بلدان العالم محدثة خسائر كبيرة على المستوى العالمي.

وبسب ضخامة الخسائر التي تحدثها الأزمات المالية والاقتصادية، كانت محل اهتمام المفكرين والباحثين الاقتصاديين، والمؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي، الذي يوصف على أنه "حارس للاستقرار المالي العالمي"، مهمته الرئيسية تفادي الأزمات وعلاج تلك التي لا يمكن تفاديها. لهذا سعت هذه الدراسة إلى تقييم دور هذه المؤسسة في مجال منع الأزمات وإدارتها، من خلال تسليط الضوء على أدوارها المختلفة منذ نشأتها، وتشريح برامجها ومختلف الآليات التي تنبأها في معالجة الأزمات التي تعرضت لها بلدانه الأعضاء، وعلى أهم الاصطلاحات والتغييرات التي حدثت في مهامه عقب كل أزمة. ومعرفة مدى قدرته على أداء مهامه في المستقبل بجودة وكفاءة، خاصة في مجال منع الأزمات.

وقد خلصت الدراسة إلى:

نتائج اختبار الفرضيات:

فيما يلي اختبار الفرضيات التي تم طرحها في بداية الدراسة:

1. بالنسبة للفرضية الأولى: قواعد وأسس النظام الاقتصادي الرأسمالي هي التي تؤدي به إلى عدم الاستقرار المالي وتقوده دائما إلى الوقوع في الأزمات.

يقوم النظام الاقتصادي الرأسمالي على قدسية الملكية الخاصة والحرية الكاملة في تملك وسائل الإنتاج التي تخول لصاحبها حرية الاستغلال والتصرف بالطريقة التي تدر عليه أكبر عائد ممكن، وعلى اعتبار أن الفرد هو كائن مادي يسعى إلى تحقيق مصلحته المادية فقط، وفي ظل فصل الأخلاق عن الاقتصاد، وتهميش دور الدولة كمنظم ورقيب (الحرية الاقتصادية المطلقة)، اندفع هذا الفرد لتعظيم أرباحه وإشباع حاجاته المادية بكل الطرق فظهرت سلوكيات غير سوية كالطمع والجشع والغش والفساد والمعلومات المضللة، وانتشر القمار (المضاربة) في الأسواق، وتعاظمت الديون الربوية فانحرفت الأسواق عن وظيفتها

وأصبحت لا تتسم بالكفاءة والفعالية، وأصبح النظام المالي والاقتصادي في ظل الرأسمالية هشاً وغير منضبط، معرض دائماً للأزمات المالية. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

2. بالنسبة للفرضية الثانية: بقاء النظام الاقتصادي الرأسمالي إلى يومنا هذا لأن الحكومات هي التي تقوم بإنقاذه.

من أهم وأعنف الأزمات المالية التي شهدتها العالم في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي وأثارت جدلاً واسعاً حول إمكانية انهيار هذا النظام هي أزمة الكساد الكبير 1929، والأزمة المالية العالمية 2008. إلا أن النظام الرأسمالي تمكن من تجاوز الأزميتين ونجا من الانهيار. فخلال أزمة الكساد الكبير اعتقدت حكومات البلدان الرأسمالية أن السوق الحرة كفيلة بأن تصح نفسها، ولهذا غابت السياسات المضادة لهذه الأزمات. ففي الولايات المتحدة الأمريكية منشأ الأزمة، استمر الكساد لفترة طويلة دامت أكثر من أربع سنوات، حتى جاءت حكومة جديدة وأعلنت خطة للإنقاذ "خطة التحرك الجديد" تركز على ضرورة تدخل الدولة من خلال ضخ رؤوس أموال ضخمة في الاقتصاد، وبفضلها تم استعادة الاستقرار في النظام المالي، وتعافى الاقتصاد الأمريكي. أما بالنسبة لأزمة 2008، رغم حدتها وضخامة خسائرها واتساع رقعة انتشارها إلا أنها لم تسفر عن انهيار النظام الرأسمالي، وذلك بسبب التدخل السريع لحكومات البلدان الرأسمالية التي اتخذت تدابير تنشيطية وخطط إنقاذ مالي هائلة تركز على أدوات السياستين المالية والنقدية التوسيعيتين. وضخ رؤوس الأموال في النظام المالي وشراء مؤسسات على حافة الإفلاس. وبفضل هذه التدابير تم إنهاء الركود الاقتصادي العالمي في أقصر وقت ممكن وإنقاذ النظام الرأسمالي. من هذا المنطلق يمكن القول أن الحكومات هي من ينقذ النظام الرأسمالي من أزماته وليس لأنه يعمل من تلقاء نفسه أو أنه يتميز بالمرونة والقدرة على التكيف مع جميع الظروف. ومن هنا يتبين صحة الفرضية الثانية.

3. بالنسبة للفرضية الثالثة: لن يتمكن صندوق النقد الدولي من النجاح في أداء دوره الجديد بفعالية، ومن ثم ستعاود الأزمات وتتكسر في المستقبل.

رغم الإصلاحات الواسعة التي أجراها صندوق النقد الدولي في مختلف مجالات عمله، من أجل التمكن من أداء دوره الجديد بفعالية تامة، ومن ثم التقليل من تواتر الأزمات وعمقها، إلا أن نجاحه في ذلك يتوقف على عدة عوامل:

* مدى التزام بلدانه الأعضاء بتوصياته واقتراحاته المتعلقة بالسياسات. فالتوصيات التي يقدمها الصندوق عبارة عن مشورة، لا يستطيع إلزام بلدانه الأعضاء على إتباعها وخاصة البلدان المتقدمة. وإذا ما كانت هذه البلدان قد التزمت بمشورته إبان الأزمة، فإنها لن تفعل ذلك في مرحلة التوسع والإزهار خاصة إذا كانت مشورته واقتراحاته ستؤثر على ذلك الازدهار.

* مدى دقة المعلومات ذات المصدقية ووفقاً للمعايير الدولية، وتوفرها بشكل شامل وفي الوقت المناسب، فعلى مستوى المؤسسات المالية بما فيها المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية لا بد من الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالميزانية وحساب الأرباح والخسائر بشفافية لضمان عمل أنظمة الإنذار المبكر بفعالية، ويتوقف ذلك على جودة وحدود الرقابة والتنظيم ودرجة الإشراف على هذه المؤسسات. وهذا ما لا يمكن ضمانه في ظل النظام

الرأسمالي فرغم أهمية الإصلاحات وخاصة تلك المتعلقة بتشديد القواعد التنظيمية والإشرافية، والرقابة الفعالة على الأنظمة المالية في البلدان المتقدمة عقب أزمة 2008، إلا أنه ومما لاشك فيه أن النظام الرأسمالي بمؤسساته المالية والاقتصادية، الوطنية والدولية وبحكومات دوله (الدول الرأسمالية) لن يُبقي على هذه القواعد، وسيعمل على تكسير كل القيود والأنظمة، كما حصل في أواخر السبعينيات من القرن العشرين عندما تم إلغاء كل القواعد والإجراءات الإصلاحية التي أقرتها خطة العهد الجديد. لأن هذه هي طبيعة النظام الرأسمالي (الطبيعة التحررية). فالنزعة الفردية والمصلحة الشخصية التي يركز عليها هذا النظام ستقود الرأسماليين (مثل المؤسسات المالية الكبرى) إلى كسر كل القواعد والضوابط والعودة من جديد إلى عدم الإفصاح والشفافية، وإلى ابتكار الطرق والوسائل والحيل المختلفة التي من شأنها أن تحقق لهم أقصى ربح ممكن.

* مدى انصافه وعدالته، وهذا الشرط غير محقق طالما أنه لا يزال لا يمثل جميع بلدانه الأعضاء على نحو منصف ودليل ذلك أن عشرة بلدان فقط يمتلكون أكثر من نصف عدد الأصوات، ما يعني أن 179 بلدا عضوا غير ممثلين بشكل جيد. يضاف إلى ذلك اتخاذ القرار في القضايا المهمة يتطلب موافقة 85 بالمائة من مجموع القوة التصويتية وعليه عدم تصويت الولايات المتحدة الأمريكية بمفردها يؤدي إلى رفض القرار وعدم دخوله حيز التنفيذ بسبب امتلاكها 16,53 بالمائة من نسبة الأصوات.

* تعتبر المشروطة من العوامل التي ستقوض من دوره في مساعدة بلدانه الأعضاء للحد من التعرض للأزمات فالشروط الصارمة التي يفرضها صندوق النقد الدولي في برامجها المالية تمنع الكثير من البلدان من اللجوء المبكر إليه قبل وقوع الأزمة، كما أن حجم قروضه مرتبطة بحصة البلد العضو، ولهذا فإنها غالبا ما تشكل نسبة ضئيلة من احتياجات التمويل اللازمة للبلد العضو، خاصة البلدان النامية نظرا لضعف حجم حصتها. ومما يزيد الأمر سوءا أنها تدفع على شكل شرائح سنوية يرتبط دفع كل شريحة بمدى التقدم في تنفيذ الشروط، ولهذا لا يمكن اعتبار صندوق النقد الدولي مقرض عالمي أخير لأن قروضه لا تقدم في الوقت المناسب ولا بالحجم الكافي، ومن ثمّ لن يتمكن من مساعدة بلدانه الأعضاء على الخروج من الأزمة وخاصة تلك التي تعاني من ضعف كبير في مؤشرات الاقتصاديات. من هذا الطرح، يتبين صحة الفرضية الثالثة.

نتائج الدراسة: من أهم النتائج التي توصلت لها الدراسة يمكن ذكر:

- مرّ النظام الاقتصادي الرأسمالي بمراحل أساسية لم تطبق فيها أسسه بنفس الدرجة. فخلال مرحلته الأولى الرأسمالية التجارية كانت الدولة متدخلة، وفي مرحلته الصناعية ساد مبدأ الحرية الاقتصادية المطلقة حتى ثلاثينيات القرن العشرين، حيث قبل النظام الاقتصادي الرأسمالي بوجود دولة متدخلة لتخرجه من أزمته، ولكن سرعان ما جرد الدولة من دورها الاقتصادي في أواخر سبعينيات القرن العشرين، واعتبرها مجرد دولة حارسة حتى العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، حيث شهد أسوأ أزمة منذ الكساد الكبير 1929، وهي أزمة 2008، وقبل بتدخل الدولة من جديد لإنقاذه.

- هناك فرق بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية والدورة الاقتصادية. فالأولى تصيب المتغيرات المالية وقد تأخذ شكل أزمة عملة، أو أزمة سوق مالي، أو أزمة ديون، وقد تحدث

منفردة أو متتابعة أو متزامنة. أما الأزمة الاقتصادية فتصيب جوانب الاقتصاد الحقيقي، وتأخذ شكل تراجع في الناتج والاستثمار، والإنتاج الصناعي والأرباح، والتوظيف، وحتى الاستهلاك، وغالبا ما يعبر عنها بالركود وإذا كان الركود حادا أو خطيرا يطلق عليها أزمة كساد. وتعتبر الأزمة الاقتصادية (الركود) مرحلة من مراحل الدورة الاقتصادية التي تميز النظام الاقتصادي الرأسمالي، وتبدأ دائما بأزمة وتنتهي بأزمة مرورا بمرحلة التوسع.

- غالبا ما تسبق الأزمات المالية فترة توسع تتسم بطفرات ائتمانية مصحوبة بمعدلات استهلاك أعلى من المعتاد وانخفاض في أسعار الفائدة، وارتفاع أسعار المساكن، وترتفع نسبة التوظيف ومعدل نمو الأجور وينخفض معدل البطالة، ويحدث ارتفاع كبير في أسعار الأسهم والأصول المالية المختلفة (نشوء الفقاعة المالية).

- في ظل الصعود الكبير للرأسمالية المالية، أصبحت فترات الركود (الأزمات الاقتصادية) تحدث بسبب الاضطرابات الحادة في المتغيرات المالية (الأزمات المالية). كما أنها تكون طويلة نسبيا وحجم الخسائر فيها كبير و التعافي منها بطيء وهش، بسبب ضعف الاستهلاك الخاص (نتيجة الخسائر الكبيرة في ثروات الأسر)، واستمرار هبوط الاستثمار الخاص) نتيجة لعدم توفر الائتمان)، واستمرار ضعف أسعار الأصول، وتواصل الارتفاع في معدلات البطالة.

- من أهم الأسباب التي أدت إلى تزايد الانفصام بين الاقتصاد الرمزي والاقتصاد الحقيقي، والصعود الكبير للرأسمالية المالية:

* آلية الائتمان القائمة على أسعار الفائدة، التي أدت إلى الزيادة في الديون بوتيرة أعلى من الزيادة في الإنتاج وتزايد خدمة الدين بوتيرة أعلى من الزيادة في الدخل؛

* المضاربون الذين تحركهم أطماع تكوين الثروات بصورة سريعة ودون عناء، فهربت الأموال من الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي إلى الاستثمار في الأسواق المالية؛

* المشتقات المالية التي تحولت من أداة للتغطية ضد المخاطر إلى أداة من أدوات المضاربة الوهمية، مما ساهم وبشكل كبير في ارتفاع أسعار الأصول في الأسواق المالية؛

* النظام النقدي الدولي الراهن الذي زاد من حدة عدم الاستقرار في أسعار الصرف خاصة مع دخول فئة المضاربين بالعملات إلى سوق الصرف، وأصبح التعامل اليومي في العملات أكثر من عشرة أضعاف التبادل التجاري في السوق العالمي؛

- كشفت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 عن إخفاقات كبيرة وعيوب جوهرية في النظام الاقتصادي العالمي الرأسمالي. من أهمها:

* قصور في التنظيم والرقابة على النظام المالي محليا ودوليا؛

* عدم كفاءة السياسة النقدية القائمة على أسعار الفائدة، التي تعتبر من الآليات الرئيسية التي يقوم عليها النظام الرأسمالي. وأثبتت أن لها دور رئيسي في ظهور فقاعات ضخمة في أسعار الأصول لاسيما أسعار العقارات في الاقتصادات الرأسمالية؛

* الاعتماد الكبير وبشكل متزايد ومفرط على الاقتراض (على مستوى الأسر، المؤسسات، والحكومات) حتى أصبح الاقتصاد في ظل النظام الرأسمالي قائم فعليا على أهرام من الديون زاد من تفاقمها المشتقات المالية بأنواعها.

* الفساد الكبير المتفشي في النظام الرأسمالي، وعن دوره الكبير في تشكيل الفقاعة وصناعة الأزمة؛

* عدم كفاءة الأسواق الحرة وغير المقيدة وعدم قدرتها على تصحيح نفسها بنفسها؛

- فشل صندوق النقد الدولي في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية 2008، وأزمة الديون السيادية الأوروبية 2010 على الرغم من قيامه عقب أزمات عقد التسعينيات باستحداث "برنامج تقييم القطاع المالي" من أجل تحديد مواطن القوة والضعف في القطاعات المالية لبلدانه الأعضاء، وأعد لأجل ذلك مجموعة من المؤشرات "مؤشرات الحيطة الكلية" حيث تعمل هذه المؤشرات على تحديد العلامات المبكرة التي تساعد على تحديد المخاطر التي يمكن أن تنشأ في النظم المالية، وتهدد الاستقرار المالي، ومن ثم إمكانية التنبؤ بالأزمة قبل وقوعها. ومن الأسباب التي كانت وراء هذا الفشل:

* عدم فعالية وكفاءة الصندوق في عملية الرقابة التي يجريها في إطار المشاورات المادة الرابعة على اقتصادات بلدانه الأعضاء وخاصة البلدان المتقدمة كالولايات المتحدة الأمريكية؛

* تعتمد هذه المؤشرات على دقة الإحصائيات والبيانات والمعلومات ذات المصادقية التي تقدمها البلدان الأعضاء وعلى توفرها في الوقت المناسب، وهذا ما كان غائبا في العديد من الأزمات وأزمة الديون السيادية الأوروبية خير مثال على ذلك؛

* برنامج تقييم القطاع المالي يتم على أساس طوعي وليس إلزامي- حسب رغبة البلد العضو-؛

- وجهت الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية صندوق النقد الدولي مجددا صوب البلدان المتقدمة بعد أن ركز اهتمامه منذ عقد الثمانينيات على اقتصادات البلدان النامية. ويتضح ذلك جليا من خلال عملية الرقابة، حيث كُفِّ بتقييم مدى اتساق الأطر والسياسات الوطنية والإقليمية لمجموعة العشرين، وزاد من تركيزه على قضايا القطاع المالي في سياق عملية الرقابة الثنائية ومتعددة الأطراف على البلدان المتقدمة، وأخضع خمسة وعشرين بلدا عضوا لبرنامج تقييم القطاع المالي على أساس إلزامي، كما وجه جزء كبير من موارده لإقراض عددا من البلدان الأوروبية المتقدمة خلال الفترة 2010-2013: البرتغال، إيرلندا، اليونان، وقدم المشورة إلى العديد منها.

- لقد تطور صندوق النقد الدولي وتطورت أدواره منذ نشأته، وثمة منعطفات كبرى وتحديات غير مسبوقة مرّ بها وكان لها تأثير واضح على مهامه. من أهمها: أزمات عقد السبعينيات من القرن العشرين، وكانت البداية بأزمة انهيار نظام بريتون وودز، فبعد أن كانت مهمته الأساسية في ظل هذا النظام العمل على ثبات أسعار الصرف، أصبح بعد انهيار النظام وانعقاد مؤتمر جامايكا مشرفا على سياسات أسعار الصرف في بلدانه الأعضاء التي تتمتع بكامل الحرية في اختيار نظام الصرف. ولكن أزمة النفط 1973-1974 دعمت دوره في الساحة الدولية من خلال مساعدته لبلدانه الأعضاء على تصحيح العجز في موازين مدفوعاتها الناتج عن ارتفاع أسعار النفط، وذلك من خلال إعادة تدوير الأموال النفطية؛ أزمة المديونية 1982، حيث قام صندوق النقد الدولي بدور جديد وقيادي فيها من خلال تكريس نفسه لانتزاع مدفوعات رد ديون البلدان الدائنة من البلدان المدينة، وذلك بفرض برامج التكيف على كل بلد يرغب في إعادة جدولة ديونه، وقد تمكنت هذه البرامج الصارمة هذه البلدان من العودة إلى دفع أعباء ديونها، ولكن كان لها نتائج بالغة الخطورة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية لهذه البلدان؛ أزمات عقد التسعينيات، حيث أنيط بصندوق النقد الدولي دور جديد تمثل في صفقات الإنقاذ التي يعقدها مع البلدان المتأزمة، والتي فرضت عليه إجراء تحديثات على مستوى الحصص لزيادة موارده، وعلى مستوى عملية الرقابة،

حيث أصبح بعد هذه الأزمات يقوم بتضمين القطاع المالي في تحليلاته الاقتصادية، إلى جانب تقييم القطاعات المالية لبلدانه الأعضاء، ولكن على أساس طوعي.؛ الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008، حيث تعرض الصندوق إلى موجة من الانتقادات حول عدم قدرته على التنبؤ بالأزمة، وضعف وعدم كفاءة عمله الرقابي، وعدم كفاية قاعدته المالية وافتقاره للأدوات التي تؤهله ليكون حارساً للاستقرار المالي العالمي. ولكن سرعان ما استعاد الصندوق مركز الصدارة من جديد كأهم مؤسسة مالية في الساحة العالمية بعد أن كلفته مجموعة العشرين بدور قيادي في ما عرف بعملية التقييم المتبادل ليقوم بتنسيق السياسات على نطاق الاقتصادات المتقدمة والصاعدة المنتمية للمجموعة، إلى جانب الاضطلاع بدور رئيسي في مجال رصد المخاطر المالية النظامية العالمية والتعامل معها، وذلك بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي وبنك التسويات الدولية.

- لأجل أداء هذا الدور الجديد، أجرى صندوق النقد الدولي إصلاحات واسعة في مجال عمله الرقابي حيث أصبح يهتم ب:

- * تقييم المخاطر المالية التي تنشأ في البلدان المتقدمة؛
- * تحليل سلامة القطاعات المالية وتأثيرها على الاقتصاد الحقيقي، بما في ذلك عبر الحدود لفهم الروابط بين المؤسسات المالية الكبرى، وبذلك أدمج أعمال الرقابة المالية الكلية في مهامه الرقابية بعد أن كان يتعامل مع القطاع المالي كعنصر منفصل في تحليلاته؛
- * تحويل برنامج تقييم القطاع المالي إلى بند إلزامي على خمسة وعشرين بلداً عضواً؛
- * تحليل وتغطية انتقال تداعيات السياسات الاقتصادية والمالية المحلية من البلدان الأعضاء إلى الاقتصاد العالمي؛

* تنفيذ عملية الإنذار المبكر بالتعاون مع مجلس الاستقرار المالي، من أجل تحديد جوانب الضعف والكشف عن المخاطر والعوامل التي تتسبب في التعجيل بوقوع الأزمة، ووضع الاستراتيجيات الكفيلة بالتصحيح في الوقت المناسب؛

* العمل على وضع إطار لسياسة السلامة الاحترازية الكلية - وهي السياسة التي تستخدم أدوات للحد من تراكم المخاطر النظامية- وذلك بالتعاون مع الهيئات الدولية السابقة؛

- من اقتراحات صندوق النقد الدولي ومشورته لبلدانه الأعضاء خلال الأزمة المالية العالمية 2008 إعادة رسملة المؤسسات المالية الضعيفة التي تمتلك مقومات البقاء، وإنفاذها باستخدام أموال دافعي الضرائب، ورغم أن هذا الإجراء ساهم في استعادة ثقة السوق في هذه المؤسسات، وفي إتاحة التمويل اللازم ومعالجة شح السيولة، إلا أنه يشجع على ما يطلق عليه "الخطر الأخلاقي"، فهذه المؤسسات المالية (الرأسمالية) أصبحت تدرك تماماً أنها إذا تأزمت الأمور، سيتم إنقاذها مما يشجعها على المجازفات والمخاطرة أكثر.

- أثبتت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008 مدى ازدواجية صندوق النقد الدولي في تعامله مع بلدانه الأعضاء، ففي الوقت الذي شجع فيه البلدان المتقدمة على اعتماد سياسات مالية ونقدية ذات طابع توسعي فرض على البلدان النامية التي لجأت إليه طالبة المساعدة المالية سياسات تقشفية على الرغم من أنها كانت من أشد المتضررين من هذه الأزمة.

- لم يتمكن صندوق النقد الدولي من تحقيق هدفه الأساسي المتمثل في ضمان الاستقرار المالي وتشجيع زيادة فرص العمل والنمو الاقتصادي والحد من الفقر في جميع أنحاء العالم، فالأزمات ما فتئت تتكرر، وتتسبب في فقدان الوظائف وارتفاع معدلات البطالة العالمية، وتراجع كبير في النمو. كما ظل الفقر المدقع منتشرًا على نطاق واسع في العديد من البلدان،

بل يمكن القول أنه في ازدياد مستمر، فبعد أن كان عدد البلدان المصنفة من قبل الأمم المتحدة ضمن مجموعة البلدان الفقيرة الأقل نمواً أربعة وعشرون بلداً في عام 1971، أصبح عددها حالياً نحو 48 بلداً. لهذا يمكن القول أن أهداف صندوق النقد الدولي المعلنة في اتفاقية تأسيسه هي مجرد شعارات كلامية، وأن الهدف الحقيقي من وراء إنشائه هو فرض هيمنة النظام الاقتصادي الرأسمالي العالمي بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية. وهذا ما يؤكد نظام حوكمته وآلية اتخاذ القرار فيه، التي تعتمد على التصويت القائم على الحصص ومنذ نشأة الصندوق والولايات المتحدة الأمريكية تستحوذ على أكبر حصة، ولا يتم اتخاذ أي قرار إلا بموافقتها. كما يؤكد نظام إقراضه القائم على المشروطة التي من خلالها تم دمج العديد من اقتصادات البلدان النامية في الاقتصاد العالمي من موقع تابع وضعيف.

- يمكن لصندوق النقد الدولي أن يحقق أهدافه و أن يقوم بدوره الجديد متى أصبح يتعامل على نحو منصف وعادل مع جميع بلدانه الأعضاء، وهذا يتطلب إصلاح جذري وتغيير تام في طريقة تفكيره بشأن النظام الاقتصادي الكفيل بتحقيق التنمية الاقتصادية العالمية، وضمان الازدهار والرخاء المستقر لجميع بلدانه الأعضاء.

- إن النظام الاقتصادي الإسلامي وحده القادر على تحقيق هذا الهدف، فالشريعة الإسلامية كما يقول (ابن القيم): "مبناها وأساسها على الحكم ومصالح العباد في المعاش والمعاد، وهي عدل كلها، ورحمة كلها، ومصالح كلها، وحكمة كلها". والأمر المؤكد أن السبيل الوحيد للوصول إلى صندوق نقدي ذو رؤية إسلامية، يتوقف على تحسين وضع البلدان الإسلامية في الاقتصاد العالمي من خلال التمسك بالعقيدة الإسلامية، وتعزيز التعاون الاقتصادي بينها، والعمل معاً لإقامة كتلة عالمي يزيد من قوتها على نحو يمكنها من أن تحتل مركزاً أفضل في النظام الاقتصادي العالمي، ومن ثم القدرة على التأثير في مختلف مؤسساته ومنها صندوق النقد الدولي.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

القرآن الكريم

تفسير القرآن الكريم للإمام إسماعيل بن كثير القرشي الدمشقي، المجلد الثاني، القاهرة، المكتبة القيمة للنشر والتوزيع

الكتب

1. إبراهيم الفار، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1992
2. إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009
3. أحمد يوسف الشحات، الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا، دار النيل للطباعة والنشر، مصر، 2001.
4. أرنست فولف، صندوق النقد الدولي قوة عظمى في الساحة العالمية، ترجمة عدنان عباس علي، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب:سلسلة عالم المعرفة، الكويت 2016
5. أشرف حافظ، الرأسمالية وأزمة الفكر العربي، دار كنوز المعرفة، الأردن، عمان 2009
6. أشرف منصور، الليبرالية الجديدة جذورها الفكرية وأبعادها الاقتصادية، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 2008
7. أيوب أبو دية، علماء النهضة الأوروبية، دار الفارابي، لبنان بيروت، 2011
8. بول كروجمان، أنهُوا هذا الكساد الآن، ترجمة أمينة أحمد إمبابي، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، القاهرة، 2015
9. تقي الدين النبهاني، النظام الاقتصادي في الإسلام، الطبعة 6، دار الأمة للنشر والتوزيع، بيروت، 2004
10. جواد كاظم البكري، فخ الاقتصاد الأمريكي والأزمة المالية، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد 2011
11. جوزيف ستيغليتز، السقوط الحر: أمريكا، الأسواق الحرة، وتدهور الاقتصاد العالمي، ترجمة عمر سعيد الأيوبي، دار الكتاب العربي، لبنان، 2011
12. جيمس فولنشر، مقدمة قصيرة عن الرأسمالية، ترجمة رفعت السيد علي، دار الشروق، القاهرة 2011
13. حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر، الكويت، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب:سلسلة عالم المعرفة، 2000
14. حازم الببلاوي، النظام الرأسمالي ومستقبله، دار الشروق، مصر، 2011
15. حازم الببلاوي، دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي، دار الشروق، القاهرة 1995
16. حسين عمر، النظريات الاقتصادية، دار الكتاب الحديث، سنة النشر غير موجودة، القاهرة
17. حسين عمر، موسوعة الفكر الاقتصادي، الجزء 1، دار الكتاب الحديث، سنة النشر غير موجودة، القاهرة
18. حمد فواز الدليمي، احمد يوسف دودين، إدارة الأزمات الدولية المالية والاقتصادية، دار جليس الزمان، الأردن، 2011
19. حميد الجميلي، الحكم الاقتصادي العالمي والصدمة الارتدادية، منتدى الفكر العربي، عمان، 2012
20. رابح بوقرة، عبد الله دخابة، الوقائع الاقتصادية من التاريخ القديم إلى بداية القرن الواحد والعشرين، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2014
21. رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، الكويت، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب: سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 1998
22. رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت ، 1987
23. رمزي زكي، الليبرالية المستبدة، سينا للنشر، ر ، 1993

قائمة المراجع

24. روبرت ألبريتن وآخرون، أطوار التطور الرأسمالي: الازدهارات والأزمات والعولمات، ترجمة عدنان حسن من الموقع:
- www.mohamedrabeea.com/books/book1_11200.pdf last visited 22/11/2013
25. سامر مظهر قنطججي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، دمشق، 2008
26. الطيب داودي، مدخل لعلم الاقتصاد في الفكر الرأسمالي-الاشتراكي-والإسلامي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، عمان 2010
27. عبد الحكيم مصطفى الشراوي، العولمة المالية وإمكانات التحكم- عدوى الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2005
28. عبد الرزاق فارس الفارس، الأزمة المالية العالمية الأسباب والتداعيات والحلول، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية، الامارات، 2010
29. عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمات المالية العالمية، أزمة Sub-prime، دار Régende، 2009
30. عبد العزيز قادري، صندوق النقد الدولي (الآليات والسياسات)، دار هومة، الجزائر، 2003
31. عبد الكريم شنجار العيساوي، عبد المهدي رحيم العويدي، السيولة الدولية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2014
32. عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية والأزمة المالية المصرفية العالمية (أزمة الرهن العقاري)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009
33. عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003
34. عبد الهادي علي النجار، الإسلام والاقتصاد، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب: سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 1983
35. عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999
36. عماد صالح سلام، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية والتنمية المتواصلة، شركة أبو ظبي للطباعة والنشر، أبو ظبي، 2002
37. عمر يوسف عبد الله عابنة، الأزمة المالية المعاصرة تقدير اقتصادي إسلامي، عالم الكتب الحديث، الأردن، إربد، 2011
38. عمرو محي الدين، أزمة النمر الآسيوية الجذور والآليات والدروس المستفادة، دار الشروق، القاهرة، 2000
39. فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب: سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 1990
40. كامل وزنة، آدم سميث قراءة في اقتصاد السوق، من الموقع:
- <https://www.4shared.com/web/preview/pdf/MavKGN4Z> last visited (16/11/2017)
41. كريمة محمد الزكي، آثار سياسة صندوق النقد الدولي على توزيع الدخل القومي، منشأة توزيع المعرفة، الإسكندرية، 2004
42. مجدي محمود شهاب، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد السياسي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003
43. مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية- الإشكاليات والآثار المحتملة على المنطقة العربية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1998
44. محمد إبراهيم عبد الحليم، منظمات اقتصادية دولية في زمن العولمة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008
45. محمد الكوادي، الاجتهاد والتجديد في الفكر الاقتصادي الإسلامي المعاصر، دراسة تحليلية نقدية لأزمات ودورات الفكر الاقتصادي الرأسمالي، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2012

46. محمد باقر الصدر، اقتصادنا، الطبعة 2، مؤسسة بوستان، خراسان، 1382.
47. محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2007
48. محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011
49. محمد صالح القريشي، المالية الدولية، مؤسسة الوراق، عمان، 2008
50. محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الدولية، دار وائل، عمان، 2013
51. محمد عمر أبو عبيدة، عبد الحميد محمد شعبان، تاريخ الفكر الاقتصادي، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2008
52. محمد عمر شابر، نحو نظام نقدي عادل-دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، ترجمة سيد محمد سكر، دار البشير للنشر والتوزيع، الأردن، 1989
53. مدحت القريشي، تطور الفكر الاقتصادي، الطبعة 2، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2011
55. مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء 2، الطبعة 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005
56. مصطفى العبد الله الكفري، الأزمة المالية العالمية والتحديات الاقتصادية الراهنة في الدول العربية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2012
57. مورس دوب، دراسات في تطور الرأسمالية، ترجمة رؤوف عباس حامد، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الاسكندرية، 2003
58. ميلتون فريدمان، الرأسمالية والحرية، ترجمة مروة عبد الفتاح شحاتة، كلمات عربية للترجمة والنشر، القاهرة، 2011
59. نبيل جعفر عبد الرضا، عدنان فرحان الجوارين، تاريخ الأزمات الاقتصادية في العالم، دار الكتاب الجامعي، العين، الإمارات العربية المتحدة، 2013
60. نصر أبو الفتوح فريد، الرهون العقارية والأزمة المالية العالمية، دار الفكر والقانون، مصر، المنصورة، 2011
61. هيفاء عبد الرحمان التكريتي، آليات العولمة الاقتصادية وآثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010
62. هيل عجمي الجناي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، دار وائل، الأردن، 2014
63. وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد: الأسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011
64. يوسف كمال محمد، الإسلام والمذاهب الاقتصادية المعاصرة، الطبعة 2، دار الوفاء، القاهرة، 1990
65. يوسف مسعداوي، دراسات في المالية الدولية، دار الراجية للنشر والتوزيع، عمان، 2013
- الدوريات**
66. إبراهيم عبد الرحمن رجب، "السلوك الإسلامي في الإنتاج بين المثال والواقع"، مجلة المسلم المعاصر، العدد 106، لبنان، 2002
67. أتيش ريكس غوش، "في مركز الصدارة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014
68. أحمد السيد علي، " أزمة اليونان سياسات صارمة لترتيب المنزل من الداخل"، مجلة تداول السعودية، العدد 41، مارس 2010
69. أحمد العجلوني، "النظام المالي الإسلامي والأزمة المالية العالمية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 5، أكتوبر 2012
70. أحمد حسن، "القرض الحسن حقيقته وأحكامه"، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد 1، 2007

قائمة المراجع

71. أحمد مداني، "دور وكالات التصنيف الائتماني في صناعة الأزمات في الأسواق المالية ومتطلبات إصلاحها"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة حسبية بن بو علي، الشلف، العدد 10، جوان 2013
72. أحمد مهدي بلوافي، "هايمان مينسكي: ماذا يمكن أن يستفيد الاقتصاديون المسلمون من أفكاره؟"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 24، العدد 1، 2011
73. أديتيا نارايين، "وجهان للتغير"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 53، الرقم 3، سبتمبر 2016
74. أديلهايد بيرغي، "البحث عن بيانات جديدة"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 3، سبتمبر 2010
75. أسعد ملي، "العالم الرأسمالي: حيوية ذاتية وأزمات مستمرة"، مجلة جامعة دمشق، المجلد 28، العدد 1، 2012
76. إسوار براساد، "الطريق إلى التأثير"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 54، الرقم 3، سبتمبر 2017
77. إفريم غوكسو، روبرت هيث، "سد الفجوات"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 53، الرقم 1، مارس 2016
78. آلن بليندر، مارك زاندي، "ثمار التنشيط"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 4، ديسمبر 2010
79. أمار باتا تشاريا، "شبكة مشوشة"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009
80. أمال قحايرية، "أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسبية بن بو علي، الشلف، العدد 3، 20
81. إنجي أوتكر، سيليا باتسارباسيوغلو، "مجال محفوف بالمخاطر"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 4، ديسمبر 2010
82. أنور هاقان قوناش، "أزمة شرق آسيا: عبر لبلدان منظمة المؤتمر الإسلامي"، مجلة التعاون الاقتصادي بين الدول الإسلامية، مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية (مركز أنقرة)، المجلد 22، العدد 1، 2001
83. أنيس الرحمن منظور الحق، "الأزمات المالية العالمية أسبابها وعلاجها من منظور اقتصاد إسلامي"، مجلة مجمع، جامعة المدينة العالمية، ماليزيا، العدد 6، ماي 2013
84. أوليفييه بلانشار، "العاصفة التامة"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 2، يونيو 2009
85. إيفان تانر، ياسر بديع، "إعادة بناء الثروة الأمريكية"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد، العدد، ديسمبر 2009
86. أيهان كوسي، إزغي أوزترك، "عالم من التغيير"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014
87. بانايوتيس غافراس، "العبة التصنيف"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 49، العدد 1، مارس 2012
88. براكاش لونغاني، "أداء متميز"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 50، الرقم 3، سبتمبر 2013
89. براكاش لونغاني، "سبع سنوات عجاف"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 52، الرقم 1، مارس 2015
90. برناردين أكيوتوبي وآخرون، "الاستثمار العام والشراكة بين القطاعين العام والخاص"، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، العدد 40، 2007، 91. بلقاسم العباس، "إدارة الديون الخارجية"، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 30، يونيو 2004

قائمة المراجع

92. جلال عزاييز، حاجي العلجة، "آليات إصلاح النظام النقدي الراهن في ظل تحديات الأزمة المالية العالمية 2008-2016"، **مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا**، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 17، 2017
93. جو بروكوبيو، "التصدي للأزمة : التعاون الدولي وصندوق النقد الدولي"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014
94. جوناثان أوستري، "الليبرالية الجديدة، هل شابها الإفراط؟"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 53، الرقم 2، يونيو 2016
95. جيان ماريا ميليسي، "حظوظ متغيرة"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009
96. جيمس بوتون، كولن برادفور، "الحوكمة العالمية: قوى فاعلة جديدة، قواعد جديدة"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 4، ديسمبر 2009
97. حسن بن وهيب، سفيان ذهبي، "مقاصد الشريعة من حفظ المال إلى التنمية الاقتصادية: الإمام ابن عاشور نموذجاً"، **مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية**، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات الإسلامية، العدد 7، ديسمبر 2012
98. خورشيد أحمد، ترجمة: رفيق يونس المصري، "التنمية الاقتصادية في إطار إسلامي"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، المجلد 2، العدد 2، 1985
99. راندال دود، "الرهونات العقارية الثانوية: مجسات الأزمة"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 4، ديسمبر 2007
100. راندال دود، "رسائل إلى المحرر"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 1، مارس 2008
101. راندال دود، "اصلاح شامل للنظام"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 3، سبتمبر 2009
102. رحيم حسين، "الإطار الفكري والمؤسسي للعولمة الاقتصادية من كينز إلى ستيغليتز"، **مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا**، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 5، 2007
103. رضا مقدم، "الطريق إلى التكامل في أوروبا: التاريخ يشير إلى التكامل كحل لتجاوز الأزمات الطاحنة"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 1، مارس 2014
104. زهير غراية، لقمان معزوز، "أزمة الديون بمنطقة الاورو 2010: جذورها وتداعياتها وآليات إدارتها"، **مجلة دفاتر اقتصادية**، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، العدد 2، مارس 2011
105. ساروت جاهان، أحمد صابر محمود، "ما المقصود بالرأسمالية؟"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 52، الرقم 2، يونيو 2015
106. سامر مظهر قنطججي، "كفاءة بيت المال لاعتماده نظرية الإيرادات"، **مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية**، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 7، ديسمبر 2012
107. سامي إبراهيم الخزندار، "المنظور الإسلامي تجاه التنظيم الدولي المعاصر مقارنة نظرية"، **دفاتر السياسة والقانون**، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 3، جوان 2015
108. ستيجن كلايسنس، أيهان كوزي، "ماهو الكساد"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 1، مارس 2009
109. ستيفان انجر، جوران ليند، "حلول ستوكهولم"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 4، ديسمبر 2008
110. ستين كلايسنز، "تخفيض الديون"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، العدد 49، الرقم 2، يونيو 2012
111. سيد ريحان زامل، "يوم الفصل"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 3، سبتمبر 2010

قائمة المراجع

112. سيلا بازاربا شيوجلو وآخرون، "الوجه المتغير للمستثمرين"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 44، العدد 1، مارس 2007
113. سيلين آلارد، "المزيد من أوروبا وليس أقل: تواصل منطقة اليورو التعلم من أزمة مديونيتها"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 48، العدد 3، سبتمبر 2011
114. شريط عابد، "معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي"، بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 48-49، خريف 2009، خريف 2010
115. صالح أوزدمير، حمزة حمزة، "الرقابة الشعبية في ميزان الفقه الإسلامي"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28، العدد 2، 2012
116. صالح صالح، "أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس ام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 2، يوليو 2012
117. صالح صالح، "أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 7، ديسمبر 2012
118. صالح صالح، "أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 5، أكتوبر 2012
119. صالح مفتاح، "العولمة المالية"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 2، 2002
120. عبد الجبار حمد السبهاني، "وجهة نظر في تغير قيمة النقود"، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، م 11، 1999
121. عمر زهير حافظ، "الرقابة الشرعية"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 12، ماي 2013
122. عمر زهير حافظ، "المجلس كلمة"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، تصدر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، العدد 9، فيفيري 2013
123. فاليري ميرسر، كيفين تشينج، "انتعاش أسعار السلع الأساسية"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 1، مارس 2008
124. فايز عبد الهادي أحمد، "الأزمة المالية العالمية وأثرها على الأهداف الإنمائية للألفية"، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، القاهرة، 2012
125. فرانسواز نيكولا، "الأزمة الآسيوية"، ترجمة حليم طوسون، مجلة الثقافة العالمية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، العدد 94، 2000
126. فرانثيسكو جيافاتسي، "النمو بعد الأزمة"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 3، سبتمبر 2009
127. فريد كورتل، كمال رزيق، "الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على الدول العربية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 20-أ، من الموقع:
- <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=53123> last visited 07/03/2014
128. كاميليا مينيويو، "الوقوع في الشبكة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 49، الرقم 3، سبتمبر 2012
129. كريستيان ملدر، "عين العاصفة"، مجلة التمويل والتنمية، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، المجلد 39، العدد 4، ديسمبر 2002
130. كمال توفيق حطاب، "رؤية إسلامية نحو العولمة"، بحوث ودراسات إسلامية المعرفة، السنة التاسعة، العدد 35 شتاء 2004
131. كمال درويش، "الاقتصاد العالمي: التقارب والتكامل والتباعد"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد، العدد، سبتمبر 2012

قائمة المراجع

132. كينيث كانج، مرتضى سيد، "الطريق إلى تحقيق الانتعاش، وجهة نظر من اليابان"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 2، ديسمبر 2008
133. لقمان معروز، شريف بودي، "المنافسة بين الدولار والأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي"، **مجلة الباحث**، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 9، 2011
134. لورا كودرس، "أزمة ثقة... أكثر من ذلك"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 2، يونيو 2008
135. لورا كودريس، "ماهو نظام الظل المصرفي"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 50، العدد 2، يونيو 2013
136. لويس برانداو وآخرون، "للشفافية تأثير"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 50، الرقم 4، ديسمبر 2013
137. لويس جاكوميه، إرلند نير، "حماية الكل"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 49، الرقم 1، مارس 2012
138. لويس جاكوميه، توماسو مانشيتي- غريفولي، "صلاحية أوسع"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 51، العدد 2، يونيو 2014
139. ماجدة مدوخ، "النظام النقدي الأوروبي"، **مجلة الواحات للبحوث والدراسات**، المركز الجامعي، غرداية، العدد 3، 2008
140. مارتن وولف، "تشكيل العولمة"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 3، سبتمبر 2014
141. مالك الرشيد أحمد، "مقارنة بين معياري CAMELS و CAEL كأدوات حديثة للرقابة المصرفية"، **مجلة المصرفي**، بنك السودان المركزي، العدد 35، 2005
142. ماي شي داو، براكاش لونغاني، "مأساة البطالة"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 4، ديسمبر 2010
143. محفوظ جبار، "العولمة المالية وانعكاساتها على الدول النامية"، **مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية**، جامعة الحاج لخضر، باتنة، العدد 7، 2002
144. محمد العريان، "أزمة ينبغي تذكرها"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 4، ديسمبر 2008
145. محمد بوجلال، "مقاربة إسلامية لازمة المالية الراهنة"، **مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا**، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 6، 2008
146. مصيطفى عبد اللطيف، "الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر، بعد غناء برنامج التسهيل الموسع"، **مجلة الباحث**، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 6، 2008
147. ناتالي راميريز، "الفجوة الرقمية"، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، العدد 53، الرقم 3، سبتمبر 2016
148. ناجي التونسي، الأزمات المالية، سلسلة **جسر التنمية**، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 29، ماي 2004
149. نسيم أوكيل وآخرون، "الأزمة المالية في منطقة الأورو: أسباب نشوئها وانتشارها والدور الذي لعبته الأسواق المالية ووكالات التصنيف الائتماني فيها"، **بحوث اقتصادية عربية**، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 61-62/شتاء- ربيع 2013
150. نور الدين بوالكور، "أزمة الدين السيادي في اليونان: الأسباب والحلول"، **مجلة الباحث**، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 13، 2013
151. نيكولا فيرون، "تحولات جذرية: الاتحاد المصرفي عملية طويلة الأجل سوف تحدث تحولا هائلا في شكل النظام المالي في أوروبا"، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 1، مارس 2014

قائمة المراجع

152. هانتر مونرو وآخرون، "مخاطر بونزي"، *مجلة التمويل والتنمية*، مجلة فصلية تصدر عن صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 1، مارس 2010
153. هيلغ برغر، مارتن شيندلر، " ظل كثيف يخيم على النمو: التغلب على البطالة وإعطاء دفعة للنمو على رأس أولويات أوروبا اليوم"، *مجلة التمويل والتنمية*، صندوق النقد الدولي، العدد 51، الرقم 1، مارس 2014
154. هيروكو أورا، ليليانا شوماخر، " بنوك تحت الضغط"، *مجلة التمويل والتنمية*، مجلة يصدرها صندوق النقد الدولي، العدد 50، الرقم 2، يونيو 2013
155. وليام وايت، "خلل في النظام"، *مجلة التمويل والتنمية*، صندوق النقد الدولي، المجلد 52، العدد 1، مارس 2015
156. يوسف علي، "الحيل المحاسبية والمالية ودورها في خلق الأزمات المالية"، *بحوث اقتصادية عربية*، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 62، 61، شتاء، ربيع 2013

الأطروحات

157. إيمان محمود عبد اللطيف، "الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات" أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، قسم الاقتصاد، جامعة سانت كليمنس العالمية، العراق، 2011
158. حسين بن الطاهر، "دراسة وتحليل مديونية بلدان العالم الثالث- دراسة حالي الجزائر-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، شعبة اقتصاد، جامعة منتوري، قسنطينة، 2008/2007
159. رقيقة صباغ، "الأزمات المالية العالمية وأثرها على الدول النامية، دراسة تحليلية لازمة الرهن العقاري على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2014/2013
160. محمد رضاني، "أثر السياسات الإشرافية لصندوق النقد الدولي على تكييف السياسات النقدية للدول النامية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012
161. مسعود دراوسي، "السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي: حالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005

التقارير:

162. الأزمة الاقتصادية العالمية وأثرها على أسواق العمل العربية"، *تقرير المدير العام لمكتب العمل العربي*، مؤتمر العمل العربي، الدورة السادسة والثلاثون، عمان، 5-12 أبريل 2009
163. روبن لمداني وآخرون، "الحوكمة في صندوق النقد الدولي: تقييم"، *تقرير مكتب التقييم المستقل*، صندوق النقد الدولي، ماي 2008
164. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أبريل 2007
165. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أبريل 2008
166. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أكتوبر 2008
167. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أبريل 2009
168. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أكتوبر 2009
169. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أكتوبر 2010
170. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، سبتمبر 2011
171. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أكتوبر 2013
172. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أكتوبر 2014
173. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أبريل 2015
174. صندوق النقد الدولي، *أفاق الاقتصاد العالمي*، أكتوبر 2016

175. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2007
176. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي ، 2008
177. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2009
178. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2010
179. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2011
180. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2012
181. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2013
182. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2014
183. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2015
184. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2016
185. صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي، 2017.
186. صندوق النقد الدولي، تقرير الاستقرار المالي العالمي، (ملخص واف)، أبريل 2009
187. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2008
188. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2009
189. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010
190. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2011
191. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2012
192. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2013
193. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2014
194. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2015
195. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2013، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة
196. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية: "الزراعة والأمن الغذائي في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2014، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة
197. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "سوق العمل"، تقرير 2015، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة
198. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "الزراعة والأمن الغذائي في الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة
199. مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية والتدريب للدول الإسلامية، "التوقعات الاقتصادية في منظمة التعاون الإسلامي"، تقرير 2016، منظمة التعاون الإسلامي، أنقرة
- أوراق عمل ودراسات**
200. أحمد طلفاح، "الأزمات المالية وأزمات الصرف وأثرها على التدفقات المالية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2006
201. بلقاسم العباس، "أزمات أسعار الصرف"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2007
202. بيان الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، "حلول اقتصادية من التمويل الإسلامي"، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة، 2009
203. راضي العتوم، حازم رحاحلة، "التنبؤ بالأزمات الاقتصادية: حالة الأردن"، ورقة بحثية مقدمة إلى المجلس الأعلى للعلوم والتكنولوجيا، الأردن، 2002
204. رفيق يونس المصري، "المضاربة على الاسعار بين المؤيدين والمعارضين"، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة

قائمة المراجع

205. سامي بن إبراهيم السويلم، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، المشروع رقم (02-13)، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، 2012
206. شكري بن عزوز، "الإطار التحليلي لبرامج التصحيح الهيكلي"، MAPRA Paper، N° 8583، 6 ماي 2008
207. طالب عوض، " أثر التقلبات المالية الدولية على أسواق الدول النامية"، المرصد الاقتصادي، الجامعة الأردنية، عمان، ديسمبر 2008
208. عبد الحليم فضل الله، "دروس من أزمة اليابان في التسعينيات: الإصلاح أولاً.."، المركز الاستشاري للدراسات والتوثيق، 29 نوفمبر 2008
209. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، " المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة تحليل اقتصادي وشرعي"، كتاب الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة، 2009
210. عبد الرزاق سعيد بلعباس، "ما معنى الأزمة"، كتاب الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009
211. عبد الغني عماد، " التكامل الاقتصادي والسوق العربية المشتركة أسباب التعثر وشروط الانطلاقة"، ورقة مقدمة للمائدة المستديرة التاسعة للأساتذة العرب حول العرب والعولمة، جامعة ناصر الأممية، ليبيا، أيام 23-28 جويلية 1999
212. علي عبد الرضا حمودي، "مؤشرات الحيطة الكلية وإمكانية التنبؤ بالأزمات، (دراسة تطبيقية- حالة العراق)"، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي، العراق
213. محمد الفنيش، البلاد النامية والأزمات المالية العالمية: حول استراتيجيات منع الأزمات وإدارتها، سلسلة محاضرات العلماء الزائرين رقم (17)، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 2000
214. مورس آليه، "الشروط النقدية لاقتصاد الأسواق، من دروس الأزمات إلى إصلاحات الغد"، ترجمة المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 1993
215. وشاح رزاق، "الأزمة المالية الحالية"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت

المؤتمرات

216. أحمد العوضي، "الأزمة الاقتصادية الراهنة ووجهة نظر الإسلام منها"، المؤتمر العلمي الحادي عشر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها- تداعياتها وعلاجها، كلية الشريعة، جامعة جرش الخاصة، الأردن، يومي: 14-16 ديسمبر 2010
217. إسماعيل كاظم العيساوي، "الأزمة الاقتصادية العالمية: الأسباب والحلول (دراسة في ضوء الاقتصاد الإسلامي)"، مؤتمر الإسلام والسلام، جامعة الدمام، المملكة العربية السعودية، يومي: 17-19 أبريل 2012
218. بحري هشام، محزم حسبية، " الآثار المحتملة لتخفيض أسعار الفائدة على الاقتصاد العالمي"، الملتقى الوطني التاسع حول أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات، جامعة 20 أوت، سكيكدة، يومي: 09-10 ماي 2010
219. بو العيد بلعوج، وردة جاب الخير، "من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر"، الملتقى الدولي حول "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية"، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، يومي 6-7 أبريل 2009
220. جاسم المناعي، "الأزمة الاقتصادية الآسيوية محاولة تشخيص"، المؤتمر الرابع لأسواق المال العربية، بيروت، لبنان، 8 ماي 1998
221. الداوي الشيخ، "الأزمة المالية العالمية انعكاساتها وحلولها"، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامع جنان، طرابلس، لبنان، 13-14 مارس 2009

222. رفعت السيد العوضي، "أثر التجارة البنينة للدول الإسلامية في الحد من ضيق السوق"، مؤتمر التنمية والتكامل الاقتصادي في العالم الإسلامي، نظم من قبل مركز الدراسات المعرفية بالقاهرة بالتعاون مع قسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الأزهر ومركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر، القاهرة يومي 28-29 أبريل 2010
223. زكريا بله باسي، "الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي"، المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، يومي 13-14 مارس 2009
224. زهيرة عبد الحميد معربة، "نتائج الأزمة المالية العالمية وأثرها على الدول الإسلامية وأهمية التعاون بينها"، مؤتمر التنمية والتكامل الاقتصادي في العالم الإسلامي، نظم من قبل مركز الدراسات المعرفية بالقاهرة بالتعاون مع قسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الأزهر ومركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر، القاهرة يومي 28-29 أبريل 2010
225. السيد عطية عبد الواحد، "التجارة البنينة للدول الإسلامية ودورها في تعزيز كفاءة الإنتاج وزيادة النمو (المعوقات والحلول)، مؤتمر التنمية والتكامل الاقتصادي في العالم الإسلامي، نظم من قبل مركز الدراسات المعرفية بالقاهرة بالتعاون مع قسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الأزهر ومركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر، القاهرة يومي 28-29 أبريل 2010
226. عبد المنعم السيد علي، "مستقبل النظام الرأسمالي واستقراره في ظل الأزمات المالية العالمية والعولمة المالية"، المؤتمر العلمي العاشر: الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، بيروت، يومي 19-20/ديسمبر 2009
227. عقبة عبد اللاوي، نور الدين جوادي، "الأزمات المالية سجل التدويل وأطروحات التعولم الثلاثي" المؤتمر الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية بالتعاون مع المعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010
228. عمر خضيرات، "الأزمة الاقتصادية العالمية المعاصرة ومصير النظام الرأسمالي"، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن، يومي: 1-2 ديسمبر 2010
229. لعلى بن صالح خاشي، "أسباب الأزمة الاقتصادية القريبة والبعيدة"، المؤتمر العلمي الحادي عشر: الأزمة الاقتصادية المعاصرة أسبابها- تداعياتها وعلاجها، كلية الشريعة، جامعة جرش الخاصة، الأردن، يومي: 14-16 ديسمبر 2010
230. ماجد فوزي أبو غزالة، "الاستراتيجيات الوقائية من الأزمات المالية والاقتصادية المعاصرة: مالايزيا نموذجا"، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان، الأردن، يومي: 1-2 ديسمبر 2010
231. محمد عبد الحليم عمر، "الوحدة الاقتصادية بين الأمة الإسلامية"، مؤتمر وحدة الأمة الإسلامية، نظم من قبل رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، يومي 6-8 أوت 2005
232. محمد عبد الغفار الشريف، "الغرر: المقدار المانع من صحة التعامل والمغتفر عنه"، المؤتمر الرابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، يومي: 3-4 أكتوبر 2004
233. محمد علي التسخير، "مدى أثر دليل نفي رر في صحة المعاملات"، مؤتمر الهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، يومي: 26-27 ماي 2010
234. محمود فهد مهيدات، "المضاربات الوهمية ودورها في الأزمة المالية- عقود الخيار-"، المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية والمعهد العالمي للفكر الإسلامي، عمان 1-2 ديسمبر 2010

قائمة المراجع

235. نبيل بوفليح، عبد الله الحرتسي حميد، " التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الامة المالية العالمية"، **الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الاسلامية**، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، يومي: 06-07 أفريل 2009
- النشرات والبيانات الصحفية**
236. إصلاح نظام الحوكمة في الصندوق تحقيق انجاز مهم نحو تعزيز شرعية الصندوق"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 03 مارس 2011
- أوروبا والصندوق يتفقان مع اليونان على خطة تمويلية بقيمة 110 مليار يورو"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 2 ماي 2010
237. أولريك إريكسون، فون ألين، " صندوق النقد الدولي يراجع كيفية تقديم مساعدات مالية"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 09 أكتوبر 2008
238. المجلس التنفيذي يوافق على قرض لليونان بقيمة 28 مليار يورو من خلال تسهيل الصندوق الممدد"، **بيان صحفي رقم 12/85**، 15 مارس 2012
239. "بدء سريان الإصلاحات التاريخية في حصص الصندوق ونظام حوكمته"، **البيان الصحفي رقم 16/25**، 27 يناير 2016
240. "برنامج اليونان: المجلس التنفيذي يوافق على قرض لليونان بقيمة 28 مليار يورو"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 15 مارس 2012
241. "بيان من صندوق النقد الدولي بشأن اليونان"، **بيان صحفي رقم 15/334**، 13 يوليو 2015
242. جاكين ديلاورييه، الصندوق يقرر الإفصاح عن معلومات أكثر وأحدث"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 08 جانفي 2010
243. "برنامج اليونان: المجلس التنفيذي يوافق على قرض لليونان بقيمة 28 مليار يورو"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 15 مارس 2012
244. "دروس الأزمة: صندوق النقد الدولي يبحث على إعادة النظر في كيفية إدارة المخاطر النظامية العالمية"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 6 مارس 2009
245. ديفيد لبيتون، "تسريع الخطى: لماذا تعتبر الإصلاحات الهيكلية ضرورة لإنعاش النمو العالمي"، **مدونة صندوق النقد الدولي**، 26 جوان 2016
246. "رد فعل تجاه الأزمة المالية: صندوق النقد الدولي يوضح الحاجة إلى دفعة تنشيطية مالية عالمية"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 29 ديسمبر 2009
247. "صندوق النقد الدولي يبدأ نظاما إلزاميا لفحص أوضاع أكبر 25 قطاعا ماليا"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 27 سبتمبر 2010
248. "صندوق النقد الدولي يجري إصلاحا شاملا لإطار الإقراض"، **بيان صحفي رقم 09/85**، 24 مارس 2009
249. "صندوق النقد الدولي يعتمد إطارا لإصدار السندات للقطاع الرسمي"، **البيان الصحفي رقم 09/248**، يوليو 2009
250. "صندوق النقد الدولي يعزز أدواته المخصصة للوقاية من الأزمات"، **بيان صحفي رقم 10/321**، 30 أوت 2010
251. "صندوق النقد الدولي"، **صلاحيات الصندوق الاستثمارية الموسعة تدخل حيز التنفيذ**، **البيان الصحفي رقم 11/52**، 18 فيفري 2011
252. "الصندوق يجري إصلاحا شاملا لنظام الإقراض الحالي من أجل مساعدة بلدانه الأعضاء على تجاوز الأزمة"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 24 مارس 2009
253. "الصندوق يشير إلى ضرورة اتخاذ مزيد من الإجراءات لمكافحة انتشار الأزمة العالمية"، **نشرة صندوق النقد الدولي الالكترونية**، 15 ديسمبر 2008

قائمة المراجع

254. "الصندوق يطلق المعيار الخاص المعزز لنشر البيانات"، البيان الصحفي رقم 14/523، 18 نوفمبر 2014
255. "الصندوق يعزز نوافذ السيولة والإقراض الطارئ"، البيان الصحفي رقم 11/424، 22 نوفمبر 2011
256. غلين غوتسليغ، "صندوق النقد الدولي يقرر المضي في عمليات بيع محدودة للذهب"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 18 سبتمبر 2009
257. غلين غوتسليغ، "صندوق النقد الدولي يضخ في الاقتصاد العالمي كما من حقوق السحب الخاصة تعادل قيمته 283 مليار دولار سعياً لزيادة احتياطات البلدان"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 28 أوت 2009
258. غيلدا فرنانديز وآخرون، "بداية جديدة في ممارسة الصندوق للرقابة الاقتصادية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 19 يوليو 2012
259. "قمة مجموعة العشرين... قادة العالم يطلقون خطة عمل للتغلب على الأزمة المالية"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 15 نوفمبر 2008
260. كاميليا أندرسن، "قواعد جديدة لمشاركة الصندوق من خلال القروض"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 13 أبريل 2009
261. "المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي يناقش الدروس الأولية المستخلصة من الأزمة"، بيان صحفي رقم 09/30، 06 مارس 2009
262. "المجلس التنفيذي للصندوق يوافق على عملية إصلاح شاملة كبرى لنظام الحصص والحوكمة"، البيان الصحفي رقم 10/418، 05 نوفمبر 2010
263. "مجلس المحافظين يعتمد عنصراً أساسياً في نموذج الدخل الجديد"، البيان الصحفي رقم 08/101، 06 ماي 2008
264. "مجموعة العشرين تدعم التحرك المستمر إجهة الأزمة والتحول المزمع في تمثيل أعضاء الصندوق"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 25 سبتمبر 2009
265. "المديرون التنفيذيون يؤيدون جهود الإصلاح الشامل لنظام الحصص والأصوات في الصندوق"، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 28 مارس 2008
- المواقع الإلكترونية
266. أحمد طرطار، "بعض آراء المقرريزي الاقتصادية والوقائع المواقبة لعصره- النقود نموذجاً"، من الموقع:
- iefpedia.com/.../ last visited (12/05/2015)
267. أحمد عكاشة، "التعاون والتكامل الاقتصادي بين الأقطار الإسلامية"، الموقع العالمي للاقتصاد الإسلامي، 2010/03/23، من الموقع: www.isegs.com/forum/showthread.php?t=4832,last visited 09/11/2017
268. إدارة الدراسات والبحوث، "التنافس والتشابك الاقتصادي الأمريكي- الصيني"، اتحاد المصارف العربية، 2017، من الموقع:
- www.uabonline.org/ar/research/economic/.../7691/1 last visited
269. أسامة عبد المجيد العاني، "نحو صندوق وقفي لتمويل المشروعات المتناهية الصغر"، مجلة الاقتصاد الإسلامي، 2017
- www.aliqtisadalislami.net/category/دراسات/ last visited 14/06/2017
270. حازم الببلاوي، "الأزمة المالية العالمية محاولة للفهم"، ص.9. من الموقع:
- <http://www.kantakji.com/crisis-management> last visited 05/05/2016.
271. حسام محمد ماشا، "التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي"، ص.3. من الموقع:
- iefpedia.com/.../ last visited 07/06/2017

قائمة المراجع

272. حسين حسن شحاتة، "ماذا خسر العالم بطغيان الرأسمالية المالية"، سلسلة بحوث ودراسات في الفكر الاقتصادي الإسلامي، من الموقع:
- www.Darelmashora.com last visited 17/05/2015
273. رجاء خضير الربيعي، التحليل الفكري للدورات الاقتصادية من الموقع:
- <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=64359> last visited 10/12/2014
274. شبكة خبراء الأسهم، "تاريخ المضاربة"، 2012، من الموقع:
- last visited 25/12/2017
- <http://stocksexperts.net/showthread.php?t=86732>
275. عبد الرحيم بن صمايل السلمي، "الليبرالية نشأتها ومجالاتها"، ص.10. من الموقع:
- http://www.j4know.com/new_books/301471605301681.pdf last visited (10/07/2013
276. عبد اللطيف هميم، "الأزمة المالية والبديل الثالث (سقوط الرأسمالية)"، من الموقع:
- www.hamaim.com last visited (26/07/2013
277. عبد المحسن عبد العزيز الفارس، "تطوير الصكوك وغيرها من أدوات التمويل الإسلامي طويل الأجل لتحقيق التنمية المستدامة"، مؤتمر صندوق النقد الدولي حول التمويل الإسلامي تلبية الطموحات العالمية، منظم من قبل صندوق النقد الدولي وبنك الكويت المركزي ومركز صندوق النقد الدولي للاقتصاد والتمويل في الشرق الأوسط يوم 11 نوفمبر 2015، من الموقع:
- www.youtube.com/watch?V=j1xycnbly&b4
- last visited 29/10/2017
278. عبد النبي إسماعيل الطوخي، "التنبؤ بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائمة"، مصر، كلية التجارة، جامعة أسيوط من الموقع:
- www.kantakji.com last visited 08/08/2014
279. عدنان فرحان الجوراني، "هبوط الدولار الأمريكي أسباب ونتائج"، الحوار المتمدن، محور الإدارة نوفمبر 2012، من الموقع: www.alhewar.org last visited 07/06/2016 والعدد 3922،
280. علي عبد الله شاهين، "أثر تطبيق نظام التقييم المصرفي الأمريكي (Camels) لدعم فعالية نظام التفتيش على البنوك التجارية دراسة حالة بنك فلسطين المحدود"، الجامعة الإسلامية، غزة، مارس 2005، ص.18. من الموقع:
- <http://site.iugaza.edu.ps/ashaheen1/files/2011> last visited 08/08/2014
281. عمر عبد الله كامل، "نحو اقتصاد فقهي حول النقود والاسواق المالية"، ص.96. من الموقع:
- www.okamel.com/index last visited 25/12/2013
282. كريستين لاغارد، "الحساب العالمي للسياسات النقدية غير التقليدية"، كلمة مدير عام صندوق النقد الدولي في ندوة جاكسون هول، 23 أوت 2013، من الموقع:
- <http://www.imf.org/~ / speeches/2013/082313apdf>, last visited 19/02/2017.
283. كمال توفيق حطاب، "الصكوك الوقفية ودورها في التنمية"، 2006، ص.9. من الموقع:
- kamalhatab.info/.../20% pdf, : Last visited 03/07/2017
284. محمد إبراهيم السقا، "انهيار 1987"، ألفا بيتا الاقتصاد والمال، 30 جويلية 2010، من الموقع:
- <http://alphabet.argaam.com/article/detail/19354/1987> last visited 04/01/2018.
285. محمد إبراهيم السقا، "فقاعة الدوت كوم"، الصحيفة الاقتصادية، 20 أوت 2010، من الموقع:
- http://www.aleqt.com/2010/08/20/article_431805.html last visited 22/10/2015.
286. محمد الحسن بريمة إبراهيم، "رؤية القرآن للعالم ودلالاتها على مفهوم الاستخلاف"، البحوث والدراسات، الهيئة العليا للرقابة الشرعية على المصارف والمؤسسات المالية، السودان، ص.4-5. من الموقع:
- www.hssb.gov.sd/ar/content/ last visited 01/10/2017
287. محمد الزحيلي، "الاستثمار المعاصر للوقف"، من الموقع:
- www.islamsyria.com/uploadfile/LIB/.../2370-20100608223319doc last visited 03/07/2017

قائمة المراجع

288. محمد الزحيلي، "الصناديق الوقفية المعاصرة: تكييفها، أشكالها، حكمها، مشكلاتها"، من الموقع: waqef.com.sa/upload/33k5xh2259qi.pdf last visited 01/07/2017
289. هشام حنضل عبد الباقي، "فشل الأسواق المالية التقليدية والأزمات المالية الاقتصادية من منظور إسلامي"، من الموقع: <http://platform.almanhal.com/Reader/Article/20453> last visited 21/12/2017
290. اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي 2011 من الموقع: www.imf.org
291. صحيفة وقائع، صندوق النقد الدولي، من الموقع: www.imf.org/About/Factsheets
292. مدونة صندوق النقد الدولي، من الموقع: <https://blog-montada.iimn.org>

المراجع باللغة الأجنبية

Books

293. C.F.Hermann, **Some Issues in the study of International crisis**, Insight from Behavioral Rresearch free Press, New York, 1972
294. Christian de Boissieu, **Les Systèmes Financiers : Mutations, crises et régulation**, 2^e éd, Ed Economica, Paris, 2006
295. Eric Rauchway, **The Great Depression & the New Deal, A Very Short Introduction**, Oxford University Press, New York, 2016
296. Gianni Vaggi, Peter Groenewegen, **A concise History of economic thought : from Mercantilism to Monetarism**, Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2003
297. Harry Landreth, David C. Colander, **History of economic thought**, fourth edition, Houghton Mifflin Company, Boston, 2002
298. Jacques Pavoine, **Les Trois Crises du XXème Siècle**, Ed Ellipses, Paris, 1994
299. Mechél Drouin, **Le système Financière International**, Amand Colin, Paris, 2001
300. Olivier Davanne, **Instabilité du système Financière International**, La documentation Française, Paris, 1998
301. Peter Isard, **Globalization and the International Financial System, What wrong and What can be done**, United Kingdom, Cambridge University press, 2004
302. Robert Boyer et Autres , **Les Crises Financières**, Ed la documentation française, Paris, 2004
303. Stanley L. Brue, **The Evolution of Economic Thought**, 6th Edition, The Dryden Press, 2000
304. Yves Jégourel, **Les produits Financiers Dérivés**, Ed la découverte, Paris, 2005

Thesis and Guides

305. Basel Committee on Banking Supervision, **Guidelines Corporate governance principles for banks**, July 2015, Bank for International Settlements, www.bis.org. last visited 11/05/2016

306. International Monetary Fund, "The Special Data Dissemination Standard plus", **The SDDS Plus Guide for Adherents and Users**, 2013
307. Samir Zouari, "Modèles des crises financières, indicateurs de vulnérabilité et implication du secteur bancaire dans la crise asiatique de 1997-1998", **thèse Doctorat au science Economique**, université Panthéon-Assas, Paris2, 2005

Periodicals (Reviews, Journals)

308. André Cartapanis, "Le déclenchement des crises de change", **Revue Economie Internationale**, N° 97, Paris, 2004
309. Delphine Lahet, "L'occurrence d'une crise financière dans un Modèle de troisième génération", **Revue Française d'économie**, Volume 16, N° 2, 2001
310. Flood Robert P, Peter M Garber, "Collapsing Exchange -Rate Regimes", **Journal of International Economics**, vol 17, North-Holland, 1984
311. Francis X. Diebold, Glenn D. Rudebusch, "Measuring Business Cycles: A Modern perspective", **Review of Economics and Statistics**, Vol 78, JUIN 27, 1996
312. Heikki Patomak, "Neoliberalism and the Global Financial Crisis", **New Political Science, Routledge**, Volume 31, Number 4, December 2009
313. Joseph A. Whitt, Jr, "The Mexican Peso Crisis", **Economic Review**, Federal Reserve Bank of Atlanta, January/February 1996
314. Kalasopatan Cynthia, Letondou François, "Les Cycles économiques", **Revue Problèmes économiques**, Paris, N° 2949, Juin 2008
315. Pu Shen, "The P/E Ratio and Stock Market Performance", **Economic Review**, Fourth Quarter, Federal Reserve Bank of Kansas city, 2000
316. Robert E. Weintraub, "International Debet: Crisis and Challenge", **Cato Journal**, Cato Institute, Volume 4, Issue 1, Spring/ Summer 1984
317. Sophie Brana, Delphine Lahet, "La propagation des crises financières dans les pays émergents: la contagion est-elle discriminante?", **Économie internationale**, N° 103, troisième trimestre, Paris, 2005
318. Steven L. Schwarcz, "Regulation Shadow Banking: Inaugural Address for the Inaugural Symposium of the Review of banking & Financial law", **REV. BANKING & FIN**, Vol 31, 2011/2012
319. Takatoshi ITO, "Asian Currency Crisis and the International Monetary Fund, 10 years later", **Asian Economic Policy Review**, Japan Center for Economic Research, 2007

Organization's Publications (Working Papers, Studies)

320. A Staff of the Directorate- General for Economic and Financial Affairs," The Economic Adjustment Programme for Cyprus", **Occasional Papers 149**, European Commission, Brussels, Belgium, May 2013
321. Aleksandra Riedl and others, "The mixed success of EU-IMF adjustment programs in Europe - why Greece was different", [Focus on european economic integration](#), Oesterreichische National bank, Foreign Research Division, Vienna : ÖNB, ISSN 2310-5259, ZDB-ID 2171493-9. Q 4, 2015
322. André Averbug, Fabio Giambiagi,"The Brazilian Crisis Of 1998-1999: Origins and Consequences", **Textos para Discussão**, N°77, Rio de Janeiro, May 2000
323. André Sapir, "Financial crises under two European monetary regimes: EMU VS EMS", **Progress through crisis? Conference for the 20th anniversary of the establishment of the European Monetary Institute**, European Central Bank, Germany, 2014
324. Andrew Berg, Jonathan D.Osty, "The Asia Crisis : Causes, Policy Responses, and Outcomes", **IMF working paper**,(WP/99/138), Asia and Pacific Department, October 1999
325. Banque de France," La crise financière", **Documents et Débats**, N° 2, Février 2009
326. Bryan J. Noeth," Financial Regulation: A Primer on the Dodd-Frank Act", **Liber8: Economic Information Newsletter**, the research library of the federal reserve bank of St .Louis, May 2011
327. Charles R. Lax, "Lessons learned from the Internet Bubble", Lecture at Boston University's Graduate School of Management, May 20, 2001
328. David M. Kotz, " Globalization and Neoliberalism", **Political Economy Research Institute**, University of Massachusetts Amherst, [https:// people.umass.edu/dmkotz /Glob and NL 02.pdf](https://people.umass.edu/dmkotz/Glob_and_NL_02.pdf) last visited 10/09/2013
329. Edwin M. Truman, "Asian and European Financial Crises Compared", **Working Paper Series**, WP 13-9, Peterson Institute for International Economics, Washington, October 2013
330. Hiroshi Nakaso," The financial crisis in Japan during the 1990s: how the Bank of Japan responded and the lessons learnt", **BIS Papers N° 6**, Bank for International Settlements, Switzerland, October 2001
331. Hyman P. Minsky, "The Financial Instability Hypothesis", **Working Paper**, N°74, The Levy Economics Institute of Bard College, May 1992
332. International Monetary Fund "Initial Lessons of the Crisis", Prepared by the Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy, Policy and Review Departments, February 6, 2009 <http://www.imf.org/~/.../external/np/pp/eng/2009/02609pdf>, last visited 17/02/2017.

333. Jacques Sapir, "La crise financière Russe d'août 1998, Tournant de transition en Russie ?", **Document de Travail 01-1**, CEMI, Mai 2001
334. Jakob de Haan, Fabian Amtenbrik, "Credit Rating Agencies", **DNB Working Paper**, N°278, Amsterdam, January 2011
335. Jan Brockmeijer and others, "Macroprudential Policy: An Organizing Framework", International Monetary Fund, March 14, 2011, p.5. www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf. last visited 29/03/2017.
336. Jeff Berman and others, "Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, July 2010", Clifford Chance US LLP, London, https://www.cliffordchance.com/content/--/Dodd-Frank_Memo_Revised_August.pdf, last visited 10/02/2018
337. Jim Saxton, "Argentina's economic crisis : Causes and Cures", **Ajoint Economic Committee Study**, United States Congress, June 2003
338. José Gabriel Palma, "The 1999 Brazilian financial crisis: how to create a financial crisis by trying to avoid one", **Third Workshop** "Financial Stability and Growth", Organized by CEMACRO – Center of Structuralist Development Macroeconomics, São Paulo School of Economics Fundação Getulio Vargas, and the Ford Foundation, March 2012
339. K.Michael Finger, Ludger Schuknecht, "Commerce, Finance et Crises financières", **Organisation du Commerce**, Genève, 1999
340. Mark Carlson, "A Brief History of the 1987 Stock Market Crash with a Discussion of the federal Reserve Response", **Finance and Economics Discussion Series**, Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board, November 2006
341. Mark Kruger and others, "The Role of the International Monetary Fund in the Post- Crisis World", Staff Discussion **Paper/Document d'analyse du personnel** 2016-6, Bank of Canada, February 2016
342. Martin Muhleisen and others, "The IMF- FSB Early Warning Exercise: Design and Methodological Toolkit", **International Monetary Fund**, September 2010, p.4. www.imf.org/external/np/pp/2010/090110.pdf last visited 20/03/2017.
343. Nicolas Véron, "The International Monetary Fund's role in the Euro-Area Crisis: Financial sector aspects", **Policy Contribution**, Bruegel: European research center specializing in economics, Issue n° 13, 2016
344. Owen Evans and others, "Macroprudential Indicators of Financial System Soundness", **Occasional paper 192**, International Monetary Fund, Washington, April 2000
345. Philippe Gudin de Vallerin, "Eclatement de la bulle sur le marché immobilier américain", Editeur Ministère de l'Economie, de l'industrie et

de l'emploi direction générale du trésor et de la politique économique, Paris, **TRESOR-ECO** , N° 40, Juillet 2008

346. Uyen Dang, "The CAMEL Rating system in banking supervision. A case study", **International Business**, Arcada university of applied sciences, 2011

Reports and Statistics

347. Alstair Adair and others, "The Global Financial Crisis: Impact on property markets in the UK and Ireland", **Report by the University of Ulster Real Estate Initiative Research Team**, March 2009

348. Amar Mann, Tony Nunes, "After the Dot –Com Bubblem : Silicon Valley High-Tech Employment and Wages in 2001 and 2008", **Regional Report**, U.S. Bureau of Labor Statistics, August 2009

349. Baird Webel, "Troubled Asset Relief Program (TARP): Implementation and Status", **CRS Report for Congress**, 7-5700, Congressional Research Service, June 27, 2013

350. Carine Romey, Bastien Drut, "Une analyse de la notation sur le marché des RMBS «SUBPRIME » aux Etats- Unis", **Rapport sur Risques et tendances N°4**, Département des Etudes de l'Autorité des marchés financiers (AMF), France, Janvier 2008

351. Diane Ellis and others, "Community Bank Developments in 2012", **FDIC Quarterly**, Quarterly Banking Profile: Third Quarter, Volume 7, Number4, 2013

352. IMF Staff and the FSB Secretariat, "The Financial Crisis and Information Gaps", **Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors**, FSB & IMF, October 29, 2009

353. International Monetary Fund, "Evolution of the Economic Crisis in Emerging Market Economies", **Annual Report 1999**

354. International Monetary Fund, **Annual Report of the Executive Board for financial year ended**, April 30, 1993

356. International Monetary Fund, **Annual Report of the Executive Board for financial year ended**, April 30, 1983

357. International Monetary Fund, **Annual Report of the Executive Board for financial year ended**, April 30, 1988

358. International Monetary Fund, **Annual Report of the Executive Board for financial year ended**, April 30, 1989

359. International Monetary Fund, **Annual Report of the Executive Board for financial year ended**, April 30, 2001

360. J.F Hormbeck, "The Argentine Financial Crisis: A Chronology of Events", **CRS Report for Congress**, Order code RS21130, January 31, 2002

361. Le FMI, "Appui a l'ajustement des pays membres", **Rapport Annual 1999**

362. M. Philippe Marini," Le Japon face à la crise", **Rapport d'information sur la crise économique et financière au Japon et ses conséquences**, N°294, Mars 2009, <http://www.senat.fr/rap/r08.294/r08-2941.pdf>, last visited 1/09/2016.
363. Marc Labonte," Federal Reserve: Unconventional *Monetary Policy* Options ", **CRS Report for Congress**, R42962, Congressional Research Service, February 06, 2014
364. Marc Labonte," Monetary Policy and the Federal Reserve: Current Policy and Conditions", **CRS Report for Congress**, RL30354, Congressional Research Service, January 28, 2016
365. Rebecca M.Nelson and others, "Greece's Debt Crisis: Overview, Policy, Responses, and Implications", **Report**, Congressional Research Service, R41167, August 18, 2011
366. Rebecca M.Nelson and others, "The Greek Debt Crisis: Overview and Implications for the United States", **CRS Report**, Congressional Research Service, R44155, August 19,2015
367. Rebecca M.Nelson and others, "The Greek Debt Crisis: Overview and Implications for the United States", **CRS Report**, Congressional Research Service, R44155, April 24, 2017
368. Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC), Prospects and challenges of OIC member countries, **SWOT OUTLOOK 2018**, Organisation of Islamic Cooperation, Ankara- Turkey
369. Takagi Shinji and others," The IMF and the crises in Greece, Ireland, Portugal ", **Evaluation Report**, IEO, International Monetary Fund, 2016
370. UNESCO Institute for statistics, "How much does your country invest in R&D", from website: <http://uis.unesco.org/apps/visualisations/research-and-development-spending> last visited 01/12/2017.
371. World Bank Group, "World Development Indicators", **Data Bank**, <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.PCAP.CD&country>, last visited 14/11/20
372. World Bank Group, Islamic Finance A Catalyst for Shared Prosperity ?, **Global Report on Islamic Finance**, 2016

Web Sites

373. Christian Chavagneux , la crises financières et ces conséquences **HORS-SÉRIE N°078**, 01/10/2008, <https://www.alternatives-economiques.fr/crise-financiere-consequences/00057975>, last visited 27/04/2016 .
- 374."Statement of the Seventh Asia-Europe Meeting on the International Financial Situation", Beijing, 24-25 October 2008, <http://archive->

- ue2008.fr/webdav/site/EFUE/shard/.../ASEM/ASEM_summit_statement_international_financial_situation_EN.pdf, last visited 26/09/2016.
375. Mike Evangelist, Valerie Sathe, "Brazil's 1998-1999 currency crisis", 4/11/06 www.personal.umich.edu/~kathrynd/Brazil.w06.pdf last visited 15/05/2015
376. Aart Kraay, Jaume Ventura, "The Dot-Com Bubble, the Bush Deficits, and the U.S Current Account", p.460. www.nber.org/chapters/c0124.pdf, last visited 13/10/2015.
377. Caitlin E. Anderson, "1873 off the rails", **Historical Collections**, www.library.hbs.edu/hc/crises/intro.html last visited 26/12/2017
378. Chair's statement of the Seventh Asia-Europe Meeting", Beijing, 24-25 October 2008, http://archive.ue2008.fr/webdav/site/EFUE/shard/.../1024_sommet_ASEM/ASEM_Summit_chair_s_statement_EN.pdf, last visited 26/09/2016.
379. Chaker Aloui, Fessi Hela, "Intégration financière et vulnérabilité : analyse du phénomène de contagion des crises **financières** : Cas de la crise asiatique de 1997", from : www.fsegn.rnu.tn/.../ch%20Aloui%20%20et20%H%20fessi.pdf last visited 25/05/2015.
380. Costas Meghir and others, "The economic crisis in Greece: A time of reform and opportunity", 5 August 2010, <http://www.enap.gr/attachments/article/7146/.../%20opportunity.pdf> last visited 16/01/2018.
381. David Blanke, "Panic of 1873", <http://teachinghistory.org/history-content/beyond-the-textbook/24579> last visited 26/12/2017
382. David Harper, "Understanding Supply-Side Economics", www.investopedia.com/articles/05/011805.asp last visited 12/12/2013
383. Dennis Kelleher, "The Economic Fallout of the U.S Financial Crisis", September 10, 2012, <https://www.theglobalist.com/the-economic-fallout-of-the-u-s-financial-crisis/>, last visited 19/07/2016.
384. Garvet Ngo, Nancy Ramirez, "The European Currency Crisis (1992-1993)" www.calsatata.edu/faculty/rcastil/...Europe.ppt, last visited 22/02/2015.
385. GDP in Mexico", Focus Economics, <https://www.focus-economics.com/country-indicator/mexico/gdp>, last visited 08/01/2018.
386. Inflation in Mexico" , **Focus Economics**, <https://www.focus-economics.com/country-indicator/mexico/inflation> last visited 07/01/2018
387. International Monetary Fund , "The Fund's capacity Development Strategy-Better Policies Through Stronger Institutions", May 21, 2013, www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/052113.pdf, last visited 01/05/2017
388. International Monetary Fund, "IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors", Last Updated: May 03, 2017, www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx, last visited 07/05/2017.

389. International Monetary Fund, "Acceptances of the Proposed Amendment of the Articles of Agreement on Reform of the Executive Board and Consents to 2010 Quota Increase", April 24, 2017, www.imf.org/external/np/sec/misc/consents.htm#a2. Last visited 06/05/2017.
390. International Monetary Fund, "Special Drawing Right (SDR) Allocations", Last Updated: August 05, 2013, www.imf.org/external/np/exr/faq/sdrallocfaq.htm. last visited 17/05/2017.
391. Jacques Sapir, "Les racines sociales de la crise financière Implications pour l'Europe" <http://www.france.attac.org/spip.php?article9400>, last visited 19/04/2016.
392. James D. Jwartney, "Supply Side Economics", www.econlib.org/library/Enc1/SupplySideEconomics.html, last visited 12/12/2013.
393. James Narron, David Skeie, "Crisis Chronicles: The South Sea Bubble of 1720—Repackaging Debt and the Current Reach for Yield," Liberty Street Economics, 08/11/2013, <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org>, last visited 25/12/2017
394. James Narron, David Skeie, "Crisis Chronicles: The Mississippi Bubble of 1720 and the European Debt Crisis", Liberty Street Economics, 10/01/2014, <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org>, last visited 25/12/2017
395. Jesse Colombo, " [The Dot-com Bubble](http://www.thebubblebubble.com/dotcom-bubble/)", <http://www.thebubblebubble.com/dotcom-bubble/> last visited 25/10/2015.
396. John Hardman, "The Great Depression and the New Deal", <https://web.stanford.edu/class/e297c/>, last visited 28/12/2017.
397. Kenneth Matziorinis, "The Causes of the Great Depression: A Retrospective" http://www.canbekeconomics.com/research_papers/The_Great_Depression_and_Europe.pdf , last visited 27/12/2017
398. Kimberly Amadeo, "FDR and the New Deal: Programs, Timeline, Did it work?", 06/07/2017, <http://www.thebalance.com/fdr-and-the-new-deal-programs-timeline-did-it-work-3305598>, last visited 27/12/2017.
399. Kimberly Amadeo, "Great Depression Timeline: 1929 – 1941", 06/07/2017, http://www.thebalance.com/great_depression-timeline1929-1941-4048064, last visited 27/12/2017.
400. Kimberly Amadeo, "Social Security Trust Fund: History, Solvency, How to Fix It", 31/03/2017, <https://www.thebalance.com/social-security-trust-fund-history-solvency-how-to-fix-it-3305890>, last visited 29/12/2017

401. Kimberly Amadeo, "TARP Bailout Program", May 04, 2016, <http://useconomy.about.com/od/glossary/g/TARP.htm>, last visited 20/07/2016.
402. Kimberly Amadeo, "Effects of the Great Depression", 27/04/2017, <https://www.thebalance.com/effects-of-the-great-depression-4049299> last visited 27/12/2017.
403. Lee Jong-Wha, "Asia's View of the Greek Crisis", <https://www.project-syndicate.org/commentary/greek-reform-imf-asian-financial-crisis-by-lee-jong-wha-2015-07>, last visited 06/02/2017.
404. "London Summit- leader's statement", 2 April 2009, <http://www.imf.org/external/ns/search.aspx?hdCountry=US&Newquery=G20++LONDON/EN+2009&search>, last visited 29/09/2016.
405. Maurits van der Veen, "The Dutch Tulip Mania: The Social Foundations of a Financial Bubble", October 2012, from website: www.maurits.net/Research/TulipMania.pdf, last visited 24/12/2017
406. "Russia Economic Outlook", **Focus Economics**, <https://www.focus-economics.com/countries/russia>, last visited 11/01/2018
406. Ryan McKeon, Jeffrey Netter, "What Caused the 1987 Stock Market Crash and Lessons for the 2008 Crash" p.1, https://media.terry.uga.edu/socrates/publications/2011/07/nettercrash_1.pdf, last visited 02/01/2018.
407. Thomas I. Pally, "From Keynesianism to Neoliberalism :shifting paradigms in economics" , April 2004, <https://www.thomaspally.com/..> last visited 10/09/2013.
408. Thomas Klitgaard, James Narron, "Crisis Chronicles: The Long Depression and the Panic of 1873", Liberty Street Economics, 05/02/2016, <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org>, last visited 26/12/2017
409. Tihomir Hunjak, Drago Jakovcevic, "AHP based model for bank performance Evaluation and Rating", Berne, Switzerland, August 2-4, 2001
410. U.S. Department of the Treasury, "TARP Programs", [www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP- Programs/](http://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/) last visited 22/08/2016.
411. U.S. Department of the Treasury, "The Dodd-Frank Act: Reforming Wall Street and Protecting Main Street", January 2017, <https://www.whitehouse.gov/sites/ /files/images/Blog/..%202017.pdf>, last visited 09/02/2018.

الملاحق

الملحق رقم (01)

Summary of Macroprudential Indicators

Aggregated Microprudential Indicators	Macroeconomic Indicators
Capital adequacy Aggregate capital ratios Frequency distribution of capital ratios	Economic growth Aggregate growth rates Sectoral slumps
Asset quality <i>Lending institution</i> Sectoral credit concentration Foreign currency-denominated lending Nonperforming loans and provisions Loans to loss-making public sector entities Risk profile of assets Connected lending Leverage ratios <i>Borrowing entity</i> Debt-equity ratios Corporate profitability Other indicators of corporate conditions Household indebtedness	Balance of payments Current account deficit Foreign exchange reserve adequacy External debt (including maturity structure) Terms of trade Composition and maturity of capital flows
Management soundness Expense ratios Earnings per employee Growth in the number of financial institutions	Inflation Volatility in inflation
Earnings and profitability Return on assets Return on equity Income and expense ratios Structural profitability indicators	Interest and exchange rates Volatility in interest and exchange rates Level of domestic real interest rates Exchange rate sustainability Exchange rate guarantees
Liquidity Central bank credit to financial institutions Segmentation of interbank rates Deposits in relation to monetary aggregates Loans-to-deposits ratios Maturity structure of assets and liabilities (liquid asset ratios) Measures of secondary market liquidity	Lending and asset price booms Lending booms Asset price booms
Sensitivity to market risk Foreign exchange risk Interest rate risk Equity price risk Commodity price risk	Contagion effects Trade spillovers Financial market correlation
Market-based indicators Market prices of financial instruments, including equity Indicators of excess yields Credit ratings Sovereign yield spreads	Other factors Directed lending and investment Government recourse to the banking system Arrears in the economy

Source : Owen Evans and others, "Macroprudential Indicators of Financial System Soundness", **International Monetary Fund**, Occasional paper, April 2000, p.4

الملحق رقم (02) مبادئ لجنة بازل لتعزيز حوكمة البنوك لعام 2015.ⁱ

المبدأ الأول: المسؤوليات الشاملة للمجلس. يتحمل المجلس المسؤولية الشاملة عن البنك، بما في ذلك الإعداد والتطبيق والإشراف على تنفيذ الاهداف الاستراتيجية للبنك، واطار للحوكمة، وثقافة وقيم المؤسسة. فمن الضروري أن يدرك جميع أعضاء مجلس الإدارة انهم يتحملون المسؤولية النهائية عن اعمال البنك واستراتيجية المخاطر والسلامة المالية، فضلا عن القرارات الرئيسية المتعلقة بالموظفين، والتنظيم الداخلي، وادارة المخاطر، والتأكد من النزام الادارة بتنفيذ سياسات البنك . والعمل على ارساء وتعزيز ثقافة مؤسسية سليمة من خلال اصدار مدونة السلوك أو مدونة أخلاقيات المهنة تشمل القواعد والمعايير المهنية المقبولة و السلوكيات غير المقبولة كما ينبغي أن يمنع صراحة النشاط غير القانوني، مثل سوء الإبلاغ المالي وسوء السلوك كالاحتيال، غسيل الاموال، الرشوة والفساد...كما ينبغي أن يقوم المجلس بالاشرافعلى الادارة العليا ومراقبة الاجراءات التي تقوم بها للتأكد من أنها تتفق مع استراتيجية والسياسات التي وافق عليها المجلس خاصة تلك التي تتعلق بالمخاطر المقبولة. ولدى اضطلاع المجلس بكل هذه المسؤوليات عليه أن يأخذ في عين الاعتبار مصالح المودعين والمساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين ذوي الصلة.

المبدأ الثاني: مؤهلات أعضاء مجلس الإدارة وتكوينهم. ينبغي أن يكون أعضاء المجلس مؤهلين باستمرار، فرديا وجماعيا، وأن يتوفر لديهم الفهم الواضح لدورهم الرقابي والحوكمة وأن يكونوا قادرين على ممارسة مهامهم وعلى الحكم بموضوعية في شؤون البنك. ومن الشروط الواجب توفرها ايضا في اعضاء المجلس: أن يكون لهم سجل من النزاهة والسمعة الطيبة، وأن يكون لديهم الوقت الكافي لتنفيذ كامل المسؤوليات، والقدرة على التفاعل، وعدم وجود أي نوع من تضارب في المصالح قد يعيق قدرتهم على أداء واجبهم بشكل مستقل وموضوعي. ومن أجل مساعدة أعضاء المجلس على اكتساب المعارف والمهارات والحفاظ عليها وتعزيزها، يتعين على مجلس الإدارة ان يضمن مشاركة الاعضاء في برامج تعريفية والحصول على التدريب المستمر بشأن القضايا ذات الصلة بأعمال البنك وخاصة تلك المتعلقة بالحوكمة.

المبدأ الثالث: هيكل المجلس وممارساته. ينبغي أن يحدد مجلس الإدارة هياكل وممارسات الحوكمة المناسبة لعمله، وأن يضع الوسائل اللازمة لمثل هذه الممارسات التي يتعين اتباعها ومراجعتها دوريا من أجل استمرار فعاليتها. ولزيادة كفاءته وتعزيز فاعليته الرقابية ، يتوجب على مجلس الإدارة إنشاء لجان وتكليفها بكامل مهامها ومسؤولياتها، ويتم تحديد عدد وطبيعة اللجان حسب الحاجة، وحسب حجم البنك ومجلس إدارته، ومخاطره. واللجان الموصى بها في هذا الدليل: لجنة التدقيق، لجنة المخاطر، لجنة التعويضات والمكافآت، لجنة الترشيح، لجنة الحوكمة، لجنة الامتثال. وحرصا على مزيد من الشفافية، ينبغي على المجلس ان يفصح عن اللجان التي انشاها(أعضاؤها، مهامها...).

المبدأ الرابع: الإدارة العليا. يتعين على الإدارة التنفيذية العليا وتحت اشراف مجلس الإدارة التأكد من ان أنشطة البنك تتسق مع استراتيجية الاعمال والمخاطر المقبولة والمكافآت والسياسات الاخرى المعتمدة من المجلس. وتتألف هذه الإدارة من مجموعة من الاشخاص يعينهم المجلس ويخضعون لمساءلته. ويتعين عليهم التمتع بالخبرة والكفاءات اللازمة، والنزاهة لادارة اعمال البنك والمساهمة في تطبيق ممارسات الحوكمة المعتمدة من المجلس. وضرورة حصولهم على تدريب منتظم لتعزيز كفاءتهم حتى تواكب المستجدات والتطورات ذات الصلة بمجالات مسؤوليتها.

المبدأ الخامس: حوكمة المجموعة. يتحمل مجلس إدارة البنك الام المسؤولية الكاملة عن المجموعة وضمن انشاء وتطبيق إطار عمل واضح للحوكمة يتناسب مع هيكل وأعمال ومخاطر المجموعة وكياناتها. كما يجب على المجلس والإدارة العليا فهم الهيكل التنظيمي للمجموعة المصرفية والمخاطر التي تشكلها.

المبدأ السادس: وظيفة إدارة المخاطر. يجب أن يكون لدى البنوك وظيفة مستقلة وفعالة في ادارة المخاطر تحت اشراف مسؤول تنفيذي مستقل يشار اليه برئيس المخاطر (COR) يتمتع بصلاحيات مستقلة وموارد كافية وامكانية تواصله مع المجلس. وتتمثل مسؤولية وظيفة إدارة المخاطر في تحديد وقياس ومراقبة والإبلاغ عن المخاطر واقتراح وسائل التخفيف من المخاطر، بالإضافة إلى أن من مسؤولياتها أيضاً المراقبة المستمرة لمدى الالتزام بالحدود الموضوعه للمخاطر المقبولة المعتمدة من مجلس الإدارة، وحتى تكون إدارة المخاطر فاعلة يجب أن يتوافر لدى البنك نظام معلومات فاعل ونظام للإنذار المبكر يكشف جميع التجاوزات التي يمكن أن تحدث.

المبدأ السابع: تحديد ورصد المخاطر والسيطرة عليها. ينبغي تحديد المخاطر ومراقبتها والتحكم فيها بشكل مستمر على مستوى المجموعة وعلى فرادى البنوك، ويجب ان تواكب ادارة المخاطر والبنية التحتية للرقابة الداخلية أي تغيرات تطرأ على مخاطر البنك و التغيرات التي تطرأ على المخاطر الخارجية، وعلى ممارسات الصناعة.

المبدأ الثامن: الإبلاغ عن المخاطر. يتطلب وجود إطار فعال لحوكمة المخاطر اتصالاً قويا داخل البنك حول المخاطر، عبر المؤسسة (أي بين ادارة المخاطر وبين مختلف ادارات البنك) و من خلال رفع التقارير إلى مجلس الادارة والادارة العليا.

المبدأ التاسع: الامتثال. إن مجلس إدارة البنك مسؤول عنانشاء وظيفة الامتثال للبنك ومسؤول عن الاشراف عليها. وهذه الوظيفة تقوم بالمراقبة الاعتيادية لمدى الالتزام بالقوانين وقواعد الحوكمة والسياسات والإجراءات التي يخضع لها البنك والتي يشكل عدم الالتزام بها مخاطر. كما ينبغي أن تقوم وظيفة الامتثال بإبلاغ مجلس الإدارة والإدارة العليا بكل التطورات، وان تعمل على تعزيز الوعي لدى الموظفين حول قضايا الامتثال، ولكي تكون وظيفة الامتثال فعالة، يجب أن تتمتع بسلطة كافية، ومكانة، واستقلالية وموارد كافية وسهولة الوصول والاتصال بالمجلس.

المبدأ العاشر: التدقيق الداخلي. ينبغي ان تعمل وظيفة التدقيق الداخلي على دعم مجلس الادارة والادارة العليا في تعزيز اطار حركمة فعال يضمن سلامة البنك على المدى الطويل. فمن مسؤوليتها القيام بمراجعة مستقلة والتأكد من نوعية وفاعلية إطار حوكمة المخاطر في البنك بما فيها فاعلية وظيفتي إدارة المخاطر والامتثال ونوعية التقارير المتعلقة بالمخاطر المرسله لمجلس الإدارة والإدارة العليا وفاعلية نظام الرقابة الداخلية.

المبدأ الحادي عشر: التعويضات. يجب ان يدعم هيكل المكافآت في البنك الحوكمة السليمة، ويعمل على تعزيز فعالية ادارة المخاطر. ويتعين على كل بنك انشاء لجنة لمنح المكافآت مسؤولة عن الاشراف العام على تنفيذ الادارة لنظام المكافآت للبنك بأكمله. وبالإضافة إلى ذلك، يجب على مجلس الادارة أو لجنته مراقبة ومراجعة النتائج بانتظام للتأكد من ان الحوافز التي يقدمها نظام المكافآت يأخذ في الاعتبار المخاطر ورأس المال والسيولة. كما يجب على مجلس الادارة أو اللجنة مراجعة خطط المكافآت وعملياتها ونتائجها سنويا على الأقل. وينبغي أن تكون للمؤسسات المالية الهامة من الناحية النظامية لجنة لتعويض مجلس الإدارة كجزء لا يتجزأ من هيكلها.

المبدأ الثاني عشر: الإفصاح والشفافية. يجب أن تكون حوكمة البنك شفافة بشكل كاف لمساهمي، ومودعيه، وأصحاب المصلحة الآخرين، والمشاركين في السوق.

المبدأ الثالث عشر: دور المشرفين. يجب على المشرفين الإشراف وتقديم التوجيهات الخاصة بحوكمة البنوك، من خلال عمليات التقييم الشاملة والتفاعل المنتظم مع المجالس

والإدارة العليا، كما يجب الطلب من البنوك التحسين واتخاذ الإجراءات التصحيحية عند الضرورة، ويجب التعاون وتقاسم المعلومات فيما يخص ممارسات البنوك المتعلقة بالحوكمة مع المشرفين الآخرين. وقد حددت لجنة بازل عدة أمور يجب على الجهات الاشرافية القيام بها لتطبيق حوكمة سليمة: * وضع توجيهات أو قواعد تتفق مع مبادئ حوكمة البنوك (بازل 2015) تلزم بها البنوك على امتلاك سياسات وممارسات حوكمة قوية. * القيام بعملية تقييم شاملة لحوكمة البنك من خلال المراجعات المنتظمة للمواد والتقارير المكتوبة والمقابلات مع أعضاء مجلس الإدارة وموظفي البنوك والتقييم الذاتي الذي يقزم به البنك كما ينبغي أن تشمل التقييمات ايضا الاتصال المنتظم مع مجلس الادارة، والادارة العليا، والمسؤولين عن وظائف ادارة المخاطر والامتثال والتدقيق الداخلي والمدققين الخارجيين. كما ينبغي للمشرفين أيضا تقديم رؤى للبنك على عملياته نسبة إلى أقرانه، والسوق، والتطورات، والمخاطر النظامية الناشئة. * على المشرفين الطلب من البنوك اتخاذ التدابير والاجراءات التصحيحية في الوقت المناسب لمعالجة اوجه الخلل في تطبيقاتها لمبادئ الحوكمة.

¹ . Basel Committee on Banking Supervision, **Guidelines Corporate governance principles for banks**, July 2015, bank for International Settlements, www.bis.org. last visited 11/05/2016

الملحق رقم "03" تصنيف البلدان

يصنف صندوق النقد الدولي بلدان العالم إلى مجموعتين رئيسيتين هما: الاقتصادات المتقدمة و اقتصادات الاسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

الجدول "أ" – الاقتصادات المتقدمة حسب المجموعات الفرعية

مناطق العملات الرئيسية		
الولايات المتحدة		
منطقة اليورو		
اليابان		
منطقة اليورو		
النمسا	اليونان	هولندا
بلجيكا	آيرلندا	البرتغال
قبرص	إيطاليا	الجمهورية السلوفاكية
إستونيا	لاتفيا	سلوفينيا
فنلندا	ليتوانيا	إسبانيا
فرنسا	لكسمبرغ	
ألمانيا	مالطة	
الاقتصادات المتقدمة الرئيسية		
كندا	إيطاليا	الولايات المتحدة
فرنسا	اليابان	
ألمانيا	المملكة المتحدة	
اقتصادات أخرى متقدمة		
أستراليا	إسرائيل	سنغافورة
الجمهورية التشيكية	كوريا	السويد
الدانمرك	نيوزيلندا	سويسرا
منطقة هونغ كونغ الصينية الإدارية الخاصة ¹	النرويج	مقاطعة تايوان الصينية
آيسلندا	سان مارينو	

اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية

تضم مجموعة اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية (١٥٢) جميع الاقتصادات غير المصنفة كالاقتصادات متقدمة.

وتتضمن التقسيمات الإقليمية لاقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية كومنولث الدول المستقلة؛ وآسيا الصاعدة والنامية؛ وأوروبا الصاعدة والنامية (التي يشار إليها أحيانا أيضا بأوروبا الوسطى والشرقية)؛ وأمريكا اللاتينية والكاريبي؛ والشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان؛ وإفريقيا جنوب الصحراء.

المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2015، ص.145، ص.148

الملحق رقم "04": معدلات النمو الحقيقي في العالم (2005-2014)

(نسب مئوية)

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	--

3.4	3.0	3.2	3.9	5.3	0.6-	3.0	4.9	5.4	4.4	العالم
1.8	1.3	1.4	1.6	3.0	3.4-	0.5	2.7	3.0	2.6	الدول المتقدمة
2.4	1.9	2.7	1.8	2.4	2.4-	0.4	2.2	2.9	3.1	الولايات المتحدة
0.9	0.5-	0.7-	1.4	2.0	4.1-	0.6	2.6	2.8	1.6	منطقة اليورو
2.6	1.8	0.3	0.9	1.8	4.9-	0.5	3.1	2.9	1.8	المملكة المتحدة
0.1-	1.5	1.4	0.6-	4.7	5.2-	1.2-	2.1	2.4	1.9	اليابان
2.5	2.0	1.7	2.6	3.2	2.5-	0.5	2.7	2.8	3.1	كندا
2.8	2.3	1.9	3.3	5.8	1.1-	1.6	3.9	3.8	3.2	الدول المتقدمة الاخرى
4.6	4.7	5.0	6.2	7.3	2.4	6.4	7.9	7.8	7.1	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
5.0	4.9	4.9	5.3	5.4	2.8	5.2	6.2	5.9	5.7	افريقيا
2.8	2.8	1.4	5.2	4.6	3.6	2.9	5.8	6.6	6.1	وسط وشرق اوربا
1.0	2.1	3.4	4.8	4.9	6.4	5.5	8.5	8.2	6.5	رابطة الدول المستقلة
6.8	6.5	6.7	8.1	10.0	7.2	7.7	9.7	9.6	9.0	الدول النامية الاسيوية
7.4	7.7	7.7	9.3	10.4	9.2	9.0	11.4	11.1	10.4	الصين
7.2	4.4	4.7	7.7	11.2	6.8	7.3	9.2	9.7	9.1	الهند
2.4	2.2	4.1	4.0	5.5	1.8	5.9	5.8	5.8	5.7	الشرق الاوسط
-	2.7	3.1	4.6	6.5	1.7-	4.2	5.6	5.5	4.6	نصف الكرة الغربي
0.1	2.3	1.0	2.7	7.3	0.6-	5.1	5.4	3.8	3.2	البرازيل
2.1	1.1	3.9	3.9	5.3	6.1-	1.3	3.3	4.8	2.8	المكسيك

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد (2008-2010-2011-2014-2015)

الملحق رقم "05": حجم التجارة العالمية

								(التغير السنوي %)
٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
								تجارة السلع والخدمات
								التجارة العالمية^١
٣,٣	٣,٣	٢,٩	٦,٧	١٢,٥	١٠,٣-	٢,٩	٧,٩	الحجم
								مخفض الأسعار
١,٨-	٠,٦-	١,٧-	١١,٢	٥,٧	١٠,٥-	١١,٦	٧,٩	بالدولار الأمريكي
١,٨-	٠,٢	١,٣	٧,٥	٦,٨	٨,٣-	٨,١	٣,٧	بوحدات حقوق السحب الخاصة
								حجم التجارة
								الصادرات
٣,٤	٢,٩	٢,٢	٥,٩	١٢,١	١١,٢-	٢,١	٧,٠	الاقتصادات المتقدمة
٢,٩	٤,٤	٤,٥	٧,٦	١٣,٦	٨,٠-	٤,٥	٩,٤	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية
								الواردات
٣,٤	٢,٠	١,١	٥,١	١١,٥	١١,٧-	٠,٤	٥,٣	الاقتصادات المتقدمة
٣,٦	٥,٢	٥,٩	١٠,٣	١٤,٥	٨,٠-	٩,٣	١٥,٤	السوق الصاعدة والاقتصادات النامية

المصدر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي: التكيف مع أسعار السلع الأولية المنخفضة ، صندوق النقد الدولي ، أكتوبر 2015، ص. 181.

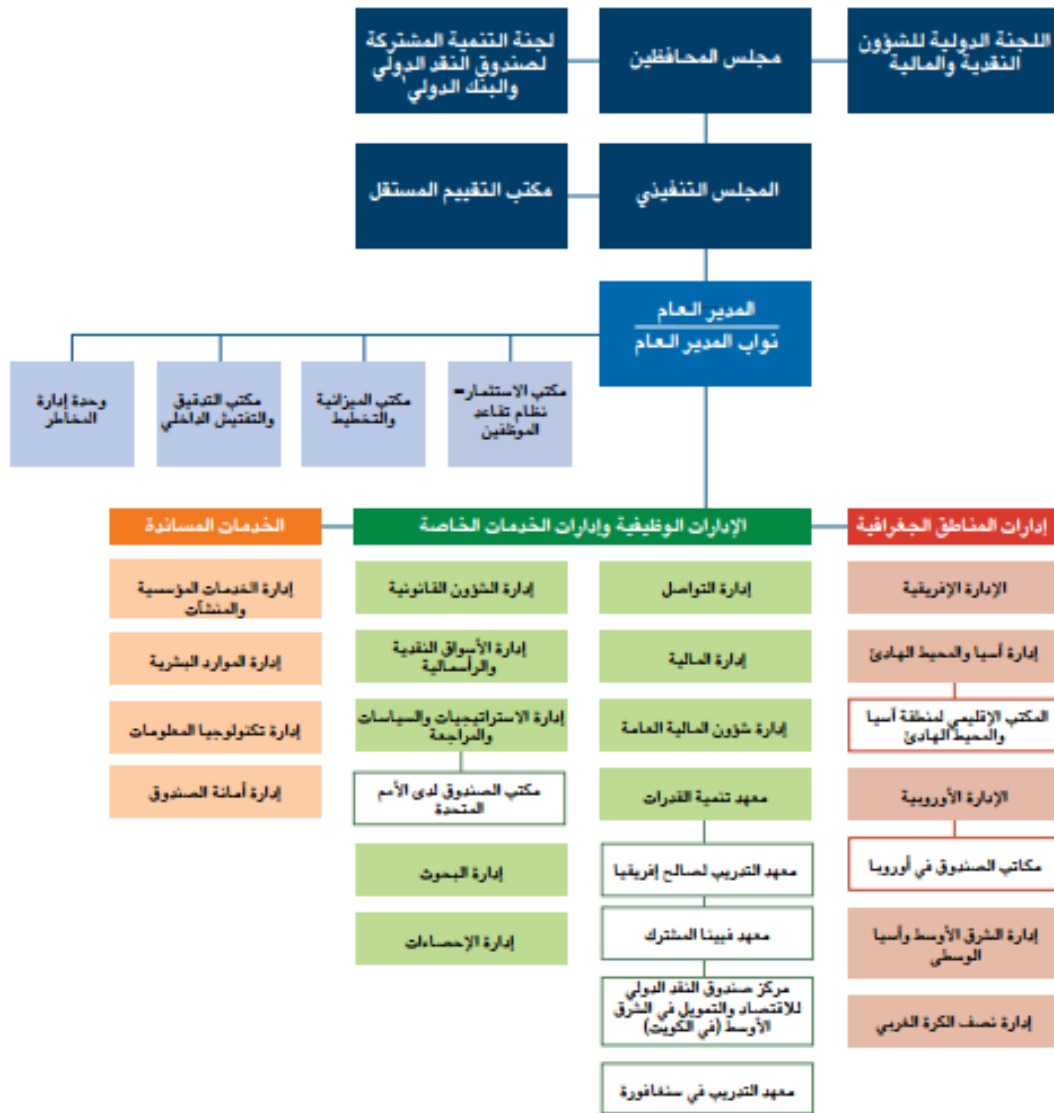
الملحق رقم "06"

نصيب العملات الرئيسية من حيازات الاحتياطيات الدولية (الوحدة: نسبة مئوية)

2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
65.5	66.9	65.9	65.9	67.1	71.5	71.1	الدولار الأمريكي
25.1	24.1	24.8	25.2	23.8	19.2	18.3	الأورو الأوروبي
3.1	3.6	3.8	3.9	4.4	5.0	6.1	الين الياباني
4.4	3.6	3.4	2.8	2.8	2.7	2.8	الجنيه الاسترليني
0.2	0.1	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	الفرنك السويسري
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	السنوات
61.2	61.9	62.3	61.8	62.0	64.1	64.1	الدولار الأمريكي
24.4	23.9	24.7	26.0	27.7	26.4	26.3	الأورو الأوروبي
3.9	3.9	3.6	3.7	3.0	3.1	2.9	الين الياباني
4.0	4.0	3.8	3.9	4.3	4.0	4.7	الجنيه الاسترليني
0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	الفرنك السويسري

Source: International Monetary Fund (IMF), International Financial Statistics, Annual Reports, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014.

الملحق رقم "07" الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي



المصدر: "الهيكل التنظيمي لصندوق النقد الدولي"، التقرير السنوي: إيجاد الحلول معا، صندوق النقد الدولي، 2016، ص.84.

الملحق رقم "08"

المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي

القسم ١: التزامات الأعضاء العامة

إقراراً من الأعضاء بأن الغرض الأساسي من النظام النقدي الدولي يتمثل في توفير إطار لتيسير تبادل السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين البلدان، والحفاظ على نمو اقتصادي سليم وأن أحد أهدافه الرئيسية يتمثل في مواصلة تطوير الأوضاع الأساسية للمنظمة بغية تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي، يلتزم كل عضو بالتعاون مع الصندوق وسائر البلدان الأعضاء لتأمين ترتيبات منظمة للصراف الأجنبي والعمل على إيجاد نظام مستقر لأسعار الصراف. وعلى وجه التحديد، يلتزم كل عضو بما يلي:

- (١) السعي لتوجيه سياساته الاقتصادية والمالية المحلية نحو تعزيز النمو الاقتصادي المنظم بقدر معقول من الاستقرار السعري، مع مراعاة ظروفه الخاصة؛
- (٢) العمل على دعم الاستقرار بإرساء أوضاع اقتصادية ومالية أساسية منظمة وإقامة نظام اقتصادي لا تترتب عليه اضطرابات عشوائية؛
- (٣) تجنب التلاعب بأسعار الصراف أو النظام النقدي الدولي لمنع إجراء تعديل فعال في ميزان المدفوعات أو لكسب ميزة تنافسية غير عادلة تميزه عن الأعضاء الآخرين؛
- (٤) انتهاج سياسات الصراف الأجنبي التي تتوافق مع التعهدات الواردة ضمن أحكام هذا القسم.

تابع الملحق رقم "08"

القسم ١: التزامات الأعضاء العامة

إقراراً من الأعضاء بأن الغرض الأساسي من النظام النقدي الدولي يتمثل في توفير إطار لتيسير تبادل السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين البلدان، والحفاظ على نمو اقتصادي سليم وأن أحد أهدافه الرئيسية يتمثل في مواصلة تطوير الأوضاع الأساسية المنظمة بغية تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي، يلتزم كل عضو بالتعاون مع الصندوق وسائر البلدان الأعضاء لتأمين ترتيبات منظمة للصراف الأجنبي والعمل على إيجاد نظام مستقر لأسعار الصرف. وعلى وجه التحديد، يلتزم كل عضو بما يلي:

(١) السعي لتوجيه سياساته الاقتصادية والمالية المحلية نحو تعزيز النمو الاقتصادي المنظم بقدر معقول من الاستقرار السعري، مع مراعاة ظروفه الخاصة؛

(٢) العمل على دعم الاستقرار بإرساء أوضاع اقتصادية ومالية أساسية منظمة وإقامة نظام اقتصادي لا تترتب عليه اضطرابات عشوائية؛

(٣) تجنب التلاعب بأسعار الصرف أو النظام النقدي الدولي لمنع إجراء تعديل فعال في ميزان المدفوعات أو لكسب ميزة تنافسية غير عادلة تميزه عن الأعضاء الآخرين؛

(٤) انتهاج سياسات الصراف الأجنبي التي تتوافق مع التعهدات الواردة ضمن أحكام هذا القسم.

المصدر: اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، 2011، من الموقع: <http://www.imf.org>

الملحق رقم "09"

Arrangements Approved During Financial Years Ended April 30, 1953-93

Financial Year	Number of Arrangements					Amount Committed Under Arrangements (In millions of SDRs)				
	Stand-by	EFF	SAF	ESAF	Total	Stand-by	EFF	SAF	ESAF ¹	Total
1953	2				2	55.00				55.00
1954	2				2	62.50				62.50
1955	2				2	40.00				40.00
1956	2				2	47.50				47.50
1957	9				9	1,162.28				1,162.28
1958	11				11	1,043.78				1,043.78
1959	15				15	1,056.63				1,056.63
1960	14				14	363.88				363.88
1961	15				15	459.88				459.88
1962	24				24	1,633.13				1,633.13
1963	19				19	1,531.10				1,531.10
1964	19				19	2,159.85				2,159.85
1965	24				24	2,159.05				2,159.05
1966	24				24	575.35				575.35
1967	25				25	591.15				591.15
1968	32				32	2,352.36				2,352.36
1969	26				26	541.15				541.15
1970	23				23	2,381.28				2,381.28
1971	18				18	501.70				501.70
1972	13				13	313.75				313.75
1973	13				13	321.85				321.85
1974	15				15	1,394.00				1,394.00
1975	14				14	389.75				389.75
1976	18	2			20	1,188.02	284.20			1,472.22
1977	19	1			20	4,679.64	518.00			5,197.64
1978	18				18	1,285.09				1,285.09
1979	14	4			18	507.85	1,092.50			1,600.35
1980	24	4			28	2,479.36	797.35			3,276.71
1981	21	11			32	5,197.93	5,220.60			10,418.53
1982	19	5			24	3,106.21	7,907.75			11,013.96
1983	27	4			31	5,449.98	8,671.26			14,121.24
1984	25	2			27	4,287.33	94.50			4,381.83
1985	24				24	3,218.33				3,218.33
1986	18	1			19	2,123.40	825.00			2,948.40
1987	22		10		32	4,117.51		487.69		4,605.20
1988	14	1	15		30	1,701.90	245.40	1,008.63		2,955.93
1989	12	1	4	7	24	2,956.03	207.30	441.42	954.97	4,559.72
1990	16	3	3	4	26	3,249.37	7,627.10	45.22	415.23	11,336.92
1991	13	2	2	3	20	2,786.14	2,338.00	52.78	425.67	5,602.59
1992	21	2	1	5	29	5,586.81	2,493.05	3.15	636.62	8,719.63
1993	11	3	1	8	23	1,970.81	1,241.83	49.42	478.16	3,740.22

¹Includes amounts previously committed under SAF arrangements that were replaced by ESAF arrangements.

الملحق رقم "10": الاتفاقات الجديدة في إطار تسهيلات الإقراض بشروط
غير ميسرة خلال السنوات المالية (2008-2014)
(مليون وحدة حقوق سحب)

المبلغ المعتمد	نوع الاتفاق	البلد العضو
الاتفاقيات الجديدة 2008		
77,2	استعداد ائتماني	الغابون
38,9	استعداد ائتماني	هندوراس
475,4	استعداد ائتماني	العراق
342,8	استعداد ائتماني	ليبيريا
35,0	استعداد ائتماني	باراغواي (تخفيض)
899,2		المجموع
الاتفاقيات الجديدة 2009		
368,0	استعداد ائتماني	أرمينيا
1.618,1	استعداد ائتماني	بيلاروس
492,3	استعداد ائتماني	كوستاريكا
513,9	استعداد ائتماني	السلفادور
477,1	استعداد ائتماني	جورجيا
630,6	استعداد ائتماني	غواتيمالا
10.537,5	استعداد ائتماني	هنغاريا
1.400,0	استعداد ائتماني	أيسلندا
1.521,6	استعداد ائتماني	لاتفيا
31.528,0	خط الائتمان المرن	المكسيك
153,3	استعداد ائتماني	منغوليا
5.168,5	استعداد ائتماني	باكستان
350,8	استعداد ائتماني	صربيا
17,6	استعداد ائتماني	سيشيل
11.000,0	استعداد ائتماني	أوكرانيا
65.777,3		المجموع
الاتفاقيات الجديدة 2010		
858,9	استعداد ائتماني	أنغولا
1.014,6	استعداد ائتماني	البوسنة
6.966,0	خط الائتمان المرن	كولومبيا
1.094,5	استعداد ائتماني	الجمهورية الدومينيكية
513,9	استعداد ائتماني	السلفادور
2.376,8	استعداد ائتماني	العراق
820,5	استعداد ائتماني	جامايكا
49,2	استعداد ائتماني	ملديف
31.528,0	خط الائتمان المرن	المكسيك
184,8	تسهيل الصندوق	مولدوفا
13.690,0	الممدد	بولندا
11.443,0	خط الائتمان المرن	رومانيا
19,8	استعداد ائتماني	سيشيل
1.653,6	تسهيل الصندوق	سريلانكا
5.422,7	الممدد	الموارد المعززة
77.636,3	استعداد ائتماني	المجموع

الاتفاقيات الجديدة 2011		
81,0	استعداد ائتماني	أنتيغوا وباربودا
133,4	تسهيل الصندوق الممدد	أرمينيا
2.322,0	خط الائتمان المرن	كولومبيا
26.432,9	استعداد ائتماني	اليونان
64,8	استعداد ائتماني	هندوراس
19.465,8	تسهيل الصندوق الممدد	ايرلندا
92,7	استعداد ائتماني	كوسوفو
413,4	خط الائتمان الوقائي	مقدونيا
47.292,0	خط الائتمان المرن	المكسيك
13.290,0	خط الائتمان المرن	بولندا (جويلية 2010)
19.166,0	خط الائتمان المرن	بولندا (جانفي 2011)
3.090,6	استعداد ائتماني	رومانيا
10.000,0	استعداد ائتماني	أوكرانيا
142.244,5		المجموع

الاتفاقيات الجديدة 2012		
3.870,0	خط الائتمان المرن	كولومبيا
23.742,0	تسهيل الصندوق الممدد	البرتغال
52,5	استعداد ائتماني	سانت كيتس
935,4	استعداد ائتماني	صربيا
23.785,3	تسهيل الصندوق الممدد	اليونان
125,0	استعداد ائتماني	جورجيا
91,0	استعداد ائتماني	كوسوفو
52.601,2		المجموع

الاتفاقيات الجديدة 2013		
338,2	استعداد ائتماني	البوسنة والهرسك
1.394,0	استعداد ائتماني	الأردن
47.292,0	خط الائتمان المرن	المكسيك
4.117,4	خط الوقاية والسيولة	المغرب
22.000,0	خط الائتمان المرن	بولندا
6'75.111		المجموع

الاتفاقيات الجديدة 2014		
290,4	تسهيل الصندوق الممدد	ألبانيا
82,2	تسهيل الصندوق الممدد	أرمينيا
3.870,0	خط الائتمان المرن	كولومبيا
891,0	تسهيل الصندوق الممدد	قبرص
615,4	تسهيل الصندوق الممدد	جامايكا
4.393,0	تسهيل الصندوق الممدد	باكستان
1.751,3	استعداد ائتماني	رومانيا
1.149,0	استعداد ائتماني	تونس
10.976,0	استعداد ائتماني	أوكرانيا
135,3		اتفاقيات معززة
24.155,6		المجموع

المصدر: - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2008، ص.44. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، ص.32. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، ص.25. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2011، ص.23. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2012، ص.24. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2013، ص.40. - صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2014، ص.34. في حالة الاتفاقيات المعززة لا يظهر سوى مبلغ الزيادة فقط.

الملحق رقم "11": نماذج ومؤشرات عملية الإنذار المبكر

I مواطن الضعف في القطاعات والأسواق

1 - المخاطر ومواطن الضعف في القطاع الخارجي

- التدفقات الرأسمالية عبر الحدود
- فجوات التمويل الخارجي
- الاختلالات الخارجية
- احتمالات وقوع ازمات خارجية
- عدم الاتساق بين اسعار الصرف

1- المخاطر ومواطن الضعف في المالية العامة

- مخاطر تجدد الدين
- حساسية ديون القطاع العام للصدمات
- المعاكسة
- تصورات السوق عن مخاطر التوقف عن سداد الدين السيادي
- مخاطر انتقال آثار العسر المالي
- حجم التقشف المالي المطلوب
- احتمالات وقوع ازمات مالية

2- المخاطر ومواطن الضعف في قطاع الشركات

- الرفع المالي والسيولة الربحية
- تقييم الأسهم واحتمالات التوقف عن السداد

3- أسعار الأصول والتقييم السوقي والكشف عن فقاعات

الأسعار

- فقاعات أسعار العقارات
- حلقات الآثار المترتبة من القروض المنتظمة وأداء - فقاعات أسعار الأسهم
- حلقات الآثار المترتبة من القروض
- الاقتصاد الكلي

4- طبيعة المخاطر في الأسواق المالية

- خريطة الاستقرار المالي
- التقلبات في أسعار الأصول والأسواق

II نماذج المخاطر القطرية

- نماذج مخاطر الأزمات
- نماذج قياس مدة الازمة
- اجمالي الناتج المحلي المعرض للمخاطر

III تحديد الانعكاسات النظامية

1- تحليل التداعيات وآثار العدوى

- أدوات قياس العدوى /التداعيات باستخدام
- أدوات قياس آثار العدوى / التداعيات باستخدام بيانات الأسواق المالية
- البيانات عبر الحدود

2- تحليل المؤسسات المالية المتطورة الكبرى

- مواطن الضعف في فرادى المؤسسات المالية المتطورة الكبرى - قياس مواطن الضعف المصرفي

- تداعيات المخاطر النظامية والعسر المالي على فرادى البلدان

3- السيناريوهات العالمية

- نموذج التوقعات العالمية
- نموذج المالية العامة
- النموذج النقدي والمالي العلمي المتكامل
- نموذج السلاسل الزمنية المقطعية للعناصر غير المشاهدة

Source : Martin Muhleisen and others, "The IMF- FSB Early Warning Exercise: Design and Methodological Toolkit", **International Monetary Fund**, September 2010, p.20.
www.imf.org/external/np/pp/2010/090110.pdf last visited 20/03/2017

الملحق رقم "12": مراكز المساعدة الفنية الإقليمية التابعة لصندوق النقد الدولي

اسم المركز	الموقع	سنة التأسيس	عدد البلدان التي يخدمها
مركز المساعدة الفنية لمنطقة المحيط الهادئ	سوفيا، فيجي	1992	15
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة الكاريبي	بريدج تاون- بربادوس	2001	20
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط	بيروت لبنان	2004	10
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة شرق إفريقيا	دار السلام تنزانيا	2002	7
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة غرب إفريقيا	باماكو مالي	2003	10
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة وسط إفريقيا	ليبرفيل غابون	2007	7
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لأمر الوسطى	غواتيمالا غواتيمالا	2009	7
مركز المساعدة الفنية الإقليمي لمنطقة جنوب إفريقيا	ابيين موريشيوس	2011	13
مركز المساعدة الفنية الإقليمي الثاني لمنطقة غرب إفريقيا	/	2013	6
مركز التدريب والمساعدة الفنية الإقليمي لجنوب آسيا	دلهي الهند	2017	6

المصدر: صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2009، ص.56.
صندوق النقد الدولي، مراكز صندوق النقد الدولي للمساعدة الفنية، صحيفة وقائع،
27 أفريل 2016، ص ص.1-3.

الملحق رقم "13": مراكز وبرامج التدريب الإقليمية التابعة لصندوق النقد الدولي

الهدف	سنة التأسيس	الموقع	المركز/البرنامج
تعزيز قدرات البلدان الأعضاء في منطقة آسيا والمحيط الهادئ في مجالي الاقتصاد وصنع السياسات	1998	سنغافورا	معهد التدريب الإقليمي المشترك بين الصندوق وسنغافورة
تدريب المسؤولين الصينيين على السياسات الاقتصادية والمجالات التنفيذية ذات الصلة	2000	الصين	برنامج التدريب المشترك بين الصين والصندوق
تدريب المسؤولين من بلدان أوروبا وآسيا الوسطى	1992	فيينا	معهد فيينا المشترك
تدريب المسؤولين من أمريكا اللاتينية على إدارة الاقتصاد الكلي والمالية العامة والإدارة المالية والإحصاءات	2001	البرازيل	مركز التدريب الإقليمي لبلدان أمريكا اللاتينية
تعزيز تنمية القدرات لدى المسؤولين الحكوميين في إفريقيا جنوب الصحراء في مجال إدارة الاقتصاد الكلي	2010	يعقد في مقار مختلفة من جنوب إفريقيا	برنامج التدريب المشترك لصالح أفريقيا
تنظيم دورات للمسؤولين من البلدان الأعضاء في جامعة الدول العربية لتعزيز قدراتهم الاقتصادية والمتعلقة بصنع السياسات	2011	الكويت	مركز صندوق النقد الدولي للاقتصاد والتمويل في الشرق الأوسط
تنمية القدرات في إفريقيا جنوب الصحراء من خلال التدريب في مجال سياسات الاقتصاد الكلي والقطاع المالي	2013	موريشيوس	معهد التدريب لصالح إفريقيا
يعتبر المركز الأول الذي يحقق الكامل بين التدريب والمساعدة الفنية ويمثل نموذج لعمل الصندوق المستقبلي في مجال تنمية القدرات، هدفه سد احتياجات المساعدة الفنية وتدريب المسؤولين من بنغلادش، بوتان، الهند، ملديف، نيبال، سريلانكا.	2017	الهند	مركز التدريب والمساعدة الفنية الإقليمي لجنوب آسيا

المصدر: صندوق النقد الدولي، مراكز وبرامج التدريب الإقليمية التابعة للصندوق، صحيفة وقائع، 27 أبريل 2017، ص 1-3.

الملحق رقم "14": المعيار الخاص المعزز لنشر

(البيانات)

المعيار الخاص المعزز لنشر البيانات	المعيار الخاص لنشر البيانات	فئات البيانات
X	X	إجمالي الناتج المحلي: الأسعار الاسمية والحقيقية والأسعار ذات الصلة
X	X	مؤشرات الإنتاج
X		ميزانيات القطاعات
X	X	سوق العمل
X	X	مؤشرات الأسعار
X		عمليات الحكومة العامة
X		إجمالي ديون الحكومة العامة
X	X	عمليات الحكومة المركزية
X	X	ديون الحكومة المركزية

X	X	مسح المؤسسات المتلقية للودائع
---	---	-------------------------------

X	X	مسح البنوك المركزية
X		مسح المؤسسات المالية الأخرى
X	X	أسعار الفائدة
X		مؤشرات السلامة المالية
X		أوراق الدين
X	X	البورصة
X		المشاركة في مسح تكوين عملات احتياطيات النقد الأجنبي

تابع الملحق (14): المعيار الخاص المعزز لنشر

البيانات (SDDS plus)

X	X	ميزان المدفوعات
X	X	الأصول الاحتياطية الرسمية
X	X	النموذج القياسي لبيانات الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية
X	X	تجارة البضائع
X	X	وضع الاستثمار الدولي
X		المشاركة في مسح المنسق للاستثمارات الحافظة
X		المشاركة في مسح المنسق للاستثمار المباشر
X	X	الدين الخارجي
X	X	سعر الصرف
X	X	إضافة: السكان

المصدر: أدلهايدبورغي-شميلش وألفريدو ليون، "حل الأحجية وفهم حقيقة

الأحداث"، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، سبتمبر، 2012، ص 51.

الملحق رقم "15": اتفاقيات الاقتراض الثنائية وشراء
سندات خلال الفترة (2009-30 أبريل 2010)

التاريخ الفعلي	المبلغ والعملة	ما يعادله بالدولار الأمريكي ^١	اتفاقيات الإقراض
١٢ فبراير ٢٠٠٩	دولار أمريكي ١٠٠,٠٠	٢٠٠,٣	اليابان
٦ يوليو ٢٠٠٩	دولار أمريكي ١٠,٠٠	١٠,٠	كندا
١٤ يوليو ٢٠٠٩	وحدة حقوق سحب خاصة ٢,٠٠	٤,٦	بنك الترويج المركزي الاتحاد الأوروبي، منه:
١ سبتمبر ٢٠٠٩	وحدة حقوق سحب خاصة ٩,٩٢	٨٥,٧	المملكة المتحدة
٢٢ سبتمبر ٢٠٠٩	يورو ١٥,٠٠	١٥,٥	البنك المركزي الألماني
٥ أكتوبر ٢٠٠٩	يورو ٥,٣١	٢٢,٢	البنك المركزي الهولندي
٤ نوفمبر ٢٠٠٩	يورو ١,٩٥	٧,٨	بنك النانرك المركزي
٣٠ نوفمبر ٢٠٠٩	يورو ١,٠٦	٢,٩	بنك البرتغال المركزي
٢ ديسمبر ٢٠٠٩	يورو ١١,٠٦	١,٦	فرنسا
١٢ فبراير ٢٠١٠	يورو ٤,٧٤	١٦,٧	البنك الوطني البلجيكي
١٢ فبراير ٢٠١٠	يورو ٠,١٢	٦,٤	بنك مالطا المركزي
١٢ فبراير ٢٠١٠	يورو ٠,٤٤	٠,٢	الجمهورية السلوفاكية
٣١ مارس ٢٠١٠	يورو ١,٠٣	٠,٦	البنك المركزي التشيكي
٩ إبريل ٢٠١٠	يورو ٢,٤٧	١,٤	بنك السويد المركزي
٢٦ إبريل ٢٠١٠	يورو ١,٣٠	٣,٣	بنك فنلندا المركزي
٢٦ إبريل ٢٠١٠	يورو ٤,١٤	١,٧	إسبانيا
٢ سبتمبر ٢٠٠٩	وحدة حقوق سحب خاصة ٢٢,٠٠	٥,٥	اتفاقيات شراء السندات
٢٢ يناير ٢٠١٠	دولار أمريكي ١٠,٠٠	٦٩,٩	البنك المركزي الصيني
٨ مارس ٢٠١٠	دولار أمريكي ١٠,٠٠	٤٩,٩	البرازيل بنك الاحتياطي الهندي
		٢٧٠,٣	مجموع اتفاقيات الإقراض وشراء السندات

المصدر: إدارة المالية في صندوق النقد الدولي.
١ تم التحويل بسعر الصرف السائد في التاريخ الفعلي للاتفاقية

المصدر: صندوق النقد الدولي، التقرير السنوي 2010، ص.45.

الملحق رقم "16" : المشاركون في اتفاقيات الاقتراض الجديدة الموسعة

Participants and Amounts of Credit Arrangements
(in Millions of SDRs)¹

Current Participants	Amount
Australia	2,220.45
Austria	1,818.49
Banco Central de Chile	690.97
Banco de Portugal	783.50
Bangko Sentral ng Pilipinas	340.00
Bank of Israel	340.00
Belgium	3,994.33
Brazil	4,440.91
Canada	3,873.71
China	15,860.38
Cyprus	340.00
Danmarks Nationalbank	1,629.76
Deutsche Bundesbank	12,890.02
Finland	1,133.88
France	9,479.16
Hong Kong Monetary Authority	340.00
India	4,440.91
Italy	6,898.52
Japan	33,508.50
Korea	3,344.82
Kuwait	341.29
Luxembourg	493.12
Malaysia	340.00
Mexico	2,537.66
National Bank of Poland	1,285.40
Netherlands	4,594.80
New Zealand	340.00
Norway	1,966.69
Russian Federation	4,440.91
Saudi Arabia	5,652.74
Singapore	648.55
South Africa	340.00
Spain	3,405.14
Sveriges Riksbank	2,255.68
Swiss National Bank	5,540.66
Thailand	340.00
United Kingdom	9,479.16
United States	28,202.47
Total	180,572.58
New Participants	
Greece	840.60
Ireland	957.97
Total after adherence by new participants	182,371.15

^{1/} Credit arrangements are subject to a minimum of SDR 340 million.

*توجد في كل إدارة هيئة شرعية